

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari sebuah perusahaan (Salvatore, 2015). Tingginya nilai perusahaan mencerminkan kesejahteraan pemegang saham pada perusahaan tersebut. Sukirni (2012) menyebutkan bahwa untuk mencapai nilai yang optimal, manajemen perlu untuk mengambil keputusan keuangan dengan bijak, karena hal itu dapat berpengaruh pada keputusan keuangan yang lain dan berdampak pada nilai perusahaan tersebut. Salah satu fungsi manajemen keuangan adalah membuat keputusan investasi, fungsi tersebut berkaitan dengan proses pemilihan investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan.

Tandeilin (2010) menjelaskan bahwa investasi bertujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa depan dengan cara melakukan komitmen terhadap sejumlah dana atau sumber daya lainnya pada masa kini. Menurut jangka waktunya, keputusan investasi dapat diklasifikasikan menjadi jangka pendek dan jangka panjang. Investasi jangka panjang diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui perolehan keuntungan yang akan didapatkan di masa depan. Investasi jangka panjang pada aset tetap diproksikan dengan rasio *capital expenditure*.

Pihak yang memiliki peran dalam menentukan keputusan investasi yang dipilih adalah manajemen. Pada perusahaan terbuka, sistem pengelolaan dapat

dibagi menjadi fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan. Dalam hal ini, pemilik perusahaan (*principals*) akan memberikan kewenangan pada pengelola (*agent*) yang dinamakan pihak manajemen untuk menjalankan perusahaan, salah satunya adalah pengambilan keputusan investasi. Pemisahan pihak menjadi *principals* dan *agent* dapat menimbulkan *agency problems* atau permasalahan agensi yang telah dijelaskan dalam *agency theory*. Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa *agency theory* merupakan sebuah kontrak di satu atau lebih (*principals*) yang melibatkan manajemen (*agent*) untuk melaksanakan beberapa pekerjaan bagi mereka dengan melakukan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. Senada dengan teori tersebut, Chen *et. al.*, (2006) dan Jiang *et. al.*, (2011) dalam penelitiannya menemukan bahwa asimetri informasi dan masalah keagenan merupakan hal yang berpengaruh terhadap efisiensi investasi.

Salah satu cara untuk mengurangi terjadinya *agency problem* pada perusahaan adalah dengan penerapan *good corporate governance*. Menurut IICG (*The Indonesian Institute for Corporate Governance*), *corporate governance* merupakan serangkaian mekanisme untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholders*). Menurut Lins dan Warnock (2004), Secara umum mekanisme *good corporate governance* dapat diklasifikasikan menjadi internal dan eksternal. Mekanisme internal terdiri atas struktur kepemilikan perusahaan yang di dalamnya meliputi kepemilikan asing. Kepemilikan asing dapat difenisikan sebagai saham, baik individu maupun institusional, yang dimiliki oleh investor luar negeri. Menurut data yang dihimpun oleh KSEI (Kustodian Sentral

Efek Indonesia), pada bulan Desember 2018 porsi kepemilikan saham investor asing di perusahaan Indonesia mencapai 52,17%, sedangkan pada Desember 2019 kepemilikan saham investor asing di perusahaan Indonesia mencapai 51,85%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan saham asing di Indonesia masih dominan jika dibandingkan dengan investor domestik. Sehingga, kepemilikan asing memiliki peran besar dalam setiap pengambilan keputusan di perusahaan.

Bekaert dan Harvey (2000) menyatakan bahwa dalam struktur kepemilikan, keberadaan investor asing diharapkan mampu untuk meningkatkan performa perusahaan melalui mekanisme pengawasan efektif kepada manajemen serta mempekerjakan manajer yang terlatih. Dalam penelitiannya, Chen *et. al.*, (2017) mengemukakan bahwa investor asing memiliki berbagai keunggulan dibandingkan investor lokal diantaranya teknologi yang mutakhir, keahlian dalam mengelola keuangan dan wawasan investasi berskala global. Hal itu senada dengan hasil penelitian oleh Doms dan Jensen (1998) yang menyebutkan bahwa perusahaan yang dimiliki oleh asing lebih produktif dibandingkan perusahaan yang hanya dimiliki oleh investor lokal. Dengan diimbangi pengetahuan, kemampuan, dan keahlian yang mumpuni, investor asing dapat mendorong manajer untuk melakukan langkah tepat kedepannya, salah satunya adalah terkait penentuan investasi.

Dalam menentukan keputusan investasi, manajer juga perlu memerhatikan peluang investasi. Peluang investasi merupakan keputusan investasi yang dapat dipilih berdasarkan kombinasi aktiva yang dimiliki dan opsi investasi masa depan dalam proyek-proyek yang memberikan NPV positif, dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Myers, 1977). Perusahaan yang memiliki peluang investasi besar

menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek menjanjikan di masa depan. Pada penelitian ini peluang investasi diukur menggunakan rasio Tobins 'Q. Keberadaan investor asing pada perusahaan yang dikaitkan dengan peluang investasi perusahaan dapat menunjukkan apakah keberadaan investor asing dengan fungsi pengawasannya mampu memanfaatkan peluang investasi yang ada dan menghasilkan kualitas keputusan investasi yang lebih baik bagi perusahaan. Sebuah investasi yang efisien diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan bagi pemegang sahamnya melalui pemanfaatan peluang investasi yang ada dengan baik.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian Tran (2020) menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, namun pengaruhnya diperlemah oleh *investment opportunity*. Hal berbeda dikemukakan oleh penelitian Chen *et. al.*, (2017) yang menunjukkan hasil bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hasil berbeda juga ditemukan oleh Andati *et. al.*, (2018) yang menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh yang negatif terhadap keputusan investasi. Berdasarkan fenomena dan inkonsistensi hasil penelitian terdahulu mendorong penulis untuk meneliti hubungan antara kepemilikan asing terhadap keputusan investasi.

Pada penelitian ini, peneliti menambahkan *investment opportunity* sebagai variabel moderasi untuk mengetahui apakah pengaruh kepemilikan asing memberikan dampak bagi keputusan investasi dilihat dari efisiensinya ketika dikaitkan dengan pemanfaatan peluang investasi yang ada pada perusahaan.

Investment opportunity memiliki peran sentral dalam keputusan investasi perusahaan, hal ini telah disampaikan oleh Modigliani dan Miller (1958) pada penelitiannya yang menyebutkan bahwa *investment opportunity* merupakan faktor yang patut untuk dipertimbangkan dalam pengambilan sebuah keputusan investasi. Peluang investasi penting untuk diperhatikan dan diperhitungkan karena dapat memengaruhi hasil investasi. Pada penelitiannya, Tran (2020) mengungkapkan bahwa perusahaan cenderung kehilangan peluang investasi ketika mereka lebih berfokus pada penghindaran risiko yang dikarenakan kontrol investor asing kepada manajer perusahaan. Pentingnya memberikan perhatian terhadap peluang investasi dan masih jarangya penelitian yang membahas hal tersebut mendorong penulis untuk menambahkan *investment opportunity* sebagai variabel moderasi.

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah dipaparkan, maka dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan asing berpengaruh terhadap keputusan investasi?
2. Apakah *investment opportunity* memoderasi pengaruh kepemilikan asing terhadap keputusan investasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka manfaat dari penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan asing terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Untuk mengetahui peran moderasi *investment opportunity* pada pengaruh kepemilikan asing terhadap keputusan investasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi kepada perusahaan, khususnya manajemen keuangan, terkait pengaruh kepemilikan asing terhadap keputusan investasi.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi peneliti yang ingin meneliti dengan topik serupa.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB 1 : PENDAHULUAN

Memuat tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan, manfaat dan sistematika penulisan pada penelitian ini.

BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Memuat tentang landasan teori terkait dengan variabel yang digunakan dalam penelitian ini: kepemilikan asing, keputusan investasi dan *investment opportunity*. Selain itu bab ini juga memuat pengaruh antar variabel, hipotesis penelitian, model analisis serta kerangka berpikir.

BAB 3 : METODE PENELITIAN

Memuat pendekatan penelitian, identifikasi variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, prosedur pengumpulan sampel, serta teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB 4 : HASIL DAN PEMBAHASAN

Memuat uraian mengenai objek penelitian, analisis, pembahasan, serta intepretasi dari model analisis yang digunakan.

BAB 5 : KESIMPULAN DAN SARAN

Memuat simpulan hasil penelitian dan saran yang diberikan kepada perusahaan, dunia akademis dan penulis mengenai hasil penelitian yang diperoleh.