

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Di era globalisasi seperti sekarang ini, peran pasar modal memberikan dampak yang sangat signifikan terhadap perekonomian nasional, dan pasar modal merupakan salah satu sarana alternatif yang dapat digunakan untuk mengalokasikan dana. Keberadaannya tidak hanya sebagai sumber pembiayaan, tetapi juga sebagai sarana investasi. Investor dapat membuat berbagai pilihan investasi dan perlu mempertimbangkan berbagai faktor pengambilan risiko, dalam hal ini investor akan selalu memaksimalkan imbal hasil yang dikombinasikan dengan risiko yang ditanggungnya (Nur, T., & Novitasari, 2017).

Proses kerja pasar modal memiliki kemiripan dengan proses kerja pasar pada umumnya, yaitu dengan adanya kegiatan transaksi jual-beli, permintaan serta penawaran antara kedua belah pihak, dimana transaksi tersebut berupa transaksi jual beli surat-surat berharga antara pihak emiten dan investor. Dalam pasar modal kegiatan investasi merupakan salah satu bentuk penanaman modal terhadap aktiva perusahaan yang biasanya berjangka waktu panjang. Investasi dapat dilakukan dengan tujuan ekspansi atau untuk menempatkan kelebihan dana yang ada dalam perusahaan yang nantinya diharapkan dapat memberikan pendapatan tambahan bagi perusahaan (W & Salim, 2019).

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan atau tingkat imbal (*rate of return*) pada masa mendatang. Dana yang di investasikan dalam pasar modal adalah “dana lebih”, bukan dana yang digunakan sebagai dana cadangan atau dana untuk keperluan darurat (Mahanavami et al., 2019).

Melakukan suatu investasi harus melihat kondisi perusahaan terlebih dahulu, yakni melihat laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan setiap periode. Keputusan berinvestasi memiliki resiko yang sangat tinggi sehingga investor harus memiliki informasi yang lengkap, relevan dan akurat yang ada pada pasar modal sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan. Keputusan investasi didasari oleh pengeluaran modal, dengan dana yang dikeluarkan oleh perusahaan akan diperoleh manfaat lebih dari satu tahun atau jangka panjang. Menurut (Yunus, 2017) Keputusan investasi perusahaan menyangkut tentang keputusan alokasi dana pada berbagai bentuk investasi untuk pertimbangan dalam menentukan fungsi keuangan dalam suatu perusahaan. Manager keuangan memutuskan penggunaan dana yang diperoleh dari perusahaan baik dari bank maupun dari pasar modal atau dari dalam perusahaan untuk ditanamkan asetnya, salah satunya adalah aktiva tetap.

Terdapat sejumlah faktor-faktor yang menjadi tolak ukur dalam pengambilan keputusan investasi, seperti struktur modal, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, kesempatan investasi dan lain sebagainya. Pada penelitian ini akan digunakan empat faktor untuk diuji, yaitu *leverage*, struktur modal, kepemilikan

manajerial dan ukuran perusahaan, dimana variabel-variabel ini dipilih sebagai bahan uji karena masih terdapat pro dan kontra yang tercantum didalamnya sehingga bisa melengkapi penelitian sebelumnya.

Leverage menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana yang memiliki beban tetap untuk memaksimalkan kekayaan pemilik usaha. Semakin tinggi tingkat *leverage* menunjukkan bahwa semakin besar resiko yang harus ditanggung oleh perusahaan serta semakin besar tingkat keuntungan yang diharapkan akan diperoleh oleh perusahaan. Besar kecilnya tingkat *leverage* akan menentukan apakah investasi akan menggunakan modal yang berasal dari dalam perusahaan atau menggunakan modal dari luar perusahaan yaitu utang (Herdianti & Husaini, 2018). Hubungan *leverage* berkaitan dengan keputusan investasi yaitu penggunaan utang dalam pembiayaan kegiatan perusahaan terutama investasi terhadap asset tetap dan utang tersebut merupakan pendanaan eksternal yang dimiliki perusahaan untuk dilakukan keputusan investasi terhadap asset tetap (Yunus, 2017).

Peningkatan *leverage* mengakibatkan jumlah kewajiban atau beban perusahaan semakin meningkat. Dengan meningkatnya beban yang dimiliki perusahaan, pilihan untuk melakukan investasi dalam hal aktiva tetap akan menurun karena perusahaan menggunakan data hutang untuk pelaksanaan operasional perusahaan. Namun apabila hutang perusahaan menurun, maka beban perusahaan yang dimiliki semakin menurun, sehingga manager keuangan perusahaan memiliki pilihan untuk melakukan keputusan investasi pada aktiva tetap. Selain itu penggunaan

utang sebagai sumber pembiayaan aktiva menimbulkan adanya beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Semakin tinggi utang yang dimiliki, maka semakin besar biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Beban bunga tersebut dapat mengurangi kas yang dimiliki perusahaan (Putra, 2020). Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Yunus, 2017) menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi., dalam penelitian (Handa Gustiawan, 2019) menyimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi, dalam penelitian (Putra, 2020) *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, dalam penelitian yang dilakukan oleh (Putri & Puryandani, 2021) menyimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Untuk dapat melakukan investasi agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana dan akses perusahaan tersebut kepada sumber dana yang tersedia, baik itu sumber dana eksternal berupa hutang maupun sumber dana internal berupa ekuitas. Struktur modal merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham, preferen dan modal pemegang saham. Menurut (Nur, T., & Novitasari, 2017) struktur modal (*capital structure*) merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap potensi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai

perusahaan. Manajemen keuangan harus dapat bijaksana dalam membuat keputusan struktur modal. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan menimbulkan dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Struktur modal yang optimal yaitu struktur modal dapat meminimumkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Nur, T., & Novitasari, 2017) dan (Mahanavami et al., 2019) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

Kepemilikan Manajerial yaitu pemilik sekaligus pengelola suatu perusahaan yang memiliki kesempatan untuk terlibat langsung dalam pengambilan suatu keputusan, pemilik perusahaan memperoleh akses langsung berupa informasi yang ada di dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial bertujuan untuk mengontrol keputusan investasi (Handa Gustiawan, 2019). Kepemilikan manajerial adalah adalah persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yaitu direksi dan dewan komisaris. Saham-saham yang didapatkan oleh pihak manajemen ini merupakan salah satu bentuk kompensasi yaitu berupa opsi saham yang diberikan perusahaan kepada pihak manajemen perusahaan melalui *Management Stock Option Program* (MSOP). Tidak semua perusahaan memiliki program saham oleh pihak manajemen. Adanya kepemilikan manajerial diharapkan kepada pihak manajemen perusahaan sebagai pengelola dan merangkap sebagai pemegang saham keputusan (keputusan investasi) dengan menggunakan prinsip kehati-hatian agar tujuan

perusahaan tercapai yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Herdianti & Husaini, 2018). Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Herdianti & Husaini, 2018) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Handa (Handa Gustiawan, 2019) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan *financial* perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis yaitu, perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat resiko investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan mempunyai kemampuan *financial* yang baik, maka perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang baik bagi investor (Nur, T., & Novitasari, 2017). Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Bahri, 2017) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi, sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Nur, T., & Novitasari, 2017) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi.

Dalam uraian tersebut terlihat bahwa terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten antara beberapa peneliti, sehingga peneliti tertarik untuk melakukan

penelitian lebih lanjut. Dalam penelitian ini, peneliti mengambil objek yaitu perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020. Alasan lain menggunakan perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi adalah karena perusahaan pada sektor ini merupakan perusahaan manufaktur yang mengolah bahan baku menjadi barang jadi yang siap dijual dan membutuhkan berbagai macam mesin dan peralatan lainnya untuk membantu proses produksi. Jadi kemungkinan besar bahwa perusahaan pada sektor industri barang konsumsi ini akan memiliki banyak investasi pada aset lancar, aset tetap dan aset lainnya yang akan mendukung tingkat produksi barang jadi yang beraneka ragam jenisnya dan untuk memenuhi permintaan pasar akan barang jadi tersebut.

Permasalahan yang menjadi latar belakang dilakukannya penelitian ini adalah adanya kondisi perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020 tidak menentu ditandai oleh adanya fenomena data. Hal ini ditunjukkan oleh beberapa perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020 tersebut dari aspek *price earning ratio* (PER), sebagaimana yang dapat disimak pada table berikut :

Price Earning Ratio (PER)

tahun 2016-2020

No	Kode	<i>Price Earning Ratio</i>				
	Emiten	2016	2017	2018	2019	2020
1.	CEKA	0,03	0,07	0,08	0,04	0,05
2.	DLTA	0,15	0,13	0,13	0,17	0,27
3.	ICBP	0,27	0,27	0,26	0,25	0,16
4.	INDF	0,18	0,16	0,15	0,14	0,09
5.	MLBI	0,25	0,51	0,27	0,29	0,71
6.	MYOR	0,26	0,28	0,34	0,23	0,31
7.	ROTI	0,28	0,46	0,42	0,26	0,36
8.	SKBM	0,21	0,46	0,86	1,68	0,54
9.	SKLT	0,10	0,32	0,32	0,24	0,25
10.	ULTJ	0,04	0,21	0,22	0,18	0,16

Sumber : www.idx.com, yang diolah.

Dari table 1.1 diatas diketahui bahwa *price earning ratio* perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 mengalami fluktuatif dari tahun 2016 sampai tahun 2020. Sebagai contoh *price earning ratio* CEKA pada tahun 2016 sebesar 0,03 kemudian pada tahun 2017 mengalam kenaikan yaitu sebesar 0,07

kemudian pada tahun 2018 mengalami kenaikan yaitu sebesar 0,08 kemudian pada tahun 2019 mengalami penurunan yaitu sebesar 0,04 kemudian pada tahun 2020 mengalami kenaikan yaitu sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi perusahaan dilihat dari price earning ratio dalam pengambilan keputusan tidak menentu.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, penulis akan melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH *LEVERAGE*, STRUKTUR MODAL, KEPEMLIKAN MANAJERIAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas banyak faktor yang mempengaruhi keputusan investasi maka dapat di identifikasikan masalah sebagai berikut :

1. Kelengkapan informasi laporan keuangan perusahaan menentukan pengambilan keputusan investasi.
2. Perlunya mempertimbangkan berbagai faktor resiko dalam pengambilan keputusan.
3. Adanya kesulitan investor dalam memilih emiten yang terpercaya untuk menempatkan dana investasinya.

4. Besar kecilnya tingkat *leverage* akan menentukan pengambilan keputusan investasi.
5. *Leverage* yang dimiliki oleh perusahaan masih rendah, hal ini menandakan bahwa perusahaan belum mampu mengelola hutangnya dengan baik.
6. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempengaruhi dalam pengambilan keputusan investasi.
7. Adanya kepemilikan manajerial dari manajemen perusahaan sebagai pengelola dan merangkap sebagai pemegang saham keputusan (keputusan investasi).
8. Ukuran perusahaan yang kecil harus menjaga kualitas dari laporan keuangannya untuk menarik investor untuk berinvestasi.
9. Naiknya ukuran perusahaan belum tentu mempengaruhi tingkat keputusan investasi.
10. Terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *leverage*, struktur modal, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap keputusan investasi.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka masalah yang akan dikaji pada penelitian ini dibatasi pada pengaruh *leverage* (X1), struktur modal (X2), kepemilikan manajerial (X3) dan ukuran perusahaan (X4) terhadap keputusan investasi (Y) sebagai variable terkait. Dengan objek penelitian pada perusahaan

manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 ?
2. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 ?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 ?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 ?
5. Bagaimana pengaruh *leverage*, struktur modal, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur

sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?

1.5 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris bahwa :

1. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
5. Untuk mengetahui pengaruh *leverage*, struktur modal, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap keputusan investasi pada

perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

1.5.2 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi peneliti

Dengan adanya penelitian ini dapat dapat menambah wawasan dan pengetahuan, serta mengimplementasikan konsep dan teori dalam praktek yang sebenarnya, khususnya mengenai konsep keputusan investasi.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberi gambaran kepada perusahaan mengenai beberapa faktor yang perlu diperhatikan dalam menentukan keputusan investasi.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya terutama yang berkaitan dengan leverage, struktur modal, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan keputusan investasi.