

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan dunia usaha di Indonesia telah mengalami banyak kemajuan bila dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Kondisi ini menimbulkan adanya persaingan antar perusahaan yang membuat mereka harus menjaga pertumbuhannya. Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh semua pihak, baik oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen, maupun eksternal perusahaan seperti investor dan kreditur. Pertumbuhan ini diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi perusahaan seperti adanya kesempatan berinvestasi di suatu perusahaan. Prospek perusahaan yang bertumbuh bagi investor merupakan suatu prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan return yang tinggi.

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Nahdiroh, 2013). Keputusan untuk meningkatkan investasi akan menimbulkan kenaikan modal kerja yang akan berakibat naiknya pendapatan dan terjadi peningkatan biaya depresiasi yang akan menimbulkan penurunan terhadap laba rugi yang diperoleh perusahaan. Dengan melihat trend yang ada sekarang besar kemungkinannya pada tahun mendatang banyak perusahaan akan lebih menitik beratkan pada investasi yang menunjang operasional pelayanan pada sektor bisnis.

Laporan keuangan suatu perusahaan merupakan manifestasi kondisi keuangan suatu perusahaan selama periode tertentu, sehingga fungsi laporan keuangan sangat memegang peranan yang sangat penting dalam pengambilan suatu keputusan, baik di tingkat manajemen maupun di tingkat *shareholder* (investor) terutama yang tidak terlibat secara langsung dalam operasional perusahaan. Van Horne dan Wachowicz (2012: 47) menjelaskan bahwa salah satu laporan yang digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan adalah laporan arus kas, karena arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah aktivitas operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Van Horne dan Wachowicz (2012: 47) juga menjelaskan bahwa arus kas dari aktivitas operasi diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Komponen arus kas operasi ini yang dapat digunakan untuk menilai peluang investasi. Jika kas bersih yang disediakan oleh aktivitas operasi tinggi, berarti perusahaan mampu menghasilkan kas yang mencukupi secara internal dari operasi untuk membayar kewajibannya tanpa harus meminjam dari luar. Sebaliknya, jika jumlah kas bersih yang dihasilkan oleh aktivitas operasi rendah atau negatif, berarti perusahaan tidak mampu menghasilkan kas yang memadai secara internal dari operasinya.

Data aliran kas perusahaan bisa memberikan pemahaman yang lebih mendalam bagi investor tentang perubahan harga saham yang akan terjadi.

Tendelilin (2010; 324) menjelaskan bahwa informasi arus kas merupakan informasi penting untuk menilai kinerja perusahaan dan memprediksi kemungkinan kebangkrutan atau suksesnya perusahaan di masa datang. Pernyataan lainnya juga menyatakan bahwa aliran kas di mata investor (pemegang saham) dapat ditentukan atas dasar harapan harga di masa mendatang, dengan kata lain apabila arus kas pada saat ini menurun, harga saham yang akan datang akan mengalami penurunan (Suwardjono 2005:486). Penelitian Tuga (2014) membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel arus kas operasi terhadap keputusan investasi.

Perusahaan harus dapat menentukan perpaduan sumber modal dana mana yang akan diambil untuk mendanai investasinya, maka diperlukan suatu pertimbangan-pertimbangan tertentu dari perusahaan. Salah satu variabel yang digunakan sebagai proksi kebijakan perusahaan adalah kebijakan pendanaan. Pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari sumber dana internal (*intern financing*) dari dalam perusahaan sendiri yang berasal dari dalam operasional perusahaan berupa laba ditahan (*retained earning*) atau juga dapat berasal dari dana external (*extern financing*) yang dapat diperoleh dari hutang jangka panjang (*long term debt*) dan dari penerbitan saham baru (*issuing new stock*). Dari peningkatan nilai pembiayaan yang diberikan oleh perusahaan pembiayaan sebagai sektor keuangan non bank, dan tren naik yang juga ditunjukkan oleh sektor perbankan dalam penyaluran kredit, menunjukkan bahwa kebijakan pendanaan mempunyai peranan penting dalam sektor riil yang memberikan kemudahan bagi pengusaha untuk menjalankan usahanya (Tuga, 2014; 2).

Menurut Aivazian et al. (2005), penjelasan lain dari hubungan antara keputusan pendanaan dan investasi adalah teori *overinvestment* yang merupakan konflik potensial antara manajer dan pemegang saham. Kemampuan manajer dalam mengendalikan fluktuasi arus kas dalam perusahaan harus dibatasi dengan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan akan membuat para manajer perusahaan harus membayar bunga kepada pemegang obligasi sehingga mereka akan lebih berhati-hati dalam berinvestasi pada suatu proyek yang sedang dikembangkan oleh perusahaan. Penelitian Novianti dan Simu (2016) menemukan adanya pengaruh yang negatif dan signifikan dari variabel kebijakan pendanaan terhadap kesempatan investasi. Namun pada penelitian Tuga (2014) tidak ditemukan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel kebijakan pendanaan terhadap keputusan investasi. Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk kembali melakukan penelitian tentang pengaruh arus kas operasi dan kebijakan pendanaan terhadap keputusan investasi.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka beberapa masalah penelitian yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

1. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap keputusan investasi?
2. Apakah kebijakan pendanaan berpengaruh terhadap keputusan investasi?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas, maka dapat diketahui tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Mencari bukti empiris tentang pengaruh arus kas operasi terhadap keputusan investasi.
2. Mencari bukti empiris tentang pengaruh kebijakan pendanaan terhadap keputusan investasi.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan uraian tujuan penelitian di atas, maka dapat diketahui manfaat penelitian sebagai berikut:

1. Bagi investor

Penelitian ini dapat memberikan gambaran tentang pentingnya analisis terhadap informasi dalam arus kas sebuah perusahaan, terutama arus kas yang berasal dari aktivitas operasi serta metode pendanaan yang diambil oleh perusahaan yang dapat menjadi acuan untuk mengambil sebuah keputusan investasi.

2. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini dapat dijadikan rujukan atau referensi untuk mahasiswa yang melakukan penelitian dengan topik yang sama.

1.5. Kontribusi Penelitian

Penelitian Tuga dan Suryono (2014) tentang Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Keputusan Investasi Otomotif. Penelitian tersebut menggunakan perusahaan otomotif yang masuk kedalam indeks LQ45 tahun 2009-2012.

Penelitian Saputro dan Hindasah (2007) serta Novianti dan Simu (2016) tentang Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Set Kesempatan Investasi (IOS). Penelitian tersebut menggunakan rasio investmen opportunity set (CAPBVA) sebagai proksi untuk mengukur keputusan investasi. Kemudian dari sisi alat analisis, penelitian Saputro dan Hindasah (2007) menggunakan regresi logistik, sedangkan Novianti dan Simu (2016) menggunakan regresi linier berganda.

Penelitian sekarang menggunakan sampel yang lebih luas, yakni perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang meliputi industri farmasi, kosmetik, rokok, serta makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.