

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Indonesia merupakan negara yang berkembang, hal ini dapat dilihat dengan bergeraknya roda perekonomian. Banyak perusahaan berlomba-lomba melakukan kegiatan ekonomi dan negara bukanlah batasannya. Dan kondisi inilah yang menimbulkan persaingan ketat antar perusahaan. Untuk menghadapi kondisi tersebut, setiap perusahaan dituntut untuk mampu belajar, membaca, dan melihat kemungkinan-kemungkinan situasi yang terjadi, sehingga dapat melakukan pengelolaan fungsi-fungsi manajemen, seperti di bidang pemasaran, produksi, sumber daya manusia dan keuangan dengan baik.

Pengelolaan fungsi keuangan merupakan aspek penting yang perlu diperhatikan, khususnya bagi seorang investor yang ingin melakukan investasi. Keputusan investasi pada umumnya meliputi investasi dalam persediaan (*inventory*), investasi dalam piutang (*receivable*), investasi dalam kas (*cash*), investasi dalam aktiva tetap dan saham. Perusahaan melakukan investasi dalam aktiva lancar seperti kas dan piutang dengan harapan perusahaan memperoleh kembali dana yang telah diinvestasikan. Selain dengan investasi pada aktiva lancar, investasi pada aktiva tetap juga memberikan peluang yang sama untuk memperoleh kembali dana yang telah diinvestasikan. Perbedaannya adalah terletak pada jangka waktu dan cara pengembalian dana yang diinvestasikan.

Keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana dengan jangka waktu pengembalian dana melebihi satu tahun disebut *Capital Budgeting* (Riyanto, 1980). Yang termasuk pengeluaran dalam *capital budgeting* adalah pengeluaran dana untuk pembelian aktiva tetap (*plant investment*) seperti tanah, bangunan-bangunan, mesin-mesin dan peralatan-peralatan lainnya.

Untuk memperoleh sumber dana untuk pendanaan tersebut, dapat berasal dari dalam perusahaan (*internal fund*) dan dari luar perusahaan (*external fund*). Dalam menggunakan sumber dana untuk investasi, perusahaan harus memperhatikan biaya modal (*cost of capital*) baik biaya modal internal, maupun

modal eksternal. Perusahaan memilih dan bergantung *pada internal fund* karena ingin memaksimalkan kekayaan para pemegang saham saat ini. (Myers dan Majluf, 1984). Penjualan saham-saham baru tidak menarik bagi para pemegang saham saat ini, karena biasanya akan mengarah pada penurunan harga saham perusahaan yang bersangkutan di pasar.

Yang melatarbelakangi pemilihan pendanaan internal, karena pendanaan eksternal akan menimbulkan biaya yang mahal dibandingkan dengan biaya yang harus dikeluarkan pada sumber pendanaan internal. Hal ini timbul karena pemilik sumber eksternal tidak dapat mengetahui kualitas investasi dimana dananya akan diinvestasikan. Itulah yang menyebabkan sehingga *opportunity cost* sumber pendanaan eksternal seperti hutang lebih mahal dibandingkan dengan sumber pendanaan internal seperti kas.

Adanya biaya yang murah pada sumber pendanaan internal menyebabkan perusahaan membuat keputusan investasinya. Salah satu sumber pendanaan internal adalah berupa aliran kas (*cash flow*). Keputusan investasi yang akan dibuat oleh perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan kas yang dapat memenuhi kebutuhan jangka panjang maupun jangka pendek disebut juga dengan likuiditas perusahaan. Perusahaan harus menjaga likuiditas perusahaan agar tidak terganggu, sehingga tidak mengganggu kelancaran aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi dan tidak kehilangan kepercayaan dari pihak luar.

Dengan melihat aspek-aspek diatas, penulis akan melihat faktor-faktor apa yang mempengaruhi keputusan investasi aktiva tetap pada masing-masing kelompok perusahaan berdasarkan pada tingkat *financially constrained* (kendala keuangan). Indikator awal untuk melihat suatu perusahaan dikategorikan sebagai *not financially constrained* adalah perusahaan yang melakukan peningkatan *dividend per share*-nya. Peningkatan *dividend per share* ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai prospek cerah.

1.2. Perumusan Masalah

Untuk melakukan pengelompokan perusahaan-perusahaan, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Cleary (1999). Cleary, membagi perusahaan objek

penelitian menjadi tiga kategori. Hal itu dilakukan dengan cara memilah apakah suatu perusahaan melakukan perubahan pada *dividend per share*-nya, yaitu:

1. **Kelompok satu: *not financially constrained***, bila perusahaan melakukan kenaikan pada *dividend per share*-nya. Kenaikan ini dapat berupa dari kondisi dividen yang tidak dibagikan pada tahun ke- t dan melakukan pembagian dividen pada tahun ke- $t+1$. Atau perusahaan yang pada tahun ke- t menaikkan dividen pada tahun ke- $t+1$,
2. **Kelompok dua: *partially financially constrained***, bila perusahaan tidak melakukan perubahan pada *dividend per share*-nya, Tidak melakukan perubahan disini dimaksudkan bahwa: perusahaan tidak membagikan dividen pada tahun ke- t dan tahun ke- $t+1$. Atau tidak melakukan perubahan pada pembagian dividen tahun ke- t dan pada tahun ke- $t+1$, dan
3. **Kelompok tiga: *financially constrained***, bila perusahaan melakukan penurunan pada *dividend per share*-nya. Penurunan ini dapat berupa dari kondisi dividen yang telah dibagikan pada tahun ke- t dan tidak membagikannya pada tahun ke- $t+1$. Atau perusahaan pada tahun ke- t melakukan penurunan dividen yang dibagikan pada tahun ke- $t+1$.

Pada tahap selanjutnya untuk mengetahui suatu perusahaan dikategorikan kedalam *financially constrained* atau *not financially constrained* dapat dilihat melalui rasio-rasio keuangan sebagai faktor-faktornya (Cleary, 1999). Beberapa rasio keuangan yang dapat digunakan untuk membedakan suatu perusahaan dikategorikan sebagai ketiga kelompok perusahaan tersebut adalah *cash flow/net fixed assets*, *investment/net fixed assets*, *dividend payout ratio*, *net fixed assets*, *net income margin*, *current ratio*, *fixed charge coverage*, *debt ratio*, dan *net sales growth*.

Melihat latar belakang tersebut, perumusan masalah diatas adalah sebagai berikut: karena sampai saat ini tidak ada model yang dapat menjelaskan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi keputusan investasi aktiva tetap pada suatu perusahaan, maka dilakukan suatu penelitian untuk mengetahui model tersebut dan apa saja faktor-fakto yang mempengaruhi model dengan studi kasus: industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor apa sajakah yang mempengaruhi keputusan investasi aktiva tetap pada suatu perusahaan, dan mengetahui seberapa besar validasi faktor-faktor tersebut.

1.4. Manfaat Penelitian

Selain diperoleh tujuan penelitian ada pula manfaat dari penelitian ini adalah memanfaatkan data laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai dari tahun 2001-2006, untuk melihat:

1. Apakah ada perbedaan yang signifikan antara ketiga kelompok perusahaan tersebut? Atau, apakah perusahaan yang dikategorikan sebagai kelompok *not financially constrained* mempunyai perbedaan (dalam *cash flow/net fixed assets, investment/net fixed assets, dividend payout ratio, net fixed assets, net income margin, current ratio, fixed charge coverage, debt ratio, dan net sales growth*) dengan perusahaan yang dikategorikan sebagai kelompok *partially financially constrained* dan kelompok *financially constrained*.
2. Jika memang ketiga perilaku berbeda, variabel mana yang membedakan perilaku ketiga kelompok perusahaan tersebut? Apakah *cash flow/net fixed assets, investment/net fixed assets, dividend payout ratio, net fixed assets, net income margin, current ratio, fixed charge coverage, debt ratio*, atau *net sales growth*?
3. Membuat fungsi diskriminan untuk menentukan apakah suatu perusahaan termasuk pada kategori kelompok *not financially constrained, partially financially constrained* atau *financially constrained*.
4. Menguji apakah fungsi diskriminan yang terbentuk mempunyai tingkat ketepatan yang cukup tinggi untuk mengkategorikan ketiga kelompok perusahaan tersebut.

Dengan adanya karya akhir ini diharapkan hasil fungsi diskriminan dapat dipergunakan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi

keputusan investasi aktiva tetap pada perusahaan yang dikelompokkan kedalam *financially constrained*.

1.5. Batasan Penelitian

Penelitian ini dibatasi hanya pada perusahaan-perusahaan di dalam industri sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan perusahaan-perusahaan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak tercakup dalam penelitian, mengingat data yang tidak dipublikasikan. Perusahaan-perusahaan yang diteliti akan dibagi menjadi ketiga kelompok berdasarkan perubahan pada *dividend per share*-nya. Dan laporan keuangan yang dipergunakan adalah laporan keuangan dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2006.

1.6. Metodologi Penelitian

Penelitian ini akan menggunakan metodologi dengan beberapa tahap berikut, yaitu:

1. Penentuan data penelitian

Data yang dipakai adalah data laporan keuangan perusahaan-perusahaan industri manufaktur yang diperoleh dari BEI, *IndoExchange*, *e-Bursa*, *Yahoo! Finance*, buku *Capital Market Directory*, dan *CD – Room Indonesian Capital Market Directory 2001-2007*.

2. Penentuan variabel dependen

Variabel dependen dalam pemodelan ini adalah variabel Z yang menentukan apakah suatu perusahaan terkategori sebagai kelompok *not financially constrained*, *partially financially constrained* atau *financially constrained*.

3. Penentuan variabel independen

Variabel independen yang dipakai dalam penelitian adalah sembilan faktor rasio, yaitu: *cash flow/net fixed assets* (X_1), *investment/net fixed assets* (X_2), *dividend payout ratio* (X_3), *net fixed assets* (X_4), *net income margin* (X_5), *current ratio* (X_6), *fixed charge coverage* (X_7), *debt*

$ratio(X_8)$, dan $net\ sales\ growth(X_9)$ (Cleary, 1999). Variabel independen ini akan dipakai dalam pembentukan model diskriminan.

4. Tahapan penelitian

Tahapan-tahapan penelitian akan dimulai dengan perumusan masalah, membuat koefisien fungsi diskriminan, menentukan signifikansi fungsi diskriminan, menginterpretasikan hasil perhitungan, dan mencari validasi hasil fungsi diskriminan.

5. Software yang digunakan untuk memperlancar penelitian adalah *SPSS* versi *16.0* dan *Microsoft Office Excel 2007*.

1.7. Sistematika Penelitian

Penulisan karya akhir ini, akan disusun menjadi lima bab, dimana isi masing-masing bab adalah sebagai berikut:

BAB I. Pendahuluan

Pada bab ini akan dijelaskan latar belakang dari penulisan karya akhir, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, batasan penelitian, metodologi penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II. Landasan Teori

Pada bab ini akan dijelaskan dan dipaparkan teori-teori yang dipakai dalam menganalisis permasalahan, baik dari segi literatur maupun teknik analisis penelitian.

BAB III. Metodologi Penelitian

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai metodologi penelitian yang digunakan oleh penulis, berupa data penelitian, tahapan penelitian, perumusan masalah, metode pembentukan model diskriminan, metode pengolahan data, perhitungan signifikansi dan validasi akhir.

BAB IV. Analisis dan Pembahasan

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai analisis dan pembahasan data, pembentukan model diskriminan, dan menilai kelayakan model diskriminan.

BAB V. Kesimpulan dan Saran.

Pada bab terakhir ini akan merangkum hal-hal yang telah dianalisis berupa kesimpulan-kesimpulan hasil analisis dan disertai dengan saran-saran untuk studi lanjut di masa mendatang.

