**ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI DALAM MENINGKATKAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN**

**(Suatu Studi Pada PT Jasa Marga Tbk.)**

***The Analysis of the Investment Decision Making in the Context of Corporate Finance Performance Improvement (Case Study at PT Jasa Marga Tbk.)***

**Oleh :**

**HERMAN HERMIT NPM. 129113010**



**PROGRAM STUDI DOKTOR ILMU MANAJEMEN**

**PROGRAM PASCASARJANA**

**UNIVERSITAS PASUNDAN**

**BANDUNG**

**2017**

**ABSTRAK**

Herman Hermit. 2017. Analisis Keputusan Investasi Dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan Perusahaan (Suatu Studi Pada PT Jasa Marga (Persero) Tbk.), di bawah bimbingan Prof. Dr. H. Azhar Affandi, SE., M.Sc. dan Dr. H. Jaja Suteja, SE., M.Si. Adapun tujuannya adalah untuk memperoleh bukti-bukti empirik dan menemukan kejelasan fenomena tentang keputusan investasi yang terjadi di perusahaan kajian di atas sehingga keputusan investasi mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

 Disertasi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu ekonomi khususnya ilmu manajemen keuangan yaitu menggali potensi upaya peningkatan efektivitas pengambilan keputusan investasi untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

 Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metoda kualitatif, yaitu pendekatan yang mengarah kepada keadaan-kedaan dan individu-individu secara holistik dengan pola induktif, yaitu mengumpulkan, mengidentifikasi, merumuskan, menganalisis dan membahas proposisi, serta simpulan dan saran. Dari hasil analisis dan interprestasi atas temuan data terkait penelitian ini menunjukkan bahwa efektivitas keputusan investasi untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dapat ditingkatkan dengan cara meningkatkan kualitas informasi kelayakan proyek dan ekuitas. Direkomendasikan kepada peneliti selanjutnya melakukan penelitian dengan *mixed method* sehingga diharapkan diperoleh hasil yang berbeda dan lebih mendalam.

Kata Kunci: Keputusan, Investasi, Kinerja Keuangan.

## I. LATAR BELAKANG PENELITIAN

 Kemampuan tumbuh dan berkembangnya perusahaan seperti PT Jasa Marga (Persero) Tbk. sangat ditentukan antara lain perolehan kualitas aset-aset operasional perusahaan sebagai hasil dari investasi. Dalam hal ini aset-aset operasional perusahaan ini adalah hak konsesi pengoperasian jalan tol yang diberikan oleh Pemerintah melalui Menteri Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat.

 Dalam teori manajemen keuangan, kualitas aset-aset operasional perusahaan sangat ditentukan oleh kualitas pembuatan keputusan investasi yang dilakukan jajaran manajemennya. Dalam teori-teori manajemen keuangan ataupun keuangan perusahaan seperti antara lain dikemukakan Brealy dkk. dalam *Corporate Finance* (2006:7) bahwa, "Pembuatan keputusan investasi dipahami sebagai proses sistematik yang memuat rencana dan tindakan untuk menentukan investasi yang memberikan keuntungan tinggi pada tingkat risiko yang bisa dikelola."

 PT Jasa Marga (Persero) Tbk. sebagai BUMN yang 70% sahamnya dikuasi Pemerintah Republik Indonesia mempunyai banyak kesamaan dengan perusahaan-perusahaan perseroan lainnya, demikian pula dengan badan-badan usaha jalan tol (BUJT) lainnya, namun juga perusahaan ini diperkirakan memiliki keunikan tersendiri dalam hal pembuatan keputusan investasinya dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, yang telah mengantarkan perusahaan ini sebagai *market leader* (menguasai pangsa pasar 61% panjang jalan tol dan 80% nilai transaksi tol secara nasional) dalam industri jasa pengoperasian jalan tol di Indonesia saat ini (per 31 Desember 2016).

**II. RUMUSAN MASALAH**

 Masalah yang diangkat dalam Analisis Keputusan Investasi Dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan Perusahaan untuk dijawab melalui penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

* 1. Bagaimana proses pembuatan keputusan investasi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di PT Jasa Marga (Persero) Tbk.
	2. Bagaimana capaian kinerja keuangan perusahaan di PT Jasa Marga (Persero) Tbk.
	3. Faktor-faktor apa yang menghambat pembuatan keputusan investasi dan kinerja keuangan di PT Jasa Marga (Persero) Tbk.
	4. Bagaimana upaya peningkatan efektivitas keputusan investasi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di PT Jasa Marga (Persero) Tbk.

**III. TUJUAN PENELITIAN**

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah untuk mengetahui, menganalisis dan memahami secara mendalam bagaimana:

* 1. Proses pembuatan keputusan investasi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di PT Jasa Marga (Persero) Tbk.
	2. Capaian kinerja keuangan di PT Jasa Marga (Persero) Tbk.
	3. Faktor-faktor yang menghambat pembuatan keputusan investasi dan kinerja keuangan di PT Jasa Marga (Persero) Tbk.
	4. Upaya peningkatan efektivitas keputusan investasi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di PT Jasa Marga (Persero) Tbk.

**IV. KERANGKA TEORITIS**

 Pengertian Keputusan Investasi dalam penelitian ini merujuk kepada logika teori Brigham dan Houston dalam *Dasar-dasar Manajemen Keuangan: Essentials of Financial management* (2010:88) dan Hanafi dalam *Manajemen Keuangan* (2012:2), yaitu proses mencari investasi dengan tingkat keuntungan paling tinggi (pada tingkat risiko tertentu) sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan atau mensejahterakan pemegang saham, oleh karena itu persoalan yang muncul kemudian adalah "Bagaimana upaya perusahaan seharusnya meningkatkan efektivitas keputusan investasi efektif?"

 Kinerja Keuangan Perusahaan yang dimaksud dalam penelitian ini merujuk pada suatu pemahaman seperti yang dikemukakan antara lain oleh Koller dkk. dalam *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies* (2005:395) yaitu "Secara historis seberapa besar nilai ekonomi yang telah diciptakan perusahaan. Indikasi jawaban atas pertanyaan ini berhubungan dengan ukuran-ukuran kinerja keuangan yang ditampilkan melalui laporan-laporan keuangan perusahaan. Indikator-indikator keuangan yang diukur lebih mudah dikuantifikasi dan lebih mudah dipelajari oleh investor atau orang luar organisasi, seperti tingkat pengembalian investasi (*return on invested capital* -- ROIC), pertumbuhan laba dan biaya modal (*cost of capital*)."

**V. KERANGKA KONSEP**

 Kerangka konsep dalam penelitian ini dijelasakan melalui Gambar 1 berikut:

**Kinerja Keuangan Perusahaan**

* Pembuatan keputusan investasi dalam meningkatkan kinerja keuangan di PT Jasa Marga (Persero) Tbk. dijalankan menurut langkah-langkah yang disesuaikan dengan karakteristik peluang investasi?
* Kinerja keuangan perusahaan belum optimal?
* Pembuatan keputusan investasi dan kinerja keuangan di PT Jasa Marga (Persero) Tbk. masih mengalami hambatan?
* Upaya peningkatan efektivitas keputusan investasi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di PT Jasa Marga (Persero) Tbk. dilakukan dengan cara meningkatkan kualitas informasi kelayakan proyek dan ekuitas?

Ambang Batas

* Masukan: informasi kelayakan proyek investasi yang berkualitas
* Proses: penyiapan keputusan, pembuatan keputusan, implementasi keputusan, *postaudit* proyek, peninjauan dan perbaikan implementasi keputusan, evaluasi kinerja keuangan perusahaan.
* Keluaran: Arus Kas proyek investasi yang baik/positif.
* *Outcome*: Kinerja keuangan perusahaan meningkat.

Prinsip-prinsip Organisasi

Kinerja Arus Kas Proyek

Prinsip-prinsip Manajemen

Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan

Prinsip-prinsip Penilaian Keuangan Perusahaan

Prinsip-prinsip Keputusan Investasi

Keputusan investasi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di PT Jasa Marga (Persero) Tbk.

Pemahaman konseptual peneliti tentang keputusan investasi

* Fungsi manajemen dalam keputusan organisasi
* Fungsi manajemen keuangan dalam keputusan investasi
* Fungsi penilaian/*valuation* dalam perencanaan dan pengendalian proyek investasi

**VI. PROPOSISI**

 Proposisi studi yang dimunculkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pembuatan keputusan investasi dalam meningkatkan kinerja keuangan di PT Jasa Marga (Persero) Tbk. dijalankan menurut langkah-langkah yang disesuaikan dengan karakteristik peluang investasi.
2. Kinerja keuangan PT Jasa Marga (Persero) Tbk. belum optimal.
3. Pembuatan keputusan investasi dan kinerja keuangan di PT Jasa Marga (Persero) Tbk. masih mengalami hambatan.
4. Upaya peningkatan efektivitas keputusan investasi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di PT Jasa Marga (Persero) Tbk. dilakukan dengan cara meningkatkan kualitas informasi kelayakan proyek dan ekuitas.

**VII. METODE**

 Penelitian ini menggunakan metode kualitatif dengan sumber data terdiri dari *key informan* (narsumber internal perusahaan dan narasumber eksternal/*expert judgement*) dan dokumentasi dengan teknik wawancara, diskusi terfokus dan observasi substansi dokumen terkait.

 Teknik sampling yang digunakan adalah snowball sampling (sampai dengan data jenuh), sedangkan metode pengumpulan data menggunakan Triangulasi (Studi dokumen, Wawancara dengan *key informan*, Diskusi individual terfokus), sementara metode analisis data yang digunakan adalah Reduksi & Konfirmasi untuk menghilangkan unsur bias, dan instrumen data yang digunakan adalah Uji Kredibilitas Data (validitas & konfirmabilitas).

**VIII. HASIL PENELITIAN**

 Pokok-pokok hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pembuatan keputusan investasi di PT Jasa Marga (Persero) Tbk. dijalankan menurut langkah-langkah yang disesuaikan dengan karakteristik peluang investasi. Fakta tersebut berhasil dikonfirmasi oleh jajaran manajemen perusahaan dan *expert judgement*.

 Adanya perbedaan terminologi pentahapan/langkah-langkah pembuatan keputusan investasi yang dijalankan perusahaan terhadap prinsip-prinsip dalam teori pembuatan keputusan bukan merupakan masalah penting. Hal-hal yang paling substansial seperti tujuan pembuatan keputusan seperti pertumbuhan laba dan nilai perusahaan secara konsisten dalam jangka panjang serta selaras dengan harapan Pemerintah dalam program percepatan dan perluasan pembangunan infrastruktur strategis nasional dan daerah antara lain jaringan jalan tol dan infrastruktur penunjangnya. Terkait dengan pembuatan keputusan investasi di PT Jasa Marga (Persero) Tbk., yang selama ini lebih didominasi oleh pengembangan dan pengoperasian jalan tol melalui skema insisiatif Pemerintah (skema *solicited*), sebaiknya mulai bergeser kepada peluang-peluang investasi pengembangan dan pengoperasian jalan tol melalui skema Prakarsa Perusahaan (skema *unsolicited*) pada masa mendatang apabila tujuan keputusan-keputusan investasi diarahkan pada penciptaan nilai-nilai perusahaan secara berkelanjutan, dan dengan sendirinya dekonsentrasi pengembangan jalan tol terjadi di daerah-daerah di mana saat ini masih terjadi kesenjangan ekonomi wilayah antardaerah.

1. Kinerja keuangan PT Jasa Marga (Persero) Tbk. belum optimal. perioda 2011-2016 capaian ROE berkisar 10,08%-16,37%. Fakta tersebut berhasil dikonfirmasi oleh jajaran manajemen perusahaan dan *expert judgement*.

 Capaian kinerja keuangan perusahaan yang dialami PT Jasa Marga (Persero) Tbk. yang dianggap jajaran manajemen perusahaan sendiri sebagai belum optimal merupakan suatu sikap organisasional/manajerial yang sangat baik, dalam pengertian tidak mudah puas dengan pencapaian saat ini. Pada dasarnya kinerja keuangan yang baik dalam jangka panjang adalah muara dari semua upaya yang dilakukan perusahaan pada umumnya, termasuk PT Jasa Marga (Persero) Tbk. namun hal ini merupakan fungsi dari banyak faktor, termasuk kemampuan dan kecerdasan perusahaan dalam memanfaatkan sumber-sumber daya yang dipunyai perusahaan serta melihat peluang investasi jalan tol dan prasarana pendukungnya, terutama peluang pengembangan jalan tol melalui skema Prakarsa Persusahaan (skema *unsolicited*).

1. Keputusan investasi dan kinerja keuangan perusahaan di PT Jasa Marga (Persero) Tbk. masih mengalami hambatan dengan faktor penghambat utama adalah tertundanya penyelesaian Pengadaan Tanah. Pengadaan Tanah tidak *on time* dan tidak *on budget*. Fakta tersebut berhasil dikonfirmasi oleh jajaran manajemen perusahaan dan *expert judgement*.

 Terkait keputusan investasi dan kinerja keuangan perusahaan yang masih mengalami hambatan yang disebabkan oleh berbagai faktor penghambat seperti kekurang-memadaian kualitas informasi sebagai bahan masukan pada setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan, dan terutama mengenai ketidakpastian waktu penyelesaian proses Pengadaan Tanah berikut pembayaran ganti rugi tanah yang merupakan tanggung jawab Pemerintah (pada tahap implementasi keputusan investasi) bukanlah sebagai permasalahan yang unik mengingat sudah lazim dialami oleh badan-badan usaha jalan tol lain pada umumnya, dan yang paling penting adalah bagaimana upaya-upaya memperkecil kendala tersebut serta bagaimana agar sebagian dari hambatan-hambatan tersebut diinternalisasikan ke dalam risiko dan diantisipasi dengan upaya mitigasi risiko yang erat kaitannya dengan pencapaian kinerja arus kas proyek dan kinerja keuangan perusahaan secara umum.

1. Upaya peningkatan efektivitas keputusan investasi di PT Jasa Marga (Persero) Tbk. dilakukan dengan cara meningkatkan kualitas informasi kelayakan proyek dan ekuitas korporasi. Fakta tersebut berhasil dikonfirmasi oleh jajaran manajemen perusahaan dan *expert judgement*.

 Terkait upaya perusahaan dalam meningkatkan efektivitas keputusan investasi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, harus mencakup upaya-upaya memperkecil hambatan-hambatan pembuatan keputusan investasi dan pencapaian kinerja keuangan serta ada kaitannya dengan ketepatsasaran keputusan investasi dalam mewujudkan misi-misi perusahaan. Dalam kaitannya dengan hal tersebut di atas, misi-misi perusahaan itulah yang menjadi alasan utama organisasi bisnis didirikan dan dipertahankan eksistensinya. Untuk itu peningkatan kualitas jalan tol dan pelayanan terhadap pengguna jalan harus semakin memuaskan pengguna jalan tol, yang merupakan salah satu misi penting dari perusahaan pengembang dan pengoperasian jalan tol pada umumnya, terlebih bagi PT Jasa Marga (Persero) Tbk. Satu-satunya pendapatan dari bisnis jalan tol adalah tarif tol yang dibayar pengguna tol, oleh karena itu akan menjadi sangat penting untuk selalu meningkatkan kualitas jalan tol dan pelayanan tol terhadap pelanggan ataupun masyarakat luas sehingga kehadiran jalan tol yang menjadi lahan bisnis perusahaan dapat dipersepsikan oleh masyarakat pengguna jalan tol bukan sebagai alternatif prasarana jalan namun benar-benar bisa merupakan pilihan terbaik untuk mengurangi biaya berkendara dan memperkecil waktu tempuh serta ada jaminan lebih aman dan nyaman daripada menggunakan jalan nontol. Upaya yang lebih teknis menurut prinsip keuangan dan keekonomian, pembuatan keputusan investasi akan lebih efektif apabila pertumbuhan dan nominal laba perusahaan dapat ditingkatkan secara berkelanjutan sebab bisnis tol merupakan bisnis yang memerlukan modal besar (bisa belasan triliun per ruas jalan tol) artinya harus terjadi kapitalisasi aset dan ekuitas yang signifikan pada satu sisi dan disisi lain perusahaan harus mengurangi hutang/*liability* sampai tingkat optimumnya. Dalam kaitan dengan hal ini masih banyak ruas-ruas jalan tol yang sudah belasan tahun dikelola PT Jasa Marga (Persero) Tbk. yang belum mencapai titik impas (*total revenu* sama dengan *total cost*) atau dengan perkataan lain aset-aset operasional perusahaan tersebut lebih bersifat *cost center* daripada sebagai *profit center* yang disebabkan karena biaya modal yang lebih besar dari yang seharusnya sehinga menekan laba tahunannya setiap tahun.

 Terkait dengan upaya peningkatan efektivitas keputusan investasi melalui perbaikan/pengendalian terhadap faktor-faktor penghambat keputusan para *experrt judgement* berpendapat bahwa sebaiknya perusahaan dengan reputasi sebesar PT Jasa Marga (Persero) Tbk. sudah harus menerapkan sistem *land banking* dan memperluas kedalaman dan keluasan cakupan *data base* sebagai langkah antisipatif terhadap keputusan-keputusan investasi yang harus lebih efektif dan efisien pada masa mendatang. Meskipun terdapat faktor penghambat/kendala dalam keputusan investasi perusahaan yang polanya berulang seperti terlambat atau tertundanya proses pengadaan tanah dan dengan sendirinya tertundanya pekerjaan konstruksi serta bermuara pada terlambatnya tahun-tahun penerimaan proyek investasi (*cash inflow*), namun semua ini ada baiknya diinternalisasikan ke dalam risiko bisnis dan karenanya antisipasi mitigasi risikonya menjadi lebih baik sejak perencanaan/penyiapan sehingga tidak banyak menekan laba perusahaan pada masa mendatang.

**IX. SIMPULAN**

 Berdasarkan analisis dan pembahasan hasil penelitian mengenai Analisis Keputusan Investasi Dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan di PT Jasa Marga (Persero) Tbk. diperoleh simpulan sebagai berikut:

1. Pembuatan keputusan investasi dalam meningkatkan kinerja keuangan di PT Jasa Marga (Persero) Tbk. dijalankan menurut langkah-langkah yang disesuaikan dengan karakteristik peluang investasi. Langkah-langkah sistematik pembuatan keputusan dimaksud adalah penyiapan, keputusan, dan implementasi; sedangkan karakteristik peluang investasi yang dihadapi perusahaan studi adalah proyek jalan tol yang diprakarsai Pemerintah, proyek jalan tol yang diprakarsai perusahaan, dan proyek nontol (properti, pegoperasian dan pemeliharaan jalan tol yang bersifat bisnis komplementer). Salah satu keunikan pengambilan keputusan investasi pada perusahaan studi adalah adanya prasyarat berupa persetujuan dari Dewan Komisaris sebelum Direksi bisa mengambil keputusan investasi, suatu hal yang tidak lazim terjadi pada korporasi lain pada umumnya serta sesuatu yang sukar diperoleh kesesuaiannya dengan prinsip-prinsip dalam teori-teori yang ada saat ini. Pendapat *expert judgement* melihat keunikan atau ketidaklaziman fenomena tersebut sebagai potensi untuk diangkat sebagai temuan yang berpotensi menjadi calon teori apabila ditindaklanjuti dengan penelitian-penelitian lanjutan.

2. Kinerja keuangan perusahaan di PT Jasa Marga (Persero) Tbk. selama ini, terutama pada periode pengamatan (2011-2016) dipersepsikan oleh jajaran manajemen perusahaan sebagai belum optimal. Para *expert judgement* melihat fenomena demikian sebagai hal positif berkenaan dengan sikap manajemen yang tidak mudah puas dengan capaian kinerja perusahaan yang dijalankannya, serta mengindikasikan budaya kerja dalam organisasi yang baik.

3. Pembuatan keputusan investasi dan kinerja keuangan perusahaan di PT Jasa Marga (Persero) masih mengalami hambatan dengan faktor-faktor pengahambat yang paling dominan adalah keterbatasan kualitas dan kecukupan informasi kelayakan proyek investasi (pada tahap penyiapan keputusan), keterbatasan waktu penyusunan naskah Perjanjian Pengusahaan Jalan Tol (PPJT) akibat ketatnya jadwal yang disediakan regulator yaitu Badan Pengatur Jalan Tol/BPJT (pada tahap pengambilan keputusan investasi), dan ketidakpastian waktu penyelesaian pengadaan tanah oleh Pemerintah melalui Ditjen Bina Marga Kementerian PUPR yang berakibat kepada terlambatnya dimulainya pekerjaan konstruksi dan selanjutnya bermuara kepada terlambatnya tahun-tahun penerimaan/*cash inflow* investasi (pada tahap implementasi keputusan). Para *expert judgement* melihat fenomena demikian bukan sebagai permasalahan yang unik mengingat sudah lazim dialami oleh badan-badan usaha jalan tol lain pada umumnya, dan yang paling penting adalah bagaimana upaya-upaya memperkecil kendala tersebut serta sebagian diinternalisasikan ke dalam risiko dan diantisipasi dengan upaya mitigasi risiko.

4. Upaya peningkatan efektivitas keputusan investasi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di PT Jasa Marga (Persero) Tbk. dilakukan dengan cara: (i) meningkatkan kualitas informasi kelayakan proyek (pada tahap penyiapan keputusan); (ii) meningkatkan kualitas pertimbangan korporasi pada dokumen Perjanjian Pengusahaan Jalan Tol (PPJT) di bawah kendala keterbatasan waktu (pada tahap pengambilan keputusan); (iii) meningkatkan proporsi relatif ekuitas terhadap liabilitas dalam neraca keuangan perusahaan (tahap implementasi). Para *expert judgement* memperkuat upaya yang telah ditempuh perusahaan tersebut dengan saran bahwa sebaiknya perusahaan sudah mulai menerapkan prinsip-prinsip *land banking* dan perluasan cakupan dan kedalaman *database* kewilayahan dan pemrograman untuk tahap penyiapan keputusan dalam jangka panjang sehingga masalah kuantitas dan kualitas informasi terkait kelayakan proyek-proyek investasi bisa diatasi sejak dini.

**X. SARAN**

 Berdasarkan analisis dan pembahasan hasil penelitian dan simpulan dapat dirumuskan saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi peneliti lain disarankan untuk meneliti lebih lanjut mengenai fenomena keunikan pengambilan keputusan investasi pada perusahaan studi yaitu adanya prasyarat persetujuan dari Dewan Komisaris sebelum Direksi bisa mengambil keputusan investasi, mengingat hal ini tidak lazim terjadi pada korporasi lain pada umumnya dan sukar diperoleh kesesuaiannya dengan prinsip-prinsip dalam teori-teori pengambilan keputusan investasi yang ada saat ini. Sedangkan bagi Direksi PT Jasa Marga (Persero) Tbk. disarankan agar adanya keharusan persetujuan Dewan Komisaris dalam keputusan investasi tersebut dituangkan secara tertulis dalam dokumen resmi seperti "Pedoman Tata Kelola Persuhaan", mengingat selama ini belum diatur dalam dokumen resmi kebijakan perusahaan.

2. Bagi Direksi PT Jasa Marga (Persero) Tbk. mungkin sebaiknya dilakukan sosialisasi dan internalisasi substansi ketentuan yang terdapat dalam Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: KEP-100/MBU/2002 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara untuk jajaran manajemen perusahaan dengan harapan seluruh jajaran manajemen bisa dengan mudah dan praktis melakukan evaluasi-diri mengenai pencapaian kinerja keuangan perusahaan, mengingat jajaran manajajemen perusahaan sudah memperlihatkan kebiasaan/*habit* sebagai para manajer yang tekun dan tidak terpedaya (tidak lekas merasa puas) oleh capaian hasil organisasi.

3. Bagi Sekretaris Korporasi (*corporate secretary*) PT Jasa Marga (Persero) Tbk. sebaiknya informasi mengenai adanya faktor-faktor penghambat pembuatan keputusan investasi dan kinerja keuangan perusahaan diungkapkan dalam dokumen laporan-laporan tahunan korporasi, mengingat terdapat faktor penghambat pembuatan keputusan investasi dan kinerja keuangan yang kemunculannya berulang pada setiap proyek investasi yaitu belum memadainya kualitas informasi masukan pada setiap tahapan dan khususnya keterlambatan penyelesaian pengadaan tanah pada tahap implementasi yang berdampak pada terlambatnya pelaksanaan konstruksi dan selanjutnya berakibat kepada tertundanya tahun-tahun penerimaan/*revenu* dalam rencana arus kas proyek-proyek investasi dan karenanya mengubah perhitungan kelayakan ekonomi dan kelayakan finansial proyek-proyek investasi.

4. Dengan telah dijalankan dan terumuskannya dengan baik upaya-upaya peningkatan keputusan investasi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan oleh PT Jasa Marga (Persero) Tbk sebagai fakta yang dihasilkan penelitian, terutama berasal dari hasil wawancara dengan empat responden internal perusahaan, sangat disesalkan apabila fakta tersebut belum diekspose secara eksplisit dalam laporan-laporan tahunan PT Jasa Marga (Persero) selama ini, padahal Laporan-laporan Tahunan perusahaan menjadi "jendela" bagi investor terutama para pemilik saham perusahaan yang berada di luar birokrasi perusahaan untuk mengetahui tingkat kesehatan dan prospek masa depan perusahaan; oleh karena itu kepada *corporate secretary* perusahaan disarankan untuk sebaiknya upaya-upaya peningkatan efektivitas keputusan investasi dalam meningkattkan kinerja keuangan perusahaan yang telah dijalankan dengan baik oleh PT Jasa Marga (Persero) Tbk. dapat diekspose secara eksplisit pada Laporan Tahunan Perusahaan pada masa mendatang. Sedangkan kepada peneliti lain yang tertarik dengan tema sentral peningkatan keputusan investasi dengan lokus penelitian PT Jasa Marga (Persero) Tbk. pada masa mendatang disarankan untuk mengeksplorasi subtema-subtema pembuatan keputusan investasi sebagai parameter-parameter baru penelitian dengan menggunakan *mixed method* agar diperoleh hasil kajian yang holistik sehingga hasil memungkinkan diangkat sebagai calon teori baru mengenai pembuatan keputusan investasi.

**DAFTAR PUSTAKA**

Brealy, Richard A. and Stewart C. Myers and Franklin Allen. 2006. *Corporate Finance,* 8th edition. New York: The McGraw Hill Companies, Inc.

Brigham, Eugen F. dan Houston, Joel F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan: Essentials of Financial Management.* Edisi 11. Edisi Bahasa Indonesia. Buku 1. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

Hanafi, Mamduh M. 2012. *Manajemen Keuangan*, Edisi ke-1. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.