

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Fokus aktivitas dalam manajemen keuangan adalah menentukan sumber dana dan menentukan alokasi atas dana yang telah diperoleh untuk kegiatan operasi dan pengembangan perusahaan. Aktivitas ini berkaitan dengan aliran kas perusahaan yang dapat dipisahkan menjadi tiga bagian, yaitu aliran kas yang berhubungan dengan aktivitas operasi perusahaan, investasi dan pendanaan (Brigham dan Houston 2006).

Dalam melakukan keputusan pendanaan, perusahaan dapat menggunakan alternative sumber pendanaan internal atau eksternal. Sumber dana internal (*internal sources*) dibentuk atau dihasilkan sendiri didalam perusahaan, dapat berasal dari keuntungan yang ditahan (*Retained net profit*) dan penyusutan (*depreciations*) dan sumber dana eksternal (*external sources*) yaitu sumber yang berasal dari luar perusahaan yang didapat dari modal sendiri (*ekuitas*) atau utang yang diperoleh dengan melakukan emisi *commonstock*, *preffered stock* dan obligasi.

Dari sudut pandang ekonomi makro, pembelanjaan modal merupakan salah satu bagian dominan yang membentuk permintaan agregat untuk barang modal, komponen *gross national product*, variabel pertumbuhan ekonomi dan siklus bisnis. Sedangkan secara ekonomi mikro, pembelanjaan modal penting karena besarnya tingkat pembelanjaan modal akan mempengaruhi keputusan-

keputusan produksi yang dibuat oleh perusahaan. Lebih lanjut, tingkat pembelanjaan modal akan mempengaruhi penentuan rencana strategik perusahaan (Dornbusch & Fisher, 1992 dalam Yeannie dan Handayani, 2007). Melihat pentingnya *capital expenditure* dalam teori keuangan bagi perusahaan, maka kemudian banyak penelitian yang dikembangkan untuk menganalisis faktor-faktor apa sajakah yang mempengaruhi tingkat pembelanjaan modal dari perusahaan.

Menurut Maryatini dan Sintaasih (2007), “ *capital expenditure* merupakan biaya investasi aktiva tetap yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk tetap menjaga kelangsungan hidup perusahaan”. *Capital expenditure* digunakan oleh perusahaan untuk memperoleh aset fisik seperti peralatan, properti, atau bangunan industri. Dari defenisi tersebut yang dimaksud *capital expenditure* adalah pengeluaran modal untuk semua investasi pada aktiva tetap perusahaan.

Selain alasan diatas, alasan lain mengapa *capital expenditure* penting. Pertama, “ *capital expenditure* memiliki peranan penting dalam menentukan perekonomian suatu negara secara makro, karena *capital expenditure* merupakan salah satu bagian yang dominan untuk membentuk permintaan agregat untuk barang modal (Dornbusch & Fisher dalam Sartono : 2001).

Kedua, secara mikro *capital expenditure* perusahaan sangat mempengaruhi keputusan-keputusan produksi, seberapa besar dana tersebut akan diinvestasikan dan beberapa rencana strategis lainnya. Selain itu *capital expenditure* juga dikaitkan dengan kinerja perusahaan, karena semakin tinggi *capital expenditure* maka semakin baik pula kinerja perusahaan (Mc. Conell & Muscarella dalam Sartono 2001).

Untuk melakukan kegiatan *capital expenditure*, perusahaan perlu mempertimbangkan beberapa hal seperti sumber dana yang akan digunakan untuk *capital expenditure*. Dalam

capital expenditure, biasanya manajer cenderung lebih memilih menggunakan sumber dana internal (sumber dana dari hasil operasi perusahaan) dibandingkan dengan sumber dana eksternal (*external financing*). Hal ini sesuai dengan hierarki pendanaan yang dikemukakan oleh Myers dalam *pecking order theory* (Husnan : 1996).

Perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal ini bukan disebabkan karena perusahaan mempunyai *debt to equity ratio* yang rendah, tetapi karena perusahaan memerlukan *external financing* yang sedikit. Akan tetapi perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar, hal tersebut terjadi karena dua hal, yaitu : dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber dana yang lebih disukai.

Alasan lain kenapa dana internal lebih disukai adalah karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri kepada pemodal asing. Jadi perusahaan sedapat mungkin menggunakan aliran kas internalnya terlebih dahulu untuk melakukan *capital expenditure*. Karena sumber dana internal menjadi prioritas dalam belanja modal, maka semakin besar aliran kas internal, semakin besar pula *capital expenditure*.

Pada konsep manajemen keuangan dikatakan bahwa manajer keuangan harus mengambil keputusan tentang penggunaan dana (keputusan investasi), memperoleh dana (keputusan pendanaan), dan pembagian laba (kebijakan deviden) yang mana kebijakan tersebut bermuara pada satu tujuan yaitu mensejahterakan para pemegang saham (Husnan, 1996).

Keputusan investasi tercermin pada sisi aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan yaitu perbandingan antara aset lancar dengan aset tidak lancar. Selanjutnya keputusan pendanaan dan keputusan investasi akan tercermin pada sisi passiva perusahaan.

“Kebijakan investasi juga merupakan kebijakan yang memiliki peranan penting karena kebijakan ini akan berpengaruh langsung terhadap tingkat keuntungan yang akan diperoleh dimasa depan dan resiko investasi yang harus dihadapi. Risiko dan hasil yang diharapkan dari investasi akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan perusahaan (Maryatini & Sintaasih, 2007)”.

“Kebijakan investasi menyangkut kebijakan yang terkait dengan pembelian barang-barang modal yang akan digunakan dalam aktivitas operasi perusahaan. Karena untuk melakukan aktivitas sehari-hari dibutuhkan investasi barang modal (*capital investment* atau *capital expenditure*) berupa aset nyata seperti pabrik, mesin, peralatan, dan aset berwujud lainnya untuk menghasilkan setiap unit penjualan jangka panjang (Murhadi,2008).”

Dalam melakukan keputusan pengeluaran modal, manajemen harus berpedoman pada tujuan utama perusahaan yaitu meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Brigham, 1999). Keberadaan pemegang saham penting bagi sebuah perusahaan, karena para pemegang saham merupakan pihak yang telah menanamkan modal pada perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus mampu mengelola dana tersebut dengan baik dan mengambil keputusan yang menguntungkan bagi semua pihak.

Namun pihak manajemen sebagai pengelola perusahaan seringkali mengambil keputusan, termasuk keputusan pengeluaran modal tidak selalu mengutamakan kepentingan pemegang saham, tetapi keputusan yang diambil diutamakan untuk kepentingan manajer. Hal ini kerap kali menimbulkan konflik kepentingan (*agency conflict*) antara manajer dengan para pemegang saham.

Ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi *capital expenditure*, namun dalam penelitian ini, peneliti hanya membatasi beberapa faktor yang akan diteliti yang diduga berpengaruh terhadap *capital expenditure* yang dapat diketahui melalui faktor – faktor diantaranya kepemilikan institusional, keputusan investasi, *long term debt* dan ukuran perusahaan.

Struktur kepemilikan mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Struktur kepemilikan terbagi dua yaitu kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership*) dan kepemilikan perusahaan oleh manajemen (*management ownership*). Struktur kepemilikan yang diteliti yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan ini termasuk kedalam *outsider ownership*, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank atau institusi lain. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen.

Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, 2004).

Tingginya kepemilikan institusional pada suatu perusahaan maka akan mengurangi perilaku *opportunistic* manajer yang dapat mengurangi *agency cost* dan diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Pengawasan yang tinggi akan meminimalisasi tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, investor institusional akan berusaha melakukan usaha-usaha positif guna meningkatkan nilai perusahaan miliknya.

Penelitian ini merupakan replikasi dan pengembangan dan model penelitian yang dilakukan oleh Griner dan Gordon (1995). Penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis apakah *Pecking Order Hypothesis* ataukah *Manajerial Hypothesis* berlaku pada perusahaan - perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ), dengan menghubungkan kedua hipotesis dalam teori agensi tersebut tersebut dengan pengaruh antara aliran kas internal (*internal cash flow*), maupun kepemilikan institusional terhadap pembelanjaan modal (*Capital expenditure*) perusahaan. Penelitian replikasi ini menarik untuk dilakukan dengan alasan bahwa penelitian empiris yang dilakukan oleh Giner dan Gordon (1995) menunjukkan hasil penelitian yang mendukung terjadinya *Pecking Order Hypotheses*, sedangkan penelitian - penelitian setelah itu (Chakraborty dkk., 1999; Davies dkk., 2002) justru menunjukkan terjadinya *Manajerial Hypotheses*.

Faktor kedua yang berpengaruh terhadap *capital expenditure* adalah keputusan investasi. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva (Wijaya dan Wibawa, 2010). Bagi beberapa perusahaan, aktivitas investasi merupakan unsur penting dari operasi perusahaan dan penilaian kinerja perusahaan mungkin sebagian besar, atau seluruhnya bergantung pada hasil yang dilaporkan pada bagian ini.

Dalam *Signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Dalam hal ini, perusahaan dihadapkan pada keputusan tentang dana yang harus diinvestasikan pada aktiva lancar dan aktiva tetap serta pos-pos yang terkait sehingga dengan aktiva yang tersedia perusahaan dapat menghasilkan laba.

Penelitian Fenandar (2012), Wijaya dan Wibawa (2010) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital expenditure*. Berbeda dengan penelitian Kaluti dan Purwanto (2014) yang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *capital expenditure*.

Faktor selanjutnya adalah *long term debt* (hutang jangka panjang). Sesuai dengan hierarki pendanaan perusahaan yang dikemukakan dalam *pecking order theory*, disamping menggunakan dana internal dalam *capital expenditure*, perusahaan juga menggunakan hutang sebagai sumber dananya. Hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk pembelanjaan modal biasanya adalah hutang jangka panjang (*long term debt*).

Long term debt berarti menggantikan hutang jangka pendek perusahaan dengan sekuritas yang jatuh temponya lebih panjang (Brigham dan Weston:1990). *Long term debt* perusahaan akan mempengaruhi *capital expenditure* perusahaan karena pada dasarnya sumber dana perusahaan untuk melakukan investasi berasal dari hutang. Kondisi perusahaan yang didanai dengan seratus persen hutang dan tanpa hutang merupakan dua kondisi buruk. Karena, rasio hutang yang terlalu besar dalam perusahaan akan menyebabkan perusahaan berada pada tingkat resiko likuiditas yang tinggi. Sedangkan kondisi perusahaan yang tanpa hutang, berarti perusahaan kehilangan peluang untuk memanfaatkan penghematan pajak dari penggunaan hutang.

Oleh sebab itu, perusahaan harus menetapkan hutangnya pada suatu titik optimum, agar tercapainya nilai maksimum perusahaan. Hal ini disebabkan karena penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, tapi hanya sampai titik tertentu. Setelah sampai titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu,

manajer harus benar-benar mengetahui titik optimum hutang perusahaan mereka agar nilai maksimum perusahaan benar-benar tercapai.

Whited (1992) menemukan bahwa perusahaan-perusahaan yang tergolong *financially distressed* menunjukkan ketergantungan yang lebih besar pada *cash flow* dalam pendanaan pengeluaran modal dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan non-*financially distressed*. Hal ini menunjukkan bahwa *distressed firm* mengalami keterbatasan pembiayaan sehingga meningkatkan perilaku perusahaan ke *pecking order*. Sedangkan menurut hipotesis manajerial terjadi hal yang sebaliknya, yaitu keputusan pengeluaran modal menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.

Faktor selanjutnya adalah ukuran perusahaan (*Firm Size*). Ukuran perusahaan menjadi hal yang penting karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan membutuhkan dukungan sumber daya yang semakin besar pula, sehingga tingkat pembelanjaan modalnya menjadi semakin tinggi. Demikian juga berlaku sebaliknya, semakin kecil perusahaan maka tingkat pembelanjaan modalnya semakin rendah (Waluyo & Karo, 2002; Barton, 1989).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Titman dan Wessels (1988) serta Rajan dan Zingales (1995) mengemukakan bahwa kemungkinan perusahaan yang besar mengalami kebangkrutan itu kecil sehingga ukuran perusahaan akan berpengaruh positif terhadap *capital expenditure* suatu perusahaan.

Industri otomotif merupakan sub sektor industri yang menarik untuk dikaji di negara-negara berkembang. Sektor otomotif dapat meningkatkan pendapatan negara dan dianggap penting serta strategis karena memiliki kelebihan-kelebihan.

Pertama, pengembangan industri otomotif akan meningkatkan integrasi nasional sekaligus kedaulatan nasional. Kemampuan produksi sendiri dengan komponen dan pekerja lokal merupakan lambang kemandirian ekonomi (Wahyuni, 2010).

Kedua, industri otomotif mendorong pertumbuhan dan perkembangan industri-industri pendukungnya untuk bergerak secara cepat ke arah teknologi tinggi dan modernisasi. Industri otomotif memerlukan teknologi canggih dalam setiap rantai proses perakitannya. Dengan kata lain industri otomotif mendorong pertumbuhan dan perkembangan industri-industri pendukungnya untuk bergerak secara cepat ke arah teknologi tinggi dan modernisasi (Wahyuni, 2010).

Ketiga, industri pendukung otomotif sangat luas karena meliputi terhadap industri besar, menengah maupun industri skala kecil. Industri pendukung tersebut berada di hulu dan hilir antara lain seperti besi, baja, non-ferros, plastik, karet, kaca, tekstil, permesinan, suspensi, industri serat fiber, industri kimia, industri komputer dan telekomunikasi, elektronik dan industri komponen lainnya merupakan industri dasar bagi terbentuknya industri otomotif. Sehingga industri ini dapat menyerap banyak tenaga kerja dan modal yang besar dan merata (Wahyuni, 2010).

Berdasarkan Klasifikasi Baku Lapangan Usaha Indonesia (KBLI) yang telah disesuaikan dengan kode ISIC (*International Standard Industrial Classification*), ruang lingkup industri otomotif Indonesia dikategorikan menjadi 5 golongan industri. Ruang lingkup penggolongan tersebut yakni Industri Kendaraan Bermotor Roda Empat (34100), Industri Karoseri Kendaraan Bermotor Roda Empat atau Lebih (34200), Industri Komponen dan Perlengkapan Kendaraan Bermotor Roda Empat atau lebih (34300), Industri sepeda motor dan sejenisnya (35911) dan Industri Komponen dan Perlengkapan Sepeda Motor dan Sejenisnya (35912).



Sektor otomotif di Indonesia memiliki potensi pasar yang terbuka lebar dalam industri otomotif ini merupakan sebuah peluang yang bagus bagi para pelaku industri otomotif untuk melakukan ekspansi, yang mana dalam melakukan ekspansi membutuhkan dana yang cukup besar dan dana tersebut dapat diperoleh melalui pendanaan internal maupun eksternal.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai *capital expenditure* perusahaan, yang dituangkan dalam skripsi yang berjudul ” **Analisis Faktor – Faktor yang mempengaruhi Capital Expenditure (Studi Pada Perusahaan Sektor Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014) ”** .

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan dalam latar belakang masalah , maka permasalahan yang dirumuskan dalam penelitian ini yaitu :

1. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan institusional terhadap *capital expenditure*?
2. Bagaimanakah pengaruh keputusan investasi terhadap *capital expenditure*?
3. Bagaimanakah pengaruh *long term debt* terhadap *capital expenditure*?
4. Bagaimanakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap *capital expenditure*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas maka tujuan yang akan dicapai dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh :

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap *capital expenditure*.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh keputusan investasiterhadap *capital expenditure*.

3. Untuk melihat bagaimana pengaruh *long term debt* terhadap *capital expenditure*.
4. Untuk melihat bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap *capital expenditure*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi bagi pihak-pihak yang berkepentingan, di antaranya:

1. Bagi penulis, sebagai syarat untuk mendapatkan gelar sarjana ekonomi pada Universitas Andalas.
2. Bagi ilmu pengetahuan, untuk meningkatkan pengetahuan mengenai *capital expenditure* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya
3. Bagi perusahaan, sebagai salah satu acuan untuk mengambil keputusan investasi.
4. Bagi peneliti lain, diharapkan dapat menjadi bahan referensi tambahan dalam bidang ilmu pengetahuan manajemen, khususnya manajemen keuangan.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dibatasi dalam sampel yang digunakan yaitu pada perusahaan yang termasuk dalam industri otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2010-2014. Penelitian ini hanya meneliti pengaruh kepemilikan institusional, keputusan investasi, *long term debt* dan ukuran perusahaan terhadap *capital expenditure*.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini berisi penjelasan tentang isi yang terkandung dari masing-masing bab secara singkat dari keseluruhan skripsi ini. Skripsi ini disajikan dengan sistematika sebagai berikut

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini berisikan hal-hal yang akan dibahas dalam skripsi. Bab ini berisi latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II: TINJAUAN LITERATUR

Bab ini berisi landasan teoritis serta beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan topik penelitian ini. Dengan adanya landasan teori dan penelitian terdahulu, maka dapat dikembangkan kerangka pemikiran yang akan menjadi dasar dalam pembentukan hipotesis.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini berisi jenis penelitian, populasi dan sampel penelitian, sumber dan teknik pengumpulan data, definisi operasional, metode analisis data, dan pengujian hipotesis.

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang hasil penelitian yang dilakukan oleh penulis untuk mengetahui dan menganalisis apakah variabel kepemilikan institusional, keputusan investasi, *long term debt* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *capital expenditure*.

BAB V: PENUTUP

Bab ini menguraikan kesimpulan yang dapat ditarik berdasarkan hasil pengolahan data, keterbatasan penelitian, saran-saran, dan implikasi yang berkaitan dengan penelitian.