

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan yang menjalankan usahanya selalu mempunyai harapan untuk mencapai tujuan perusahaan. Selain untuk mendapatkan laba yang optimal, perusahaan juga berharap bahwa perusahaan tersebut dapat bertahan ditengah persaingan antar perusahaan yang sangat tinggi. Usaha-usaha yang dilakukan perusahaan agar dapat bertahan ditengah persaingan sangat tidak mudah, perusahaan harus dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaannya.

Pertumbuhan perusahaan mencerminkan bagaimana kinerja dan kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi akan memberikan kontribusi yang besar bagi perusahaannya dalam bentuk laba. Pertumbuhan yang dimiliki perusahaan menjadi daya tarik bagi perusahaan itu sendiri, karena dengan pertumbuhan tersebut akan menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Pertumbuhan juga diharapkan dapat memberikan peluang atau kesempatan investasi bagi perusahaan dalam setiap bentuk investasi yang diinginkan oleh perusahaan tersebut. Kesempatan investasi yang dimiliki oleh perusahaan diharapkan akan memberikan *return* yang tinggi. Perusahaan yang

bertumbuh akan lebih banyak menggunakan sumber pendanaan dari modal sendiri dan ekuitas baik digunakan untuk operasi perusahaan, ekspansi perusahaan atau investasi perusahaan, dari pada menggunakan hutang. Hal ini disebabkan jika pertumbuhan perusahaan dibiayai dengan hutang, maka perusahaan harus mengembalikan nilai pokok hutangnya ditambah bunga yang jumlahnya sangat besar, sehingga kas perusahaan menjadi berkurang dan perusahaan tidak mendapat kesempatan atau peluang untuk investasi yang optimal. Para kreditur juga akan menuntut haknya terlebih dahulu terhadap kas atau keuntungan dari investasi yang dilakukan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan dapat diproksikan dengan berbagai macam kombinasi dan proporsi nilai set kesempatan investasi (*IOS-Investments Opportunity Set*) (Smith dan Watts, 1992 dalam Agustina M.V Norpratiwi, 2004). Nilai IOS dapat dihitung dengan kombinasi berbagai jenis proksi yang mengimplikasikan nilai aktiva di tempat yaitu berupa nilai buku aktiva maupun ekuitas dan nilai kesempatan untuk bertumbuh bagi suatu perusahaan di masa depan (Agustina M.V Norpratiwi, 2004).

Penelitian Agustina M.V Norpratiwi (2004) menguji apakah nilai IOS sebagai proksi pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan dan korelasi yang tinggi dengan reaksi pasar yang direspon oleh para investor melalui perubahan *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio IOS, *market to book value of asset* (MKTBKASS), *market to book value of equity* (MKTBKEQ), dan *ratio of capital addition to asset book value* (CAPBVA) memiliki korelasi yang signifikan terhadap *cumulative abnormal return* (CAR) perusahaan, sedangkan

earning to price tidak memiliki korelasi yang signifikan terhadap *cumulative abnormal return* (CAR) perusahaan.

Berbagai variabel telah dibuktikan mempunyai hubungan dengan pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan IOS, antara lain kebijakan *leasing*, *return* saham, harga saham dan nilai saham. Proksi IOS dibagi dalam 4 klasifikasi, yaitu: proksi berbasis harga, proksi berbasis investasi, proksi berbasis ukuran-ukuran varian dan proksi berbasis ukuran-ukuran gabungan (Kallpur dan Trombley, 2001 dalam J. C Shanty dan C. Bintang Hari Yudhanti, 2005).

Penelitian Arien Kristanti Amalia (2009) meneliti reaksi pasar dan pertumbuhan investasi perusahaan yang mengumumkan *dividend initiations* dan *dividend omissions* di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Penelitian ini mengklasifikasi perusahaan tumbuh atau tidak tumbuh dengan menggunakan proksi IOS dengan 5 macam ratio yaitu PPE/BVA, MVE/BVE, MVA/BVA, P/E. Hasil penelitian terhadap pengumuman dividen berdasarkan pertumbuhan investasi antara lain:

1. Pengumuman *dividend initiations* pada perusahaan tumbuh menunjukkan bahwa pasar bereaksi positif signifikan pada hari ke 3 dan ke 8 sesudah pengumuman.
2. Pengumuman *dividend initiations* pada perusahaan tidak tumbuh menunjukkan reaksi negatif signifikan pada hari ke 6 sebelum pengumuman.
3. Pengumuman *dividend omissions* pada perusahaan tumbuh menunjukkan nilai signifikan positif pada hari ke 9, 4 dan 2 sebelum pengumuman yang berkepanjangan pada hari ke 2 dan 6 setelah pengumuman.

Penelitian yang telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi IOS, antara lain penelitian Holydia Lestari (2004) yang menguji hubungan antara kebijakan hutang, dividen, risiko dan profitabilitas terhadap set kesempatan investasi pada perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia dengan menggunakan proksi gabungan set kesempatan investasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan set kesempatan investasi dengan kebijakan hutang dan dividen adalah negatif, set kesempatan investasi dengan risiko tidak signifikan dan profitabilitas menunjukkan hubungan positif.

Penelitian Ardi Hamzah (2006) menganalisis hubungan rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, solvabilitas terhadap *investment opportunity set* (IOS) dalam tahapan siklus kehidupan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan solvabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap *investment opportunity set* (IOS) pada tahap pendirian dan ekspansi awal, sedangkan pada tahap ekspansi akhir, kedewasaan, dan *decline* tidak berpengaruh secara signifikan.

Motivasi penelitian ini dikarenakan peneliti tertarik pada topik investasi, peneliti berpendapat bahwa investasi merupakan bagian yang tidak dapat dilepaskan dari aktivitas perusahaan. Investasi yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan akan memberikan keuntungan bagi perusahaan dan dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Penelitian ini menguji ulang penelitian Holydia Lestari (2004) dengan menambah satu variabel yaitu rasio aktivitas dari penelitian Ardi Hamzah (2006), untuk mengetahui variabel lain yang dapat mempengaruhi set kesempatan

investasi dan periode penelitian selama tiga tahun yaitu tahun 2006-2008. Berdasarkan uraian diatas maka peneliti mengambil judul penelitian: **“PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN, RISIKO, RASIO PROFITABILITAS DAN RASIO AKTIVITAS PERUSAHAAN TERHADAP SET KESEMPATAN INVESTASI”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dalam penelitian ini dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan hutang perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi berpengaruh negatif terhadap set kesempatan investasi ?
2. Apakah kebijakan dividen perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi berpengaruh negatif terhadap set kesempatan investasi ?
3. Apakah risiko perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi berpengaruh negatif terhadap set kesempatan investasi ?
4. Apakah rasio profitabilitas perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi berpengaruh positif terhadap set kesempatan investasi ?
5. Apakah rasio aktivitas perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi berpengaruh positif terhadap set kesempatan investasi ?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh negatif kebijakan hutang perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi terhadap set kesempatan investasi.
2. Untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh negatif kebijakan dividen perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi terhadap set kesempatan investasi.
3. Untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh negatif risiko perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi terhadap set kesempatan investasi.
4. Untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh positif rasio profitabilitas perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi terhadap set kesempatan investasi.
5. Untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh positif rasio aktivitas perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi terhadap set kesempatan investasi.

D. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori dan dapat memberikan manfaat pada berbagai pihak, yaitu:

1. Manfaat bagi manajemen

Memberikan informasi mengenai kesempatan atau peluang investasi sehingga para manajer semakin mampu menyajikan kinerja terbaik untuk meningkatkan investasi dalam perusahaan.

2. Manfaat bagi pembaca

Memberikan tambahan ilmu pengetahuan mengenai set kesempatan investasi pada perusahaan dan dapat bermanfaat dalam pembangunan ilmu ekonomi.

3. Manfaat bagi para peneliti

Mampu menjadi acuan atau dasar untuk penelitian selanjutnya yang lebih baik.

E. Sistematika Penulisan Laporan Skripsi

Agar memudahkan pembahasan materi skripsi, penulis membagi skripsi menjadi 5 bab sebagai berikut:

1. PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini menguraikan tentang telaah teori mengenai set kesempatan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen, risiko, rasio profitabilitas dan rasio aktivitas serta pengembangan hipotesis yang merupakan konsep dasar penulisan skripsi, kerangka pemikiran teoritis dan kerangka konseptual.

3. METODA PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang desain penelitian, populasi, sampel, definisi operasional variabel, lokasi dan waktu penelitian, prosedur pengumpulan data, dan teknik analisis.

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan tentang data penelitian, hasil penelitian, dan pembahasan.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan dari penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya.