
BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Indonesia sebagai salah satu negara berkembang yang terkena dampak krisis ekonomi lambat laun mulai bisa melepaskan diri dari jeratan krisis. Hal ini dapat dilihat dari banyaknya perusahaan – perusahaan Indonesia yang semakin memantapkan posisinya di bidang industrinya masing – masing. Selain itu juga semakin banyaknya pemodal asing yang menanamkan modalnya di Indonesia. Sehingga, banyak perusahaan Indonesia yang dapat memenuhi tujuan utama bisnisnya. Sebagai contoh Pertamina, dimana Pertamina berencana untuk melakukan investasi sebesar 21 triliun rupiah, yang dianggarkan di sektor hulu untuk eksplorasi dan akuisisi sebesar 11 triliun rupiah dan untuk sektor pengolahan dan hilir sebesar 10 triliun rupiah (sumber Tribun Jabar 21 April). Selain itu seperti yang yang dikatakan oleh M. Lutfi selaku Kepala BKPM (Badan Koordinasi Penanaman Modal) bahwa prediksi triwulan I 2009 aliran modal asing kedalam negeri menurun, sebagai perbandingan pada tahun 2008 dana masuk sebesar 520 miliar dollar AS, tahun 2008 menurun menjadi sekitar 480 miliar dollar AS dan tahun ini hanya diprediksi sebesar 300 miliar dolar AS.

Meskipun diprediksi menurun tetapi Indonesia tetap dipandang sebagai negara yang sangat prospektif untuk menanamkan investasi, selain itu juga ada beberapa bidang industri yang dipandang potensial untuk dikembangkan seperti investasi tambang nikel dan telekomunikasi. Hanya yang sekarang dibutuhkan adalah peran aktif pemerintah didalam meningkatkan minat para pemegang saham untuk berinvestasi dengan cara menyiapkan kebijakan pemerintah terutama menyangkut regulasi kemudahan berinvestasi (sumber Tribun Jabar 4 Mei 2009).

Manajemen perusahaan melalui peran manajer keuangan mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham melalui implementasi kebijakan keuangan yang terdiri dari kebijakan investasi, keuangan dan kebijakan deviden (Lawrence J Gitman; 2000; Brigham & Erhardt; 2002; Van Horne & Wachowicz; 2004; Van Horne; 2001). Setiap kegiatan atau kebijakan yang akan diambil atau dilaksanakan dituntut untuk dapat meningkatkan efisiensi serta efektivitas perusahaan. Sehingga manajemen perusahaan harus melakukan evaluasi mengenai aktivitas dan kegiatan yang dilakukan dan terus melakukan perbaikan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Berdasarkan perkembangan perusahaan pada umumnya dapatlah diketahui bahwa masalah investasi merupakan masalah yang sangat penting, disamping masalah-masalah pemasaran, sumber daya manusia, produksi, dan yang lainnya. Hal ini menjadi tanggung jawab yang sangat penting bagi manajer keuangan dalam mengambil kebijakan, seperti yang dinyatakan oleh *Jensen dan Meckling (1986)* bahwa kebijakan investasi dapat berperan sebagai mekanisme transmisi antara kepemilikan dan nilai perusahaan. Dalam hal ini berarti investasi dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial yang pada akhirnya investasi tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Persoalan mengenai investasi ini berhubungan dengan hal-hal yang lainnya, diantaranya dengan masalah sumber dana untuk investasi, umur ekonomis dari investasi tersebut. Setiap perusahaan tentunya tidak ingin dana atau modal yang dimiliki terbuang percuma tanpa mendapatkan hal yang sesuai dengan yang diharapkan. Sehingga kebijakan mengenai investasi sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Jika salah dalam mengambil kebijakan dalam investasi maka akan mengakibatkan kinerja perusahaan menurun.

Jika perusahaan berencana menggunakan dana eksternal didalam pembiayaan investasinya, maka perusahaan harus mempertimbangkan beberapa hal, diantaranya bunga yang harus ditanggung perusahaan sebagai akibat pinjaman serta jangka waktu pengembalian pinjaman yang disetujui perusahaan. Tetapi berdasarkan hasil rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia bahwa adanya penurunan suku bunga acuan BI Rate dari Level saat ini sebesar 8,5 persen. Penurunan itu dapat terjadi karena tren laju inflasi dapat ditekan, ini artinya bahwa bunga pinjaman berpeluang turun sehingga bagi para perusahaan yang menggunakan modal pinjaman hal tersebut merupakan kesempatan yang baik.

Tetapi sebaliknya jika perusahaan menggunakan modal sendiri untuk membiayai investasinya, maka yang perlu dipertimbangkannya adalah seberapa besar proporsi yang dialokasikan untuk investasi dan seberapa besar proporsi untuk para pemegang saham dalam bentuk laba bagi pemegang saham. Hal ini penting karena disatu sisi jika perusahaan melakukan investasi maka dapat diartikan bahwa perusahaan dapat menghasilkan profit dan memperluas pangsa pasarnya, tetapi juga disisi lainnya adalah jika laba bagi pemegang saham yang dibagikan besar tentu saja akan menarik minat para investor untuk menanamkan uangnya pada perusahaan.

Perusahaan yang berkembang adalah perusahaan yang mampu mencapai target laba dan mampu menyeimbangkan antara proporsi untuk investasi dan untuk para pemegang saham, biasanya perusahaan-perusahaan tersebut menjadi sasaran para investor untuk menanamkan

uangnya. Tetapi semakin menarik minat investor semakin mahal juga harga saham perusahaan tersebut, hal ini merupakan hal yang wajar karena sesuai dengan teori keuangan bahwa semakin besar risiko yang kita tanamkan semakin besar juga keuntungan yang dapat kita terima.

Harga saham suatu perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan di mata investor. Tujuan perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau pemilik. Kemakmuran para pemegang saham diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham, yang merupakan pencerminan dari kebijakan-kebijakan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen. Ketiga kebijakan keuangan tersebut secara bersama-sama menentukan nilai perusahaan. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan memakmurkan kekayaan para pemegang saham.

Harga saham dalam penelitian ini merupakan harga pasar dalam pengertian harga saham dalam pasar sekunder. Pasar sekunder adalah pasar untuk memperdagangkan saham yang telah beredar. Harga saham pada pasar sekunder ditentukan para investor melalui pertemuan permintaan dan penawaran. Harga pasar saham memiliki nilai yang berbeda-beda untuk setiap waktu. hal ini terjadi karena sesuai indikator kinerja perusahaan tersebut yang tercermin dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba, semakin sering dan besar perusahaan menghasilkan laba maka akan semakin tinggi juga harga sahamnya.

Investor pada umumnya melakukan analisis teknikal dan fundamental sebelum melakukan pembelian saham atau didalam menilai harga saham sebuah perusahaan. Analisis teknikal yang dilakukan disini dengan melihat pergerakan harga saham perusahaan pada masa lalu (historical), sementara analisis fundamental yaitu dengan melihat kinerja perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan perusahaan. Sehingga diharapkan para investor dapat mengambil kebijakan yang tepat didalam menginvestasikan uangnya.

Kecenderungan karakteristik investor Indonesia adalah risk averter dimana mereka akan menghindari risiko, oleh sebab itu penulis mencoba untuk melihat dari sisi risk seeker, dimana investor yang menyukai tantangan, semakin besar risiko yang ditanggung oleh investor maka akan semakin besar pula keuntungan yang didapat. Risiko yang timbul adalah akibat adanya investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Dengan adanya pertentangan antara membagikan laba yang didapat untuk para pemegang saham atau untuk melakukan investasi serta bagaimana cara investor didalam menilai harga saham, maka penulis melihat hal tersebut merupakan permasalahan yang menarik untuk diteliti lebih lanjut, sehingga penulis

menyajikan penelitian dengan topik **”Pengaruh faktor-faktor kebijakan investasi terhadap kebijakan investasi serta pengaruhnya terhadap harga saham”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka penulis mendapatkan beberapa pokok masalah, antara lain :

1. Bagaimana pengaruh faktor-faktor kebijakan investasi yang meliputi *profitability*, *size*, *Total Sales Growth* dan *Ownership Structure* secara simultan terhadap Kebijakan Investasi pada Industri *food and beverages* periode 2003-2008?
2. Bagaimana pengaruh faktor-faktor kebijakan investasi yang meliputi *profitability*, *size*, *Total Sales Growth* dan *Ownership Structure* secara parsial terhadap Kebijakan Investasi pada Industri *food and beverages* periode 2003-2008?
3. Bagaimana pengaruh Kebijakan Investasi secara simultan terhadap Harga Saham pada Industri *food and beverages* periode 2003-2008?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Adapun maksud dilakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui, mendapatkan, dan mengumpulkan data serta informasi yang berhubungan dengan masalah yang sedang diteliti pada Industri *food and beverages* pada periode 2003 – 2008 yang akan digunakan sebagai bahan dalam pemecahan masalah penelitian dan penyusunan skripsi yang merupakan salah satu syarat untuk menempuh ujian tingkat sarjana pada Fakultas Bisnis dan Manajemen Jurusan Manajemen Universitas Widyatama.

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui :

1. Untuk mengetahui faktor-faktor kebijakan investasi yang meliputi *profitability*, *size*, *Total SalesGrowth* dan *Ownership Structure* yang mempengaruhi secara simultan terhadap Kebijakan Investasi pada Industri *food and beverages* periode 2003-2008.
2. Untuk mengetahui faktor-faktor kebijakan investasi yang meliputi *profitability*, *size*, *Total SalesGrowth* dan *Ownership Structure* yang mempengaruhi secara parsial terhadap Kebijakan Investasi pada Industri *food and beverages* periode 2003-2008.
3. Untuk mengetahui Kebijakan Investasi yang mempengaruhi secara simultan terhadap Harga Saham pada Industri *food and beverages* periode 2003-2008.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Manfaat atau kegunaan hasil penelitian yang dituangkan ke dalam skripsi ini, antara lain :

1. Bagi perusahaan

Sebagai bahan masukan dan evaluasi dalam menetapkan investasi sehingga kebijakan investasi yang dilakukan menjadi lebih optimal, dapat mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi investasi tersebut, juga dapat mengetahui factor yang mempengaruhi harga saham dari factor kebijakan investasi.

2. Bagi penulis

Dapat memperluas wawasan penulis mengenai pengaruh faktor-faktor kebijakan investasi terhadap kebijakan investasi, dan untuk mengetahui sejauh mana teori yang penulis dapat pada bangku kuliah dapat diterapkan pada praktek.

3. Bagi pihak lain

Sebagai bahan referensi, informasi, dan wawasan teoritis didalam pengkajian topik-topik yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan.

1.5 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis Penelitian

1.5.1 Kerangka Pemikiran

Untuk dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu memperoleh keuntungan, maka perusahaan memerlukan investasi untuk memperlancar proses operasinya. Menurut **Jones (2004: 3)**, pengertian investasi adalah:

“Investment is the commitment of funds to one more sale that will be held over some future time period”.

Investasi yang dilakukan perusahaan untuk memperlancar proses operasinya berupa investasi pada aktiva. Menurut **Shapiro dan Balbirer (2002: 2)**, pengertian aktiva adalah:

“Asset a properly that someone owns and whose economic value is determined by its ability to generate future cash flows”.

Dalam mengelola aktiva atau salesyang dimiliki oleh perusahaan, seorang manajer keuangan harus dapat menentukan berapa besar alokasi untuk masing-masing aktiva (aktiva tetap maupun aktiva lancar) sehubungan dengan bidang usaha dari perusahaan tersebut.

Sedangkan menurut **Damodaran (2002: 29)**, aktiva tetap sering dibagi ke dalam empat kategori, antara lain: *plant, equipment, land, and building (pabrik, peralatan, tanah, dan gedung)*”.

Selain investasi dalam aktiva tetap, ada hal lain yang tak kalah pentingnya yaitu investasi dalam modal kerja. Manajemen modal kerja sangat diperlukan perusahaan terutama untuk menentukan kebutuhan modal kerja yang sesuai dengan kebutuhan operasi perusahaan, sehingga pelaksanaan kegiatan perusahaan sehari-hari dapat berjalan dengan lancar.

Sedangkan pengertian modal kerja (*working capital*) itu sendiri tidak bisa terlepas dari aktiva lancar, karena modal kerja berbicara mengenai dana yang harus dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai hal-hal yang bersifat jangka pendek (kas, persediaan, sekuritas, piutang).

Menurut **Keown, Martin, Petty and Scott (2001: 486)**, pengertian modal kerja adalah:

“Working capital is defined as the firm’s total investment in current assets”.

Setiap perusahaan akan berupaya mempertahankan kecukupan modal kerjanya. Kondisi seperti itu disebut keseimbangan dana, yaitu suatu kondisi dimana terdapat keseimbangan antara jumlah dana yang tersedia dan dana yang diperlukan perusahaan. Pada kondisi keseimbangan dana seperti ini, operasi perusahaan tidak akan mengalami gangguan keuangan, karena dana yang diperlukan untuk memenuhi kegiatan perusahaan cukup tersedia dan tidak berlebihan. Untuk mencapai keseimbangan dana, diperlukan perencanaan kebutuhan modal kerja. Perencanaan modal kerja yang tepat sangat membantu perusahaan di dalam mencapai tujuan dan sasaran yang telah direncanakan.

Tercapainya tujuan perusahaan diukur oleh tingkat profitabilitas perusahaan yaitu kemampuan perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Setiap perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Pada hakekatnya perusahaan didirikan bertujuan untuk mendapatkan laba agar kelangsungan hidup perusahaan dapat terjamin sehingga dapat selalu mengusahakan

perkembangan lebih lanjut. Setiap perusahaan yang bersifat *profit oriented* tentunya akan berusaha menggunakan setiap asset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba yang optimal. Perusahaan menginginkan agar sebagian dananya dioperasikan, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas atau keuntungan yang optimal.

Menurut **Gitman (2001: 285)**, pengertian profitabilitas adalah:

“Profitabilitas is the relationship between revenues and cost generated by using the firm’s sales both current and fixed in productive activities”.

Untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan, dalam penelitian ini yang digunakan yaitu *Return on Investment (ROI)*. Alasannya yaitu karena ROI ini merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Sehingga kita dapat mengetahui seberapa besar tingkat profitabilitas secara menyeluruh. Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan.

Setelah menentukan berapa besar dana atau modal yang akan dialokasikan untuk aktiva tetap dan modal kerja, perusahaan harus menentukan berapa lokasi yang optimal yang dapat memberikan hasil yang lebih baik bagi perusahaan. Dalam investasi ini diperlukan pemikiran yang matang dalam mengambil kebijakan dalam menetapkan tingkat optimal dari modal kerja dan aktiva tetap yang dibutuhkan perusahaan.

Harga saham dalam penelitian ini merupakan harga pasar dalam pengertian harga saham dalam pasar sekunder. Pasar sekunder adalah pasar untuk memperdagangkan saham yang telah beredar. Harga saham pada pasar sekunder ditentukan para investor melalui pertemuan permintaan dan penawaran. Harga pasar saham memiliki nilai yang berbeda-beda untuk setiap waktu.

Harga saham suatu perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan di mata investor. Tujuan perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau pemilik. Kemakmuran para pemegang saham diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham, yang merupakan pencerminan dari kebijakan-kebijakan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen. Ketiga kebijakan keuangan tersebut secara bersama-sama menentukan nilai perusahaan. Suatu kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan memakmurkan kekayaan para pemegang saham. Namun bagaimana proporsi yang pas yang akan diambil oleh manajer didalam membagi antara investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan tanpa melupakan dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham.

Berdasarkan uraian di atas, modal kerja dan aktiva tetap sangat berperan dalam kinerja perusahaan sehingga dibutuhkan pemikiran yang matang dalam mengambil kebijakan dalam hal melakukan investasi dalam aktiva tetap dan modal kerja. Berdasarkan orientasi bahwa suatu perusahaan akan melakukan investasi jika investasi tersebut menguntungkan bagi perusahaan, dalam hal ini dapat memberikan peningkatan laba perusahaan dimana dalam hal ini dilihat dari rasio ROI.

Dividen merupakan faktor yang berpengaruh terhadap harga saham perusahaan dan perusahaan harus melakukan kebijakan yang hati-hati dalam pembagian keuntungan perusahaan dividen dan investasi. Menurut **Timothy and Andrew** :

“Dividend are cash payment that corporations make to their common stock holders. Dividend provide the return common stock holders receive from the firm for the equity capital they have supplied. Even companies that, do not currently pay dividend reinvest in the firm the earning they generate. In this way they increase the ability of the firm to pay dividends in the future.” (1998: 392)

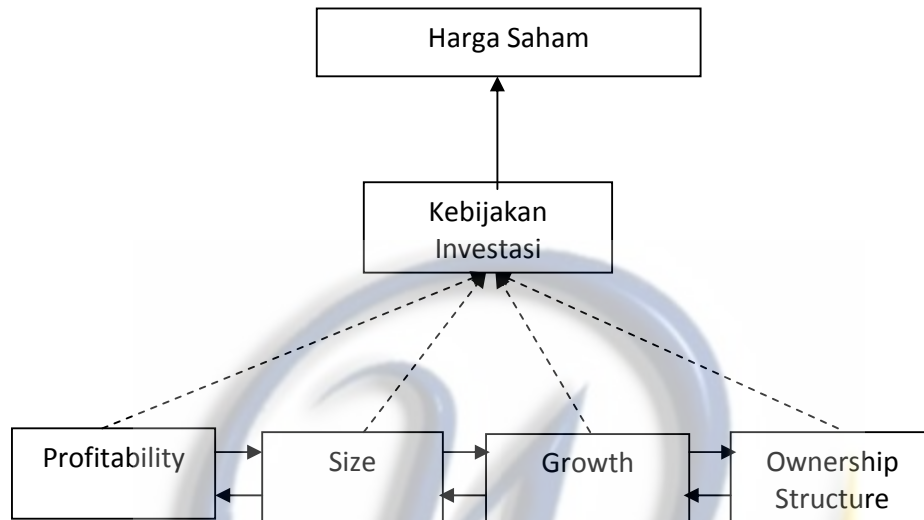
Persentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen disebut sebagai *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Dengan semakin tingginya *Dividend Payout Ratio* semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan dan semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan begitu, minat investor terhadap saham perusahaan akan tinggi dan akan menaikkan harga saham. Jadi, *Dividend Payout Ratio (DPR)* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Pada penelitian ini juga dilampirkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Yuniningsih (2002) dalam jurnalnya yang berjudul *Interpendensi antara Kebijakan Dividend Payout Ratio, Financial Leverage, dan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta*, dimana adanya pengaruh positif antara *size* dengan investasi. Menurut Baskin (1983) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dengan investasi. Menurut Fama (1984) menemukan hubungan yang positif antara *growth* dengan investasi.

Selain itu menurut John Henry Wijaya (2006) dalam jurnalnya yang berjudul *Analisis Beberapa Variabel Yang Mempengaruhi Kebijakan Investasi Di Sektor Aneka Industri Periode 1994 – 2003* bahwa *Size* berpengaruh negative terhadap Investasi. Selain itu, menurut Siti Komariah (2006) dalam jurnalnya yang berjudul *Analisis Beberapa Variabel Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dan pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Konsumsi Periode 1994-2003* mengatakan bahwa Variabel investasi secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham dan memiliki koefisien positif dan variabel

ownership berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dan memiliki koefisien negative.

Gambar 1.1
Bagan Kerangka Pemikiran



1.5.2 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, Maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Profitability berpengaruh terhadap kebijakan investasi
2. Size berpengaruh terhadap kebijakan investasi
3. Growth berpengaruh terhadap kebijakan investasi
4. Ownership Structure berpengaruh terhadap kebijakan investasi
5. Kebijakan investasi berpengaruh terhadap harga saham

1.6 Metode penelitian dan Pembatasan Masalah

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif. Metode deskriptif menggambarkan atau melukiskan atas setiap data aktual serta fenomena yang ada. Menurut **Cooper and Shindler (2003:10)**, pengertian metode deskriptif adalah sebagai berikut :

“A descriptive study tries to discover answer to the question who, what, when, where and sometimes how to describe or define a subject, often by creating a profile of a group of problems, people or event.”

Sedangkan definisi metode verifikatif menurut **Rasdihan Rasyad (2003:6)** adalah sebagai berikut :

“Metode verifikatif adalah metode yang digunakan untuk melakukan perkiraan (*estimate*) dan pengujian hipotesis.“

Tujuan dari penelitian deskriptif ini adalah untuk membuat deskripsi, gambaran atau lukisan secara sistematis, aktual dan akurat mengenai fakta – fakta, sifat – sifat serta hubungan antar fenomena yang diselidiki. Bentuk atau jenis penelitian ini dalam pelaksanaannya adalah deskripsi-verifikatif dengan metode penelitian *explanatory survey*, yaitu penelitian yang bertujuan untuk menafsirkan hubungan antara variabel dengan cara menginterpretasikan terlebih dahulu kesimpulan yang akan diperoleh melalui pengujian hipotesis.

Adapun teknik pengumpulan data yang dilakukan oleh penulis adalah sebagai berikut :

a. Studi pustaka

Merupakan suatu penelitian dengan cara mempelajari literatur-literatur, buku-buku dan sumber lainnya. Seperti majalah, jurnal, internet dan Koran- koran yang berhubungan dengan penelitian.

b. Penelitian lapangan

Penelitian lapangan merupakan suatu penelitian untuk memperoleh data dari perusahaan dengan cara observasi yaitu mengunjungi secara langsung perusahaan melalui objek yang diteliti melalui :

- Dari situs BEI : www.jsx.co.id

Dan metode analisis menggunakan *pooled data (pooling of cross sectional and time series observations)* atau disebut juga *panel data*.

Sementara itu, penulis juga menetapkan pembatasan masalah yang bertujuan agar penelitian ini tidak menjadi bias, yaitu :

1. Perusahaan yang termasuk ke dalam industri *food and beverages* pada perusahaan yang listing di BEI selama periode penelitian yaitu dari tahun 2003-2008.
2. Perusahaan-perusahaan tersebut selalu terdaftar dalam *Indonesian Capital Market Directory* selama periode penelitian.

3. Perusahaan-perusahaan tersebut listing selama tahun 2003-2008

1.7 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di kampus Universitas Widyatama, Jalan Cikutra No.204A Bandung 40125, dan di Pojok Bursa Efek Indonesia-Capital Market Center STIE YPKP yang berlokasi di Jl. Ph. H. Mustafa No. 68 Bandung.

