

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan perekonomian global pada saat ini memiliki dampak secara tidak langsung terhadap perekonomian di Indonesia. Selain itu, kondisi politik dalam negeri juga mempengaruhi perekonomian Indonesia. Perekonomian saat ini telah menciptakan persaingan yang ketat di antara perusahaan yang didirikan dalam negeri. Persaingan tersebut menjadikan setiap perusahaan untuk berusaha semakin meningkatkan kinerjanya supaya dapat menjaga keberlangsungan usaha dan mencapai tujuan utama.

Dengan adanya keuntungan bermanfaat yang diperoleh perusahaan dengan profit yang maksimal, perusahaan mempunyai tujuan utama untuk melakukan kerja sama dalam kegiatan bisnis yaitu supaya mendapatkan keuntungan. Melalui informasi ini investor akan lebih mudah dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dan modal yang dimana hal ini dapat mencerminkan sebuah nilai perusahaan yang baik (Romadhani et al., 2020). Rencana yang disusun oleh setiap perusahaan harus sesuai target karena akan membantu dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Perusahaan dinilai berdasarkan kinerja yang telah dihasilkan. Jika perusahaan mampu menciptakan kinerja perusahaan yang baik maka perusahaan akan dinilai baik pula oleh pasar.

Indonesia sebagai negara berkembang menjadi salah satu incaran para investor sebagai penanam modal, baik dalam negeri maupun asing. Hal ini menyebabkan banyak perusahaan Indonesia bersaing satu sama lain untuk

meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan dalam meningkatkan nilai perusahaan tersebut adalah supaya menarik minat para investor baik dari dalam maupun luar negeri untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan bersangkutan yang telah dipublikasi pada pasar modal. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Kurniawan et al., 2019). Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan persepsi para investor terhadap keberhasilan perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan melalui harga saham suatu perusahaan karena harga saham dapat menunjukkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Dengan demikian, tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Abbas et al., 2020). Investor secara umum melakukan pengamatan dan penilaian terlebih dahulu terhadap perusahaan yang akan dipilih dengan mencermati laporan keuangan yang telah diterbitkan terutama pada perusahaan yang sudah *go public*. Laporan keuangan tersebut sangat diperlukan untuk mengukur keberhasilan usaha dan perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu dan mengetahui tingkat dimana perusahaan mencapai tujuannya. Laporan keuangan merupakan salah satu informasi yang sangat penting dalam menilai perkembangan perusahaan (Rabuisa et al., 2018).

Pada penelitian ini menggunakan perusahaan infrastruktur sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil karena merupakan salah satu sektor terpenting untuk mempercepat proses pembangunan ekonomi suatu negara. Pembangunan adalah proses yang dilakukan secara sadar dan berkelanjutan mencakup berbagai aspek kehidupan masyarakat, tujuannya adalah pemerataan dalam mensejahterakan rakyat, salah satunya pertumbuhan ekonomi (Lestari et al., 2021). Pembangunan tidak hanya mengarah pada stabilitas politik saja melainkan pertumbuhan ekonomi yang tinggi, dan peningkatan kesejahteraan masyarakat baik dari sisi pendidikan, kesehatan dan ekonomi. Infrastruktur memegang peranan penting sebagai roda penggerak pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi suatu negara tidak dapat terlepas dari ketersediaan infrastruktur seperti sarana transportasi, telekomunikasi, dan energi. Infrastruktur juga merupakan tren investasi yang berkembang di masyarakat pada saat ini, sesuai dengan permintaan yang semakin tinggi untuk hunian pada masyarakat yang selaras dengan penambahan jumlah penduduk di Indonesia.

Seiring dengan perkembangan zaman, berbagai sektor industri terus berupaya untuk meningkatkan usahanya dalam memperoleh keberhasilan dan keuntungan. Salah satu sektor yang berkembang cukup pesat yakni sektor infrastruktur. Sektor tersebut merupakan sektor yang akan selalu berkembang dari waktu ke waktu dan bergerak di bidang pengadaan fasilitas-fasilitas pribadi maupun kebutuhan negara. Dalam sektor ini perusahaan konstruksi berat dan teknik sipil memegang peranan yang cukup besar. Perusahaan konstruksi berat dan teknik sipil merupakan suatu perusahaan yang bergerak pada bidang

pembangunan sarana dan prasarana yang berputar di sekitar proyek besar pemerintah dan masyarakat. Semakin majunya suatu daerah terlihat dari semakin berkembangnya pembangunan, baik pemukiman layak huni, industri, gedung, pembangunan kantor, jalan raya, dan fasilitas umum lainnya. Dengan adanya perusahaan konstruksi berat dan teknik sipil, pembangunan juga akan lebih mudah terwujud.

Berdasarkan informasi yang dimuat pada [cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com) tahun 2018 penyelesaian sejumlah proyek infrastruktur akan meningkatkan modal kerja emiten dari sektor konstruksi sehingga dapat membiayai proyek lainnya. Menurut Ricky sebagai analis bahana sekuritas, empat BUMN karya terbesar menjadi perusahaan yang diuntungkan paling besar diantaranya PT Waskita Karya Tbk (WSKT), PT Wijaya Karya Tbk (WIKA), PT Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP) dan PT Adhi Karya Tbk (ADHI). Waskita akan mendapatkan keuntungan atas pembayaran proyek Light Rail Transit (LRT) Sumatera Selatan sebesar Rp 10 triliun dan Rp 6,1 triliun dari proyek Jaringan Transmisi Sumatera yang telah selesai dikerjakan, WIKA diperkirakan akan mengantongi US\$ 36,3 miliar (Rp 490,05 triliun) proyek jalur kereta untuk seluruh Indonesia, PTPP diperkirakan akan mengantongi kontrak sekitar US\$ 27 miliar (Rp 364,50 triliun) untuk proyek pelabuhan dan pembangkit listrik, dan PT Adhi Karya Tbk (ADHI) akan membangun daerah komersial di sekitar stasiun perhentian LRT atau disebut juga *Transit-Oriented Development* (TOD) di 19 lokasi, sehingga akan berdampak positif bagi kinerja perseroan.

Berdasarkan informasi yang termuat dalam [cnnindonesia.com](http://cnnindonesia.com) per Rabu, 24 Mei 2023 indeks saham menguat 9,12 poin atau plus 0,14 persen dari perdagangan sebelumnya. Di lain sisi, sektor infrastruktur menguat paling tinggi sebesar 1,22 persen.

**Tabel 1. 1 Pertambahan Jumlah Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor Konstruksi Berat dan Teknik Sipil yang Tercatat di BEI Periode 2018-2022**

Tahun	Jumlah Perusahaan	Persentase Pertambahan Jumlah Perusahaan
2018	17	0%
2019	18	5,88%
2020	22	22,22%
2021	23	4,55%
2022	25	8,70%

Sumber : Data diolah penulis, 2023

Berdasarkan tabel 1.1. di atas menunjukkan bahwa terdapat 8 perusahaan baru yang bergabung pada sektor infrastruktur sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil dari tahun 2018-2022. Awal tahun 2019, saham-saham sektor infrastruktur banyak menarik perhatian karena terus menghijau. Kenaikan sektor ini menempatkannya menjadi sektor paling tinggi pertumbuhannya dibanding indeks sektoral lainnya. Sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil adalah salah satu sektor andalan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil meliputi segala kegiatan dengan hasil akhir berupa bangunan yang menyatu dengan tempat kedudukannya, baik dimanfaatkan untuk tempat tinggal atau sarana kegiatan lainnya, seperti jalan, rel kereta api, terowongan, gedung, jembatan, bangunan pembangkit listrik, dan bangunan jaringan komunikasi. Industri konstruksi berat dan teknik sipil berkembang pesat, hal ini dibuktikan dengan meningkatnya jumlah perusahaan konstruksi berat dan

teknik sipil yang terdaftar di BEI. Pada tahun 2018 jumlah perusahaan yang terdaftar sebanyak 17 perusahaan, namun pada tahun 2019 hingga tahun 2022 jumlah perusahaan terdaftar menjadi sebanyak 25 perusahaan. Semakin banyaknya perusahaan konstruksi berat dan teknik sipil di Indonesia diharapkan memberikan prospek yang baik dalam pertumbuhan perekonomian Indonesia.

**Tabel 1. 2 Nilai Rata-rata Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor Konstruksi Berat dan Teknik Sipil yang Tercatat di BEI Periode 2018-2022**

No	Tahun	Nilai Rata-rata (%)			
		DER (X <sub>1</sub> )	Perubahan Total Aktiva (X <sub>2</sub> )	ROE (Z)	PBV (Y)
1	2018	1,48	1,03	1,60	1,37
2	2019	1,21	0,86	1,29	1,12
3	2020	1,75	1,35	1,80	1,63
4	2021	0,89	0,69	0,76	0,75
5	2022	0,67	0,55	0,62	0,58

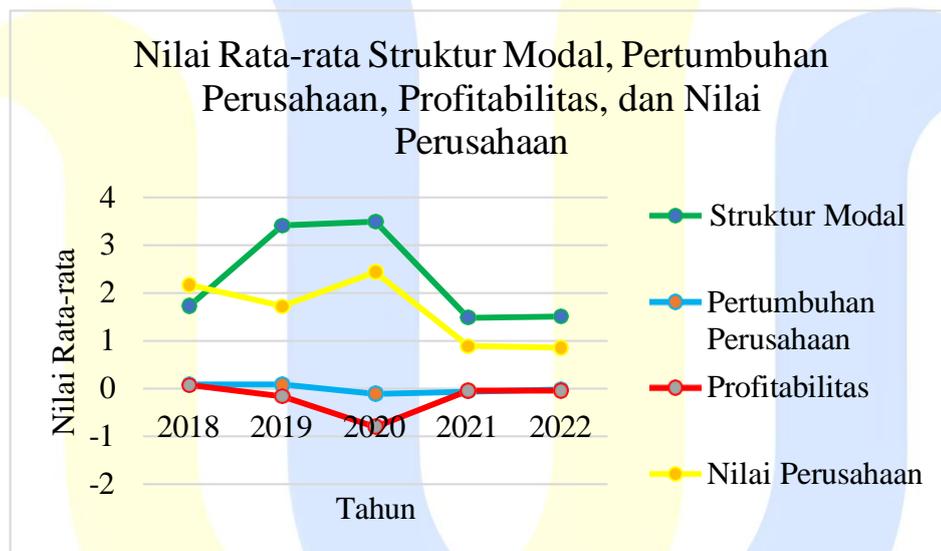
Sumber : Data sekunder [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diolah penulis 2023

Berdasarkan tabel 1.2. di atas dapat diketahui bahwa pada tahun 2018-2022 perusahaan mengalami fluktuasi pada struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan perubahan total aktiva, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE), dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

Nilai perusahaan yang meningkat atau menurun memiliki dampak terhadap tingkat kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan juga dapat berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. Jika nilai *price to book value* lebih dari 1, maka saham tersebut

termasuk saham *overvalue*, namun apabila nilainya kurang dari 1 maka saham tersebut termasuk saham *undervalue*. Semakin rendah nilai *price to book value* suatu saham maka saham tersebut dinyatakan *undervalued*, sangat baik untuk investasi jangka panjang. Namun rendahnya nilai *price to book value* juga dapat menjadi indikasi bahwa menurunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten (Pratama dan Asyik, 2022).

Berikut ini merupakan grafik data yang menggambarkan mengenai nilai rata-rata Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor Konstruksi Berat dan Teknik Sipil yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022:



Sumber : Data sekunder [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diolah penulis 2023

**Gambar 1. 1 Nilai Rata-rata Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

Berdasarkan gambar 1.1. di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan nilai perusahaan adalah fluktuatif. Struktur modal mengalami peningkatan signifikan yang terjadi pada

periode 2019-2020. Hal tersebut dikarenakan kontrak baru dan pertumbuhan akan melambat terdapat kendala pada pembiayaan. Pertumbuhan anggaran pemerintah terkait infrastruktur pada tahun 2019 menjadi berkurang sehingga hutang tinggi (sumber: [www.amp.kontan.co.id](http://www.amp.kontan.co.id)). Pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan mengalami peningkatan signifikan yang terjadi pada periode 2019-2020 di tengah menurunnya ekonomi global akibat pandemi Covid-19, pembangunan infrastruktur menjadi salah satu kunci motor penggerak ekonomi dalam jangka pendek dari sisi permintaan melalui penciptaan lapangan kerja dan peningkatan konsumsi (sumber: [news.detik.com](http://news.detik.com)).

Pembangunan infrastruktur tetap berjalan di tengah pandemi Covid-19 sembari menerapkan protokol kesehatan secara ketat. Proyek-proyek infrastruktur ini dapat mendorong pertumbuhan ekonomi dan pemerataan serta menyerap tenaga kerja perusahaan (sumber: [www.kompas.id](http://www.kompas.id)).

Fenomena merosotnya pertumbuhan sektor konstruksi dipicu oleh penurunan realisasi pengadaan semen Indonesia serta impor dan ekspor bahan baku (sumber: [www.kompas.id](http://www.kompas.id)). Penting bagi suatu perusahaan dalam membuat keputusan keuangan tersebut secara matang dan juga perusahaan harus mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Triyani et al., 2018).

Terdapat beberapa faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik faktor internal (terkait kinerja) maupun faktor eksternal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sembiring dan Trisnawati (2019) menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap

nilai perusahaan. Penelitian oleh dari Muliana dan Ikhsani (2019) memberikan rekomendasi untuk menambahkan variabel lainnya, menggunakan DER dan ROE yang positif, memperpanjang periode pengamatan dan menggunakan sektor lain sebagai objek penelitian. Variabel yang dipilih dalam penelitian ini adalah struktur modal dan pertumbuhan perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening dimana struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan perubahan total aktiva dan profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE).

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri sedangkan struktur keuangan mencerminkan perimbangan seluruh hutang, baik hutang jangka panjang atau jangka pendek dengan modal sendiri (Linda et al., 2023). Hasil penelitian oleh Amelia dan M. Anhar (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian oleh Yusuf et al., (2022) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan pada nilai perusahaan. Hasil penelitian oleh Amelia dan M. Anhar (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan hasil penelitian oleh Muliana dan Ikhsani (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan (Amelia dan M. Anhar, 2019). Hasil penelitian dari Adelin et

al., (2022) menyatakan bahwa pertumbuhan persusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian oleh Amelia dan M. Anhar (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian oleh Amelia dan M. Anhar (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan hasil penelitian oleh Yusuf et al., (2022) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Amelia dan M. Anhar, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Amelia dan M. Anhar (2019) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian oleh Muliana dan Ikhsani (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian oleh Amelia dan M. Anhar (2019) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian oleh Yusuf et al., (2022) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian oleh Amelia dan M. Anhar (2019) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian oleh Muliana dan Ikhsani (2019) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pada beberapa penelitian, hal tersebut melatar belakangi penelitian ini dengan judul **"Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Infrastruktur Sub Sektor Konstruksi Berat dan Teknik Sipil yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)"**.

## **1.2 Ruang Lingkup**

Ruang lingkup dan lokasi pada penelitian ini adalah struktur modal, pertumbuhan perusahaan, nilai perusahaan, dan profitabilitas pada sektor infrastruktur sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022

### **1. Variabel yang diteliti Variabel Eksogen**

$X_1$  : Struktur Modal

$X_2$  : Pertumbuhan Perusahaan Variabel Endogen

$Y$  : Nilai Perusahaan Variabel Intervening

$Z$  : Profitabilitas

### **2. Objek yang diteliti**

Perusahaan Sektor Infrastruktur Sub Sektor Konstruksi Berat dan Teknik Sipil yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022.

### **3. Waktu penelitian**

Kegiatan penelitian ini direncanakan berlangsung selama enam bulan dengan alokasi waktu bulan Juli sampai dengan Desember 2023.

### 1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Terdapat *research gap* antara peneliti terdahulu yang menunjukkan perbedaan hasil penelitian pada variabel struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening
2. Grafik nilai rata-rata struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 menunjukkan fluktuatif
3. Terjadi peningkatan pada struktur modal tahun 2019-2020

Berdasarkan uraian di atas, maka pertanyaan penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan infrastruktur sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

4. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan infrastruktur sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Bagaimana profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
7. Bagaimana profitabilitas dapat memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan infrastruktur sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia.

4. Menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan infrastruktur sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Menganalisis profitabilitas dalam memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Menganalisis profitabilitas dalam memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur sub sektor konstruksi berat dan teknik sipil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi penulis, penelitian ini dapat membantu penulis untuk lebih memahami faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat digunakan sebagai sarana aplikasi berfikir dalam mengevaluasi kinerja keuangan sebuah perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan.
2. Bagi manajemen perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mengintropeksi serta memperbaiki kekurangan yang ada dalam perusahaan agar dapat

meningkatkan nilai perusahaannya di masa depan.

3. Bagi investor, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada pihak-pihak yang berkepentingan khususnya investor dan calon investor untuk dapat dijadikan sebagai pedoman atau pertimbangan dalam memilih tempat untuk investasi.

