

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar belakang

Laporan keuangan pada dasarnya memiliki standar dan prinsip yang sama, standar akuntansi di Indonesia menganut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) yang berbasis dari *International Financial Reporting Standards* (IFRS). Meskipun sama-sama menerapkan PSAK, setiap tingkat industri atau bahkan dari tingkat perusahaan sekalipun, semuanya memiliki keunikan laporan keuangan masing-masing khususnya pada laporan posisi keuangan, karena model bisnis yang berbeda-beda. Meski berbeda, tidak dapat dipungkiri bahwa tujuan utama perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan (Ross et al., 2018). Sehingga dengan mengambil sebuah asumsi dasar untuk penelitian ini, perusahaan akan selalu berusaha memaksimalkan laba mereka. Untuk memastikan hal tersebut, maka perusahaan akan melakukan investasi agar terciptanya pertumbuhan.

Pada dasarnya keputusan investasi dibagi menjadi dua yaitu *working capital investment*, untuk growth jangka pendek, dan *fixed capital investment* atau lebih dikenal dengan *capital expenditure* (*capex*) untuk growth jangka panjang, yang juga dapat memaksimalkan nilai perusahaan paling tinggi diantara keduanya, karena mampu memberikan *cash flow* selama masa produktifnya (Damodaran, 2014). Selain itu juga, *capex* dilakukan untuk membantu perusahaan keluar dari *company life cycle* mereka. Karena kelebihan-kelebihan itu, *capex* menjadi pilihan manajemen perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Namun, untuk melakukan *capex*,

perusahaan membutuhkan alokasi modal yang efisien (Patrick, 2017). Tidak banyak perusahaan yang dapat melakukan *capex* menggunakan uang kas atau laba ditahan mereka, apalagi dalam melakukan merger dan akuisisi, oleh karena itu sumber keputusan investasi (*corporate investing decision*) sangatlah erat dengan keputusan pendanaan (*corporate financing decision*) melalui penawaran saham, obligasi maupun utang jangka panjang. Namun, mayoritas perusahaan jika dibandingkan dari yang terdaftar di bursa dan yang tidak, kebanyakan masih lebih memilih melakukan pendanaan dengan utang sejalan dengan *pecking order theory* (Myers & Maljuf, 1984). Hal ini terbilang wajar, karena jika perusahaan dapat mengelola utang dengan baik, maka perusahaan tidak perlu melepaskan sebagian kontrolnya dengan menerbitkan saham. Dengan kemudahan ini, manajer akan lebih condong melakukan keputusan investasi untuk meningkatkan *growth* menggunakan utang atau yang disebut dengan *financial leverage*, dimana struktur pendanaan perusahaan lebih padat utang daripada modal.

Namun, jika pengambilan keputusan investasi dan pendanaan tidak dilakukan secara bijaksana oleh manajer dan melakukan *over-leverage* menggunakan *risky debt*, maka dalam prospek pertumbuhan yang baik, manajer cenderung akan melakukan *underinvest* untuk menghindari proyek investasi yang terlalu berisiko atau yang dikenal dengan *risk avoidance*. Sementara, pada prospek pertumbuhan yang rendah, manajer cenderung akan melakukan *overinvest* pada proyek yang berisiko atau yang disebut dengan *risk shifting* (Brito & John, 2002). Situasi *over-leverage* ini sangatlah berbahaya bagi perusahaan, tanpa adanya intervensi dari manajemen, jika berkelanjutan akan memaksa perusahaan jatuh kedalam kebangkrutan atau likuidasi (Hu, 2011). Dalam risetnya, Maina (2012) juga berpendapat bahwa jika situasi yang sama berlanjut, maka perusahaan akan terjerumus kedalam kondisi kesulitan keuangan yang

digambarkan dengan kebangkrutan, dan ketidakmampuan untuk melunasi bunga, maupun utang pada tenggat waktu yang dijanjikan.

Kondisi kesulitan keuangan ini, pada literatur-literatur sebelumnya yang membahas tentang keputusan investasi sering diartikan sebagai *financial constraint* (Fazzari et al., 1988; Kaplan & Zingales, 1997; Cleary, 1999). Namun, tingkatan atau *degree of financial constraint* itu sendiri tidak dapat diukur dampaknya, dimana perusahaan yang mengalami *financial constraint* belum tentu mengalami *financial distress*, sementara perusahaan *distress* pasti berada didalam keadaan *financial constraint* (Gutiérrez et al., 2015). Perbedaan ini juga pernah dibahas sebelumnya pada penelitian Bhagat et al. (2005), dimana tingkah laku perusahaan *distress* berbeda dari perusahaan yang mengalami *financial constraint*.

Selain daripada itu, dalam mengambil keputusan investasi tidak serta-merta dapat diukur dari kondisi keuangan perusahaan saja. Faktor manusia juga berdampak dalam pengambilan keputusan tersebut. Bagaimanapun juga, manusia adalah kunci dari setiap kegiatan pengambilan keputusan perusahaan dari tingkat manajerial yang terendah sampai yang tertinggi. Yang semuanya itu dipengaruhi secara langsung maupun tidak langsung oleh manajer utama atau *chief executive officer* (CEO) sebagai hierarki tertinggi dalam kegiatan pengambilan keputusan di tingkat perusahaan (Damodaran, 2014)

Manajer sendiri, laki-laki maupun perempuan memiliki *stereotype*-nya masing-masing berdasarkan identitas yang kentara dirasakan dan dilihat dalam dirinya atau lebih dikenal dengan *identity salience*. Identitas diri ini, akan lebih menonjol jika manusia ditempatkan dalam tekanan yang menuntutnya untuk mengambil keputusan atau dalam penelitian D'acunto (2015) kerap disebut dengan *manipulating identity salience*. Namun, *identity salience* akan lebih timbul pada

laki-laki daripada perempuan, membuat dirinya mengambil keputusan dalam setiap kesempatan-kesempatan yang lebih berisiko, membuat tingkat kepercayaan diri laki-laki lebih tinggi, bahkan bagi sebagian cenderung *overconfidence*, dan kapasitas risiko yang lebih tinggi daripada perempuan. Penelitian ini sejalan dengan teori *overinvest* dalam penelitian Brito dan John (2002), dan didukung oleh riset yang dilakukan Bajtelsmit dan Alexandra (1996), dimana kapasitas dalam mengambil risiko dan berinvestasi dari perempuan berbeda dengan laki-laki karena faktor-faktor seperti perbedaan *stereotype* dari harta, pendapatan, dan pekerjaan, membuat pola pengambilan keputusan dari laki-laki dan perempuan berbeda,

Berdasarkan uraian diatas, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji keputusan manajer dalam mengambil keputusan investasi perusahaan ditengah kondisi kesulitan keuangan. Sepadan dengan riset Gutiérrez et al. (2015), untuk mengatasi masalah *degree of financial constraint* yang tidak dapat diukur dampaknya, maka kondisi kesulitan tersebut akan digambarkan sebagai *financial distress* yang dimoderasi dengan kesempatan investasi atau *investment opportunities*. Kesempatan ini menggambarkan prospek pertumbuhan atas investasi yang dilakukan, selaras dengan Brito dan John (2002) untuk mengetahui kecenderungan manajer dalam melakukan *overinvest* dan *underinvest*, setelah memperhitungkan *degree of financial leverage* perusahaan, namun tanpa memperhitungkan faktor dari *risky debt*. Selain itu, penelitian ini juga menguji pengaruh dari manajer laki-laki lewat tekanan melalui kondisi kesulitan keuangan yang memengaruhi *identity salience* mereka, sesuai dengan penelitian D'acunto (2015). Riset ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui sektor *asset-heavy industry* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Data tersebut diambil menggunakan *database Standard & Poors* (S&P) periode 2016-2018, yang menggunakan regresi linear berganda.

## 1.2 Masalah penelitian

Berdasarkan latar belakang diatas, maka masalah-masalah yang akan diujikan adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Gender* dari Manajer memiliki pengaruh terhadap Keputusan Investasi Perusahaan?
2. Apakah *Financial Leverage* memiliki pengaruh terhadap Keputusan Investasi Perusahaan?
3. Apakah *Financial Distress* memiliki pengaruh terhadap Keputusan Investasi Perusahaan?
4. Apakah *Investment Opportunity* memiliki pengaruh terhadap Keputusan Investasi Perusahaan?
5. Apakah perusahaan *Distress* dengan moderasi *Investment Opportunity* memiliki pengaruh terhadap Keputusan Investasi Perusahaan?
6. Apakah perusahaan *Distress* dengan *Investment Opportunity* yang rendah cenderung melakukan *underinvest*?
7. Apakah perusahaan *Distress* dengan *Investment Opportunity* yang baik cenderung melakukan *overinvest*?

## 1.3 Tujuan penelitian

Berdasarkan permasalahan tersebut, maka tujuan dari riset yang disusun adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Gender* dari Manajer terhadap Keputusan Investasi Perusahaan.

2. Untuk mengetahui pengaruh dari *Financial Leverage* terhadap Keputusan Investasi Perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh dari *Financial Distress* terhadap Keputusan Investasi Perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh dari *Investment Opportunity* terhadap Keputusan Investasi Perusahaan.
5. Untuk mengetahui pengaruh dari perusahaan *Distress* dengan moderasi *Investment Opportunity* terhadap Keputusan Investasi Perusahaan.
6. Untuk mengetahui apakah perusahaan *Distress* dengan *Investment Opportunity* yang rendah cenderung melakukan *underinvest*.
7. Untuk mengetahui apakah perusahaan *Distress* dengan *Investment Opportunity* yang baik cenderung melakukan *overinvest*.

#### **1.4 Manfaat penelitian**

Manfaat yang diharapkan lewat penelitian ini adalah:

1. Bagi dunia akademis, riset ini diharapkan dapat memberikan manfaat guna mengembangkan ilmu pengetahuan yang terkait dengan akutansi, keuangan, dan investasi.
2. Bagi penelitian berikutnya, riset ini diharapkan dapat menjadi literatur untuk penelitian selanjutnya yang terkait dengan pengambilan keputusan investasi perusahaan.

3. Bagi perusahaan, hasil riset ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam melakukan pengambilan keputusan investasi perusahaan, agar keputusan yang diambil manajer lebih rasional dalam melakukan investasi.
4. Bagi investor, hasil riset ini diharapkan dapat memperluas pengetahuan investor tentang kebijakan-kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan, khususnya yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Serta pengaruh dari jenis kelamin manajer (*gender*) itu sendiri secara keseluruhan dalam kondisi tersebut. Yang nantinya dapat membantu investor dalam memilih perusahaan dengan kinerja manajemen yang baik.

### **1.5 Batasan masalah**

Dalam rangka mengantisipasi adanya pelebaran pokok masalah serta menghindari kekeliruan, batasan masalah dibuat dalam riset untuk mempermudah dan mengorganisir pembahasan sehingga tujuan dari inti masalah riset ini dapat tercapai. Oleh karena itu, batasan masalah dalam riset ini adalah:

1. Ruang lingkup: Perusahaan yang diteliti terdaftar di *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dan termasuk dalam sektor-sektor *asset-heavy industry*, yaitu: sektor industri properti, real estat, dan konstruksi bangunan, beserta sektor industri pertambangan, telekomunikasi, serta tol, bandara, dan pelabuhan dalam periode 2016-2018.
2. Sumber Informasi: *Standard & Poors*, *IDX*, dan *Yahoo Finance*.
3. Perusahaan yang diobservasi adalah perusahaan dengan tenur Chief Executive Officer (CEO) yang sama selama tiga periode masa observasi yaitu 2016-2018, untuk menghindari adanya *information biased* terhadap performa manajer dan jenis kelamin yang berbeda-beda pada satu perusahaan yang sama.

## 1.6 Sistematika Pembahasan

Adapun sistematika penulisan yang diterapkan pada skripsi ini, sebagai berikut:

- BAB I - PENDAHULUAN** Bagian berikut merupakan sebuah pendahuluan yang menjabarkan secara sistematis dimulai dari latar belakang, masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah dan sistematika pembahasan.
- BAB II - TINJAUAN TEORI** Bagian berikut menjelaskan konsep referensi yang mendukung penelitian ini, termasuk penelitian tentang definisi konsep dasar dan teori. Selain itu juga, kerangka pemikiran atau model konseptual, dan pengembangan hipotesis juga dibahas dalam bab ini.
- BAB III - METODOLOGI PENELITIAN** Bagian berikut membahas tentang metodologi penelitian yang digunakan dalam riset ini; dari populasi, sampel, sampai sumber data penelitian. Selain daripada itu, bab ini juga memuat teknik pendekatannya; teknik pengumpulan data, model empiris penelitian, definisi variabel operasional, dan teknik analisis data yang dilakukan dalam studi ini.



BAB IV - Hasil DAN PEMBAHASAN Bagian berikut berisikan hasil riset; statistik deskriptif, korelasi antar variabel, hasil uji pendahuluan/model, hasil uji hipotesis, dan lainnya. Serta pembahasan lain dalam riset ini.

BAB V - KESIMPULAN DAN SARAN Bagian berikut berisikan kesimpulan, penerapan dari hasil riset, keterbatasan dari riset, dan saran untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

