

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perekonomian global dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan fase ketidakpastian. Ketidakpastian ini terlihat sejak munculnya Perang Dagang I antara Amerika Serikat dan Tiongkok pada 2018 yang memicu gangguan rantai pasok dan melemahkan arus perdagangan internasional (Lei, 2020). Hal tersebut membuat negara-negara berkembang termasuk Indonesia menghadapi tantangan besar untuk menjaga stabilitas ekonomi domestik agar ekonomi tetap stabil. Situasi global kemudian semakin tertekan akibat pandemi Covid-19 yang menimbulkan guncangan besar terhadap aktivitas ekonomi, investasi, dan stabilitas keuangan dunia (Ariyanto, 2020).

Investasi merupakan salah satu komponen penting dalam perekonomian karena berfungsi sebagai penggerak aktivitas produksi dan pembangunan ekonomi. Melalui investasi, perusahaan maupun pemerintah dapat menambah kapasitas produksi, memperbaiki teknologi, serta memperluas skala usaha. Investasi berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional secara berkelanjutan (Qotrunada et al., 2024). Pembentukan modal tetap melalui investasi, seperti pembangunan pabrik, pembelian mesin, dan pengadaan aset produktif lainnya, menjadi pondasi bagi peningkatan produktivitas jangka panjang. Oleh karena itu, tingkat investasi yang tinggi dan stabil menjadi salah satu indikator perekonomian suatu negara.

Pertumbuhan investasi nasional dapat diukur dan dianalisis melalui data realisasi penanaman modal yang dipublikasikan oleh Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), yang mencakup penanaman modal dalam negeri dan penanaman modal asing.



Gambar 1.1 Grafik Pertumbuhan Realisasi Investasi Indonesia

(Sumber: BKPM, 2025)

Gambar 1.1 menunjukkan tren peningkatan realisasi investasi Indonesia selama periode 2019–2025. Pada tahun 2019–2020, realisasi investasi relatif stabil meskipun terjadi tekanan akibat pandemi. Selanjutnya, mulai tahun 2021 hingga 2025, investasi mengalami pertumbuhan yang konsisten dan signifikan, dengan nilai tertinggi pada tahun 2025 sebesar Rp1.931,2 triliun. Secara keseluruhan, grafik ini menggambarkan penguatan investasi nasional yang berkelanjutan dari tahun ke tahun.

Investasi adalah aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam mengalokasikan dana yang tersedia untuk pembelian aset dengan tujuan menghasilkan keuntungan di masa mendatang (Yunita & Yuniningsih, 2020). Menurut Eduardus Tandelilin

(2010:7), investasi terbagi menjadi dua kategori, yaitu investasi pada aset finansial dan investasi pada aset riil. Investasi riil, yaitu penanaman dana perusahaan dalam bentuk aset tetap seperti tanah, bangunan, proyek properti, dan peralatan operasional yang digunakan untuk menunjang aktivitas perusahaan serta mendukung pertumbuhan usaha di masa depan. Keputusan investasi menjadi aspek utama yang harus diperhatikan perusahaan karena setiap investasi memiliki risiko ketidakpastian seperti peluang terjadinya kerugian atau perubahan nilai aset (Adnyaswari, 2023).

Menurut data yang diterbitkan oleh Badan Koordinasi Penanaman Modal BKPM (2025), menjelaskan bahwa sektor properti menempati peringkat keempat besar sektor yang berkontribusi realisasi Penanaman Modal Asing (PMA) dan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) sebesar Rp122,9 triliun atau 7,2 persen dari total realisasi investasi nasional tahun lalu. Namun, pertumbuhan investasi pada perusahaan properti dan real estate menunjukkan pola yang tidak stabil (Tabel 1.1). Kondisi ini terlihat dari data yang diperoleh dari Indonesia *Stock Exchange* (IDX), yang menampilkan nilai CAP/BVA (*Capital Expenditure To Book Value Of Assets*) sebagai indikator dalam menilai keputusan investasi perusahaan properti dan real estate (Yunita & Yuniningsih, 2020).

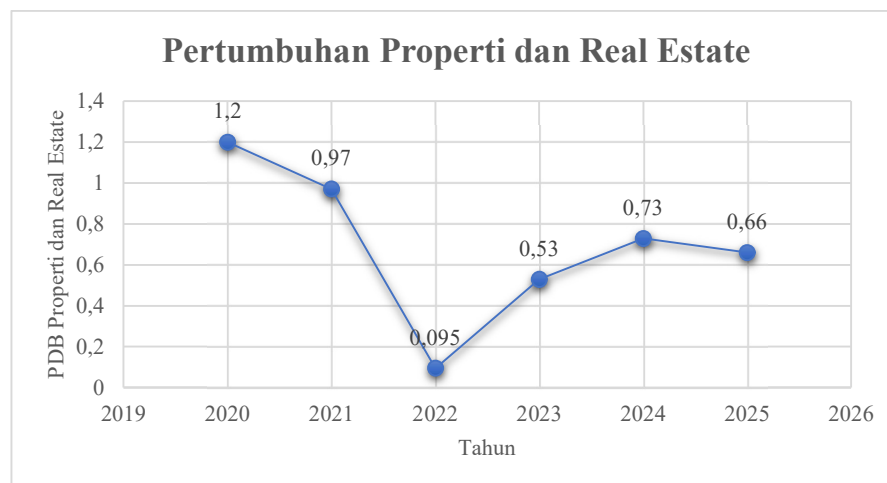
Tabel 1.1 Rata – Rata Tingkat Investasi

Tahun	Rata – Rata Perhitungan CAP/BVA	Pertumbuhan Investasi $\frac{X1 - X0}{X0}$
	2022	0,03
2023	0,29	0,26
2024	0,13	- 0,16

Sumber: idx.co.id yang telah diolah penulis

Tabel 1.1 menunjukkan rata-rata tingkat investasi perusahaan yang diukur dengan rasio CAP/BVA selama periode 2022–2024. Pada tahun 2022, nilai CAP/BVA sebesar 0,03 yang menandakan tingkat investasi masih rendah. Pada 2023, CAP/BVA meningkat menjadi 0,29 dengan pertumbuhan investasi 0,26, menunjukkan adanya peningkatan aktivitas investasi. Namun, pada 2024 CAP/BVA menurun menjadi 0,13 dengan pertumbuhan  $-0,16$ , yang mengindikasikan perlambatan investasi. Tingkat investasi perusahaan mengalami fluktuasi selama periode penelitian.

Fluktuasi pertumbuhan investasi sejalan dengan pertumbuhan sektor properti dan real estate turut mengalami ketidakstabilan (Gambar 1.2). Menurunnya pertumbuhan properti dan real estate yang dapat dilihat melalui kontribusi PDB sektor properti dan real estate.



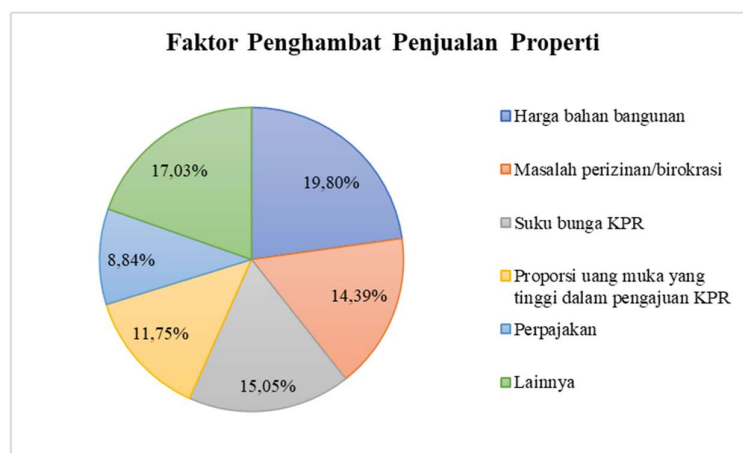
Gambar 1.2 Grafik Pertumbuhan Sektor Properti dan Real Estate

(Sumber: BPS, 2025)

Gambar 1. 2 merupakan grafik pertumbuhan *properti* dan *real estate* yang diambil melalui data Badan Pusat Statistik (2020), terlihat bahwa pada tahun 2020

kontribusi sektor properti dan real estate masih berada pada 1,2%, namun tren ini mulai menurun pada tahun 2021 menjadi 0,97%. Penurunan paling drastis terjadi pada tahun 2022, ketika pertumbuhan sektor ini menurun tajam hingga mencapai 0,095%. Penurunan yang tajam pada tahun 2022 dipengaruhi oleh dampak pandemi Covid-19, yang menekan daya beli masyarakat, menunda proyek pembangunan, serta memperketat penyaluran pembiayaan perumahan. Grafik tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan sektor properti masih berfluktuasi dan belum mencapai kondisi stabil.

Kondisi ini menandakan bahwa industri properti masih berada pada tahap pemulihan yang berjalan lambat, yang dipengaruhi oleh dampak pandemi, penurunan daya beli masyarakat, serta peningkatan biaya konstruksi (Ariyanto, 2020). Pemulihan yang berjalan lambat disebabkan oleh beberapa faktor. Faktor penghambat dari pertumbuhan *properti dan real estate* ini dapat dilihat melalui data survei yang dilakukan oleh Bank Indonesia (BI).



Gambar 1.3 Diagram Faktor Penghambat Penjualan Properti

(Sumber: Bank Indonesia, 2025)

Gambar 3 merupakan hasil survei yang dilakukan oleh Bank Indonesia (2025), yang menunjukkan penghambat utama pengembangan dan penjualan *properti dan real estate* meliputi kenaikan harga bahan bangunan (19,80%) sehingga meningkatkan biaya konstruksi sehingga harga properti menjadi lebih mahal. Masalah perizinan dan birokrasi (14,39%) menyebabkan memperlambat proses pembangunan dan penjualan properti. Suku bunga KPR yang tinggi (15,05%) dapat menurunkan kemampuan masyarakat dalam mengakses pembiayaan perumahan. Selain itu, uang muka KPR (11,75%) menjadi hambatan bagi calon pembeli, sementara faktor perpajakan (8,84%) menambah beban biaya bagi pengembang maupun konsumen. Berbagai hambatan tersebut menunjukkan bahwa sektor *properti dan real estate* masih menghadapi tekanan meskipun perekonomian telah menunjukkan pemulihan pasca pandemi, sehingga perusahaan harus lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi.

Variasi naik turunnya investasi ini dipengaruhi oleh faktor berkala serta faktor fundamental. Fluktuasi pertumbuhan perusahaan properti tersebut menunjukkan bahwa kondisi eksternal dan internal perusahaan memiliki peran penting dalam menentukan stabilitas investasi. Dalam melakukan investasi, berbagai aspek perlu dipertimbangkan, baik yang berasal dari faktor internal maupun eksternal, serta faktor mikro maupun makro (Yunita & Yuniningsih, 2020).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nengah et al. (2021), mengungkapkan bahwa investasi dipengaruhi oleh profitabilitas, risiko bisnis, kebijakan dividen, dan peluang investasi. Selain itu, menurut Yunita & Yuniningsih (2020) menjelaskan bahwa investasi dipengaruhi oleh leverage, profitabilitas,

likuiditas, dan kebijakan dividen. Serta, menurut jurnal yang ditulis oleh Surasmi et al. (2021), mengungkapkan bahwa keputusan investasi dipengaruhi oleh kebijakan dividen, peluang investasi, leverage dan ukuran perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut, dapat disimpulkan bahwa investasi perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor, melainkan oleh kombinasi berbagai faktor keuangan. Faktor yang terdapat pada penelitian ini meliputi risiko bisnis, struktur aset, profitabilitas dan hutang sebagai moderasi yang dapat dijelaskan melalui *Pecking Order Theory* (Myers dan Majluf, 1984) dan *Trade Off Theory* (Modigliani dan Miller, 1963).

*Pecking Order Theory* (Myers dan Majluf, 1984) menyatakan bahwa perusahaan cenderung memprioritaskan penggunaan dana internal dibandingkan sumber dana eksternal karena biaya dan risiko yang lebih rendah. Sementara itu, *Trade Off Theory* (Modigliani dan Miller, 1963) menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak, namun di sisi lain meningkatkan risiko kebangkrutan dan biaya keagenan.

Menurut Siti (2023), hutang merupakan bagian dari kewajiban (*liabilities*) yang dimiliki perusahaan dan bersumber dari dana eksternal. Pada penelitian ini, hutang digunakan sebagai variabel moderasi yang berperan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap investasi, karena tingkat hutang dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengambil keputusan pendanaan dan investasi secara optimal.

Selain itu, risiko bisnis juga menjadi faktor yang menjadi dipertimbangkan sebelum melakukan investasi. Investasi perusahaan pada dasarnya lebih dipengaruhi oleh ketidakpastian aktivitas operasional perusahaan daripada keputusan pendanaannya. Menurut Alamsyah & Malanua (2021), risiko bisnis dapat diartikan sebagai tingkat ketidakpastian dalam memprediksi keuntungan atau kerugian dari aktivitas operasional di masa mendatang. Kondisi tersebut membuat perusahaan lebih memanfaatkan dana internal. Hal ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* (Myers dan Majluf, 1984) menyatakan bahwa perusahaan cenderung memprioritaskan penggunaan dana internal. Oleh karena itu, semakin tinggi risiko bisnis perusahaan maka semakin besar membuat perusahaan cenderung memprioritaskan penggunaan dana internal.

Hal ini sejalan dengan temuan (Rahayu & Edi Utami, 2021) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat risiko bisnis tinggi cenderung mengurangi investasi demi menjaga stabilitas keuangannya. Selain itu, penelitian yang dilakukan (Yunita & Yuniningsih, 2020) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi, akan cenderung mengurangi aktivitas investasinya. Serta, menurut Alamsyah & Malanua (2021) yang menunjukkan bahwa adanya risiko bisnis dapat menurunkan investasi. Namun, penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fuadi et al. (2022), yang mengungkapkan semakin tinggi tingkat risiko bisnis akan meningkatkan investasi. Prinsip *high risk high return* menjelaskan bahwa keputusan investasi yang mengandung risiko tinggi umumnya diikuti dengan peluang tingkat pengembalian yang juga tinggi.

Adanya hutang membuat perusahaan dengan tingkat risiko bisnis yang tinggi cenderung lebih terbatas dalam melakukan investasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shifa et al. (2022), yang mengatakan bahwa adanya risiko bisnis tinggi dan tingkat hutang yang besar membuat perusahaan membatasi keputusan investasi guna menghindari peningkatan risiko kebangkrutan. Perusahaan cenderung menghindari penggunaan utang karena dapat memperbesar beban keuangan (Alamsyah & Malanua, 2021). Namun penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Bene et al. (2022), yang mengatakan bahwa pada hutang dapat memperkuat hubungan antara risiko bisnis dan investasi. Hal ini karena perusahaan tetap mampu melakukan investasi dengan hutang yang digunakan secara produktif dan masih dalam batas yang terkendali.

Selain risiko bisnis, dalam melakukan investasi perlu memperhatikan struktur aset yang ada dalam perusahaan. Menurut Annisa et al. (2023) struktur aset merupakan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan sehingga sangat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam melakukan investasi. Hal ini sejalan dengan *Trade-Off Theory* (Modigliani dan Miller, 1963), mengatakan bahwa aset dapat mengurangi risiko kebangkrutan karena dapat dijadikan jaminan. Oleh karena itu, semakin besar proporsi aset tetap dalam struktur aset, semakin kuat kecenderungan perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan.

Menurut jurnal yang ditulis oleh (Rahayu & Edi Utami, 2021), semakin tinggi struktur aset yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi pula kecenderungan perusahaan untuk melakukan investasi. Selain itu, menurut Saputri & Agustina (2023) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan struktur aset yang tinggi lebih

memperoleh pinjaman yang dapat digunakan untuk melakukan investasi. Sehingga, adanya kepemilikan aset tetap yang besar dapat meningkatkan kapasitas investasi perusahaan (Annisa et al., 2023). Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan et al. (2021), yang mengungkapkan bahwa perusahaan yang telah berada pada tahap kematangan usaha cenderung memiliki keterbatasan dalam melakukan pilihan investasi baru, karena aktivitas bisnisnya sudah berjalan stabil sehingga lebih memilih untuk membagikan dividen dibanding dengan investasi.

Adanya hutang membuat perusahaan lebih mudah memperoleh pendanaan eksternal karena dengan struktur aset yang tinggi membuat tingkat kepercayaan kreditur. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Carlin & Purwaningsih (2022), perusahaan dengan struktur aset yang kuat memiliki tingkat kepercayaan kreditur yang lebih tinggi, sehingga penggunaan hutang menjadi lebih optimal dalam mendukung kegiatan investasi. Namun, penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marsh et al. (2020), yang mengatakan bahwa hutang dapat meningkatkan beban bunga sehingga membatasi fleksibilitas perusahaan dalam berinvestasi.

Selain itu, profitabilitas juga merupakan faktor yang menentukan kapasitas pengembang untuk melakukan ekspansi atau menambah investasi baru (Yunita & Yuniningsih, 2020). Menurut Rahayu & Edi Utami (2021), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya dalam periode tertentu. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung menggunakan laba ditahan untuk membiayai investasi (Sovi & Ardini,

2021). Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* (Myers dan Majluf, 1984), yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih memprioritaskan penggunaan dana internal sebelum mencari pendanaan eksternal seperti utang atau penerbitan saham baru.

Menurut jurnal yang ditulis oleh Surasmi et al. (2021) mengatakan bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk membiayai investasi dari sumber internal. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Sovi & Ardini (2021) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan laba ditahan untuk melakukan investasi. Sehingga, semakin tinggi laba yang diperoleh akan semakin besar kemampuan perusahaan dalam melakukan investasi Rahayu & Edi Utami (2021). Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Chara Pratami T (2025), yang menyebutkan bahwa profitabilitas tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Laba yang tinggi tidak selalu digunakan untuk ekspansi, karena perusahaan cenderung menahan laba atau mengalokasikannya untuk pembayaran utang, sehingga menimbulkan ketidakpastian terhadap kelangsungan investasi.

Adanya profitabilitas membuat perusahaan tidak terlalu membutuhkan pendanaan eksternal berupa hutang. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristiani & Rahmawati (2021), perusahaan yang sangat *profitable* sebenarnya tidak membutuhkan hutang untuk berinvestasi. Namun, penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susdianty & Defrizal (2025), perusahaan dengan profit yang tinggi tetap memerlukan hutang karena dapat dialihkan ke aktivitas produktif seperti ekspansi dan investasi. Oleh karena

itu, hutang berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap investasi, tergantung pada kondisi risiko, aset, dan kemampuan laba perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, penulis ingin meneliti kembali faktor faktor yang mempengaruhi investasi dengan mengacu pada penelitian sebelumnya. Berdasarkan hal itu, maka penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul. **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investasi Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate yang Terdaftar Di BEI”**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka dapat diambil rumusan masalah yaitu:

1. Apakah Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Investasi pada perusahaan sektor *properti dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Struktur Aset berpengaruh terhadap Investasi pada perusahaan sektor *properti dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Investasi pada perusahaan sektor *properti dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah Hutang memoderasi pengaruh Risiko Bisnis terhadap Investasi pada perusahaan sektor *properti dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

5. Apakah Hutang memoderasi pengaruh Struktur Aset terhadap Investasi pada perusahaan sektor *properti dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah Hutang memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Investasi pada perusahaan sektor *properti dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Dari latar belakang dan rumusan masalah yang telah dipaparkan diatas, maka penulis dapat memberitahukan tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh Risiko Bisnis terhadap Investasi pada perusahaan sektor *properti dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh Struktur Aset terhadap Investasi pada perusahaan sektor *properti dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Investasi pada perusahaan sektor *properti dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Menguji dan menganalisis peran Hutang dalam memoderasi pengaruh Risiko Bisnis terhadap Investasi pada perusahaan sektor *properti dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Menguji dan menganalisis peran Hutang dalam memoderasi pengaruh Struktur Aset terhadap Investasi pada perusahaan sektor *properti dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Menguji dan menganalisis peran Hutang dalam memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Investasi pada perusahaan sektor *properti dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pembacanya.

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam bidang manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan keputusan investasi perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya kajian empiris mengenai pengaruh risiko bisnis, struktur aset, dan profitabilitas terhadap investasi, serta peran hutang sebagai variabel moderasi yang dijelaskan melalui *Pecking Order Theory* (Myers, 1984) dan *Trade-Off Theory* (Modigliani dan Miller, 1964).

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan, khususnya pada sektor properti dan real estate. Selain itu, dapat digunakan untuk melihat pengaruh risiko bisnis, struktur

aset, dan profitabilitas terhadap investasi, serta peran hutang dalam memperkuat atau memperlemah keputusan investasi.

### 3. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi ilmiah dan sumber literatur bagi universitas, khususnya dalam pengembangan keilmuan di bidang ekonomi dan manajemen. Selain itu, penelitian ini dapat mendukung peningkatan kualitas akademik melalui pengayaan hasil penelitian yang relevan bagi civitas akademika.