

## **BAB 1**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Perekonomian Indonesia beberapa tahun terakhir mengalami perkembangan yang cukup pesat mengindikasikan pertumbuhan investasi. Hal ini dapat dilihat dari nilai investasi baik domestik maupun asing. Data Kementerian Perindustrian Republik Indonesia menyebutkan bahwa nilai investasi domestik di Indonesia meningkat 39% dari tahun 2012 sebesar 92,22 triliun Rupiah menjadi 128,2 triliun Rupiah pada tahun 2013. Nilai investasi di Indonesia tidak hanya berasal dari domestik saja, tetapi juga dari luar negeri. Hal ini dibuktikan dengan nilai investasi dari luar negeri yang juga mengalami peningkatan yakni sebesar 22,4%, dimana dari tahun 2012 sejumlah 221 triliun Rupiah meningkat menjadi 270,4 triliun pada tahun 2013 (*Industry Facts and Figures*, 2014). Sektor manufaktur menyumbang kontribusi paling tinggi dibandingkan sektor lain pada pertumbuhan investasi di Indonesia, yakni mencapai 20,76%, bahkan pertumbuhan sektor manufaktur tahun 2013, sebesar 6,10% berada diatas pertumbuhan GDP Indonesia yakni 5,78% pada tahun yang sama (*Industry Facts and Figures*, 2014). Berdasarkan fakta yang ada, Indonesia sedang mengalami pertumbuhan perekonomian.

Pertumbuhan iklim investasi yang baik menyebabkan banyak perusahaan semakin yakin mengambil keputusan untuk berinvestasi dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Hidayat (2010) keputusan investasi

perusahaan meliputi investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang. Investasi jangka pendek dapat didefinisikan sebagai investasi pada aktiva dengan jangka waktu pengembalian kurang dari satu tahun atau satu siklus bisnis, dalam hal ini dana yang diinvestasikan pada aktiva jangka pendek diharapkan akan diterima kembali dalam waktu kurang dari satu tahun atau satu siklus bisnis. Investasi jangka panjang didefinisikan sebagai investasi pada aktiva dengan jangka waktu pengembalian lebih dari satu tahun atau satu siklus bisnis.

Sehubungan dengan kondisi keuangan dalam rangka berinvestasi, perusahaan dapat mengalami keterbatasan pendanaan (*financial constraint*) untuk membiayai investasinya. Perusahaan memiliki berbagai peluang investasi yang menguntungkan, tetapi perusahaan tersebut mengalami keterbatasan pendanaan. *Financial constraint* menunjukkan perusahaan yang mengalami keterbatasan keuangan disebabkan karena kesulitan dalam mengakses sumber dana dari pihak eksternal perusahaan (Kaplan dan Zingales, 1997). Hal ini menjadikan dana internal menjadi sumber dana satu-satunya yang dapat digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan investasinya.

Data Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2009 hingga 2013 menunjukkan bahwa rata-rata investasi aktiva tetap pada perusahaan manufaktur selama lima tahun terakhir mengalami tren bertumbuh. Hal ini dikarenakan iklim investasi serta pertumbuhan yang cepat dari sektor manufaktur selama beberapa tahun terakhir (*Industry Facts and Figures*, 2014). Pertumbuhan rata-rata investasi aktiva tetap perusahaan manufaktur juga diikuti oleh pertumbuhan rata-rata *cash flow* perusahaan manufaktur sebagai sumber dana internal untuk membiayai

investasi. Rata-rata *cash flow* yang dimiliki perusahaan manufaktur selama lima tahun terakhir memperlihatkan tren yang juga terus naik dari tahun ke tahun. Begitu pula dengan modal kerja perusahaan sebagai dana yang dapat digunakan untuk *investment smoothing* yakni mempertahankan investasi ketika perusahaan mengalami kendala keuangan (Fazzari dan Petersen, 1993) juga memperlihatkan tren bertumbuh selama lima tahun terakhir. Tren pertumbuhan rata-rata investasi aktiva tetap, *cash flow*, dan modal kerja ditunjukkan oleh gambar 1.1.



**Gambar 1.1**

**Tren Pertumbuhan Rata-Rata Investasi Aktiva Tetap, *Cash Flow*, dan Modal Kerja Periode 2009-2013 (Dalam Miliar Rupiah)**

Berdasarkan fenomena di atas, penelitian ini bermaksud mengkaji dua isu utama yakni: (1) pengaruh *cash flow* terhadap investasi aktiva tetap perusahaan; (2) moderasi modal kerja pada pengaruh *cash flow* terhadap investasi aktiva tetap perusahaan. Berkaitan dengan isu yang pertama, beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam. Bukti empiris Ding *et al* (2013), Cleary (1999),

Kaplan dan Zingales (1997), Fazzari dan Petersen (1993), dan Fazzari *et al* (1988), yakni investasi pada aktiva tetap perusahaan sensitif terhadap *cash flow*. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Prasentyantoko (2007) dan Moyan (2004), yakni *cash flow* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan investasi perusahaan.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian tersebut, maka penelitian ini bermaksud untuk melakukan kajian lebih lanjut mengenai pengaruh *cash flow* terhadap investasi aktiva tetap perusahaan dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur di Indonesia. Selain itu, peneliti juga tertarik untuk mengetahui apakah perusahaan manufaktur di Indonesia menghadapi *financial constraint* di tengah pertumbuhan iklim investasi yang cepat pada sektor ini.

Sementara itu, isu kedua penelitian ini yakni moderasi modal kerja pada pengaruh *cash flow* terhadap investasi aktiva tetap perusahaan merupakan isu yang relatif baru. Isu tersebut masih sangat jarang dikaji (diteliti) khususnya di Indonesia. Hal inilah yang menjadi alasan ketertarikan penulis dalam melakukan penelitian ini.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka permasalahan yang akan dibahas adalah sebagai berikut:

1. Apakah *cash flow* berpengaruh terhadap investasi aktiva tetap perusahaan?
2. Apakah modal kerja memoderasi pengaruh *cash flow* terhadap investasi aktiva tetap perusahaan?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui apakah *cash flow* berpengaruh terhadap investasi pada aktiva tetap perusahaan.
2. Mengetahui apakah modal kerja memoderasi pengaruh *cash flow* terhadap investasi aktiva tetap perusahaan.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, antara lain:

1. Memberikan pengetahuan dan wawasan kepada manajemen perusahaan mengenai pengaruh *cash flow* terhadap investasi aktiva tetap serta pentingnya penerapan manajemen modal kerja perusahaan.
2. Memberikan pembelajaran bagi penulis mengenai fakta di lapangan guna melengkapi berbagai pengetahuan teori yang telah didapat selama masa perkuliahan.
3. Bagi peneliti berikutnya, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan penelitian sejenis dan pengembangan penelitian lebih lanjut.



## **1.5 Sistematika Penulisan**

Penyusunan penelitian ini dilakukan dengan sistematika sebagai berikut:

### **BAB 1 PENDAHULUAN**

Bab ini membahas mengenai latar belakang masalah yang hendak diteliti, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat yang ingin dicapai dalam penelitian, serta sistematika penulisan skripsi.

### **BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA**

Secara garis besar bab ini menjelaskan teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini, model analisis, tinjauan penelitian terdahulu dan hipotesis yang diajukan penulis.

### **BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan tentang pendekatan penelitian yang digunakan, identifikasi variabel, definisi operasional, jenis dan sumber data yang digunakan pada penelitian ini, metode pengumpulan data, prosedur penentuan sampel, serta teknik analisis.

### **BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini terdiri dari gambaran umum objek penelitian, deskripsi hasil penelitian berkaitan dengan variabel-variabel yang diteliti, analisis model dan pengujian hipotesis, dan diakhiri dengan pembahasan.

## **BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN**

Bab terakhir dalam penelitian ini berisikan simpulan dari hasil penelitian yang dibuat berdasarkan hasil analisis dan pembahasan untuk menjawab rumusan masalah yang diangkat dalam penelitian. Bab ini juga menjelaskan keterbatasan penelitian dan saran-saran dari penulis untuk pengembangan selanjutnya agar lebih baik.

