

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Mendirikan sebuah perusahaan tentu memiliki suatu tujuan yang jelas. Tujuan dari satu perusahaan dengan perusahaan yang lain tidak jauh berbeda, hanya saja cara yang dilakukan oleh perusahaan yang menjadi pembeda untuk mencapai tujuannya. Tujuan utama dari suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu hal yang diharapkan oleh semua pihak, baik pihak internal perusahaan yaitu manajemen ataupun pihak eksternal perusahaan seperti investor dan kreditur. Prospek pertumbuhan perusahaan yang baik menjadi prospek yang menguntungkan bagi investor, karena investasi yang ditanamkan diharapkan dapat memberikan return yang tinggi. Peningkatan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan mengelola perusahaan secara benar dan memanfaatkan peluang investasi yang ada serta memilih berbagai jenis investasi yang baik agar dapat memberikan kontribusi yang positif bagi perkembangan dan pertumbuhan perusahaan.

Peneliti dan praktisi dibidang akuntansi memiliki pandangan yang beragam tentang penilaian suatu perusahaan. Ada yang beranggapan bahwa nilai suatu perusahaan tercermin dalam kinerja laporan keuangan perusahaan. Namun ada pihak lain juga yang beranggapan bahwa nilai perusahaan tercermin dari nilai investasi yang akan dikeluarkan di masa mendatang (Gumanti dan Puspitasari, 2008). Myers (1977) pertama kali memperkenalkan set kesempatan investasi

(IOS) dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurut Myers (1977) IOS adalah kombinasi dari aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi masa depan dengan *Net Present Value* (NPV) positif. Begitu juga Smith & Watts (1992) menjelaskan bahwa IOS adalah komponen nilai perusahaan yang menghasilkan pilihan investasi di masa depan. IOS memberikan panduan yang lebih luas, dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa depan, yang sekarang menjadi pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan laba yang lebih besar (Gaver dan Gaver, 1993). Adam dan Goyal (2008) menekankan bahwa IOS memainkan peran penting di perusahaan keuangan yang terkait dengan pencapaian tujuan perusahaan.

Investasi yang dilakukan oleh perusahaan memiliki keterkaitan dengan kebijakan dividen yang diambil oleh suatu pihak manajemen perusahaan. Menurut Sartono (2001) menyebutkan bahwa kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan yang akan diambil oleh pihak manajemen mengenai seberapa besar laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan seberapa besar laba perusahaan yang di tahan untuk diinvestasikan kembali. Jika dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham lebih tinggi, maka dana yang tersedia untuk diinvestasikan kembali akan lebih rendah. Pembayaran dividen yang lebih besar cenderung akan meningkatkan harga saham. Kemudian meningkatnya harga saham akan menaikkan nilai perusahaan. Tetapi pembayaran dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk melakukan investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan hal ini menimbulkan dua efek yang saling bertentangan.

Manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan mengenai kebijakan dividen harus mempertimbangkan banyak hal, karena semakin banyak dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan, maka kemungkinan berkurangnya laba ditahan akan semakin besar. Hal ini akan memacu perusahaan untuk mencari biaya guna melakukan investasi yang baru. Akibatnya, pembayaran dividen menjadi mahal karena meningkatnya kebutuhan untuk menambah modal investasi. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan. Kebijakan dividen hakikatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan di tahan sebagai bagian dari laba ditahan.

Fijriyanti dan Hartono (2004), menyebutkan bahwa set kesempatan investasi dipengaruhi oleh seberapa besar hutang yang digunakan dalam struktur modal. Karena penggunaan modal saham atau hutang memiliki konsekuensi masing-masing. Penggunaan saham yang terlalu banyak dengan mengabaikan pemanfaatan hutang akan berdampak pada tingginya kewajiban bagi perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini menyebabkan hilangnya kesempatan bagi perusahaan untuk memanfaatkan laba bagi kepentingan pertumbuhan apabila pemegang saham tidak menghendaki. Demikian juga sebaliknya, apabila perusahaan sepenuhnya menggunakan hutang, maka perusahaan akan menanggung beban kewajiban kepada kreditur yang tinggi. Pengaruh kebijakan hutang terhadap set kesempatan investasi juga dikemukakan oleh Fama dkk (2002), yang menyebutkan bahwa keseimbangan *financial cost* (biaya pendanaan)

mendorong perusahaan yang mempunyai investasi besar cenderung mempunyai hutang yang tinggi. Semakin besar kesempatan investasi, maka semakin besar perusahaan menggunakan dana eksternal khususnya hutang. Apabila *retained earning* dan *internal equity* tidak mencukupi atau sebaliknya yang semakin tinggi, maka menurut *trade off theory* penggunaan hutang akan memberikan manfaat bagi perusahaan, karena manfaat penggunaan hutang akan lebih besar dibandingkan dengan biaya yang ditimbulkan.

Profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Seperti yang dikatakan oleh Allarusi dan Alhaderi (2018) bahwa profitabilitas merupakan pendapatan perusahaan yang dihasilkan dari pendapatan setelah dikurangi semua biaya yang dikeluarkan selama periode tertentu. Hal tersebut adalah salah satu indikator penting yang menandakan keberhasilan manajemen, kepuasan pemegang saham, daya tarik bagi investor dan keberlanjutan perusahaan (Mustafa Bekmezci, 2015). Sebagian besar investor dan kreditor menggunakan profitabilitas sebagai tolak ukur dalam menilai seberapa efektif perusahaan mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. Profitabilitas juga menjadi dasar pertimbangan para investor dan kreditor dalam mengambil keputusan untuk menginvestasikan dana yang dimiliki, karena profitabilitas merupakan pendapatan yang digunakan untuk membiayai investasi. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, karena sebagian profitabilitas akan ditanamkan kembali dalam bentuk investasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar peluang investasi yang dijalankan.

Selain kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan risiko juga merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan dalam berinvestasi. Dalam dunia usaha, suatu investasi yang dilakukan hampir semua memiliki unsur ketidakpastian atau risiko. Investor tidak akan tahu secara pasti berapa dan apa yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukannya. Jika perusahaan menggunakan modal sendiri ataupun menggunakan hutang untuk mendanai investasinya, tentu risiko yang akan dihadapinya harus dipertimbangkan. Seperti yang dikatakan oleh Gilje (2016) yang berpendapat bahwa, perusahaan meningkatkan *leverage* karena perusahaan berencana untuk mengurangi risiko investasinya di masa depan. Khususnya suatu perusahaan atau pemberi pinjamannya, mungkin merasa lebih nyaman dengan *leverage* yang tinggi jika perusahaan memiliki ketidakpastian arus kas dari investasi masa depannya. Argumen semacam itu akan menyarankan bahwa perusahaan tidak mengurangi risiko investasi mereka karena mereka memiliki *leverage* yang tinggi, tetapi mereka meningkatkan *leverage* karena mereka berencana untuk mengurangi risiko. Dalam keadaan seperti itu dapat dikatakan bahwa investor sedang menghadapi kemungkinan risiko dalam investasi yang dilakukannya. Risiko diidentikan dengan suatu ketidakpastian, karena risiko mengacu pada adanya variasi nilai antara yang diperkirakan dengan nilai-nilai dari observasi. Dengan demikian risiko dapat diartikan sebagai adanya ketidakpastian tentang nilai-nilai yang akan terjadi.

Berdasarkan latar belakang diatas, penyusun bermaksud untuk mengkaji tentang variabel yang mempengaruhi set kesempatan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan akan disusun dalam

skripsi dengan judul “**Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Risiko Terhadap Investment Opportunity Set Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018**”.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimanakah pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Investment Opportunity Set* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018 ?
2. Bagaimanakah pengaruh Kebijakan Hutang terhadap *Investment Opportunity Set* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018 ?
3. Bagaimanakah pengaruh Profitabilitas terhadap *Investment Opportunity Set* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018 ?
4. Bagaimanakah pengaruh Risiko terhadap *Investment Opportunity Set* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

Mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Risiko terhadap *Investment Opportunity Set* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018 ?

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Praktisi :

Penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan sebagai referensi dalam pengambilan keputusan oleh manajemen untuk meningkatkan peluang investasi perusahaannya sedangkan bagi investor sebagai pertimbangan dalam menginvestasikan dananya secara tepat sehingga menghasilkan *return* yang tinggi.

2. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan sebagai referensi dan literatur dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang keuangan dan juga dapat berkontribusi sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya.