

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Investasi adalah salah satu cara bagi perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan lebih. Investasi dapat berupa surat berharga, aset tetap, ataupun aset tidak tetap asalkan aset tersebut dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan di masa yang akan datang. Namun perusahaan yang mempublik di Indonesia tidak semua memiliki kesempatan investasi yang sama. Hal ini disebabkan karena besaran atau *size* perusahaan yang berbeda-beda. Ada perusahaan yang memiliki *size* kecil namun kesempatan investasinya tinggi. Adapula sebaliknya perusahaan yang memiliki *size* besar namun kesempatan investasinya rendah. Atau perusahaan yang memiliki *size* kecil namun memiliki kesempatan investasi rendah, adapula perusahaan yang memiliki *size* besar namun kesempatan investasinya tinggi. Hal tersebut belum dapat menjadi tolok ukur yang pasti (Fitriyah dan Hidayat, 2011).

Investor adalah masyarakat yang menyadari bahwa dana lebih yang mereka miliki dan tidak terpakai dapat mengalami penambahan nilai lewat aktivitas investasi ketimbang hanya menyimpannya secara pribadi sebagai *idle money*. Investor dapat melakukan investasi pada banyak pilihan instrumen investasi sesuai dengan

kemampuan menganalisa dan preferensi keberanian mengambil risiko. Akan tetapi investor harus selalu memaksimalkan *return* yang dikombinasikan dengan risiko tertentu atas setiap keputusan investasinya. Investasi yang dilakukan investor tersebut tanpa harus terlibat dalam kepemilikan aktiva riil perusahaan yang sahamnya dibeli untuk suatu kepentingan investasi.

Keputusan investasi pada dasarnya menyangkut masalah pengelolaan dana dalam suatu periode waktu tertentu, dimana investor berharap memperoleh pendapatan (*return*) atas dana yang diinvestasikan selama periode tersebut. Sebelum mengambil keputusan investasi, investor perlu melakukan analisa cermat terkait hasil maksimal yang diharapkan dengan risiko seminimal mungkin. Keuntungan investasi sangat bergantung pada banyak hal. Namun yang utama tergantung pada kemampuan atau strategi investor dalam membaca keadaan dan situasi pasar yang tidak menentu. Bila harga saham naik, maka keuntungan yang dimiliki investor pun akan meningkat (Fitriyah dan Hidayat, 2011).

Pentingnya investasi bagi perusahaan adalah untuk menghindari kebangkrutan perusahaan yang disebabkan oleh banyak hal, salah satunya adalah krisis ekonomi yang dalam beberapa tahun yang lalu terjadi, krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 sebenarnya bermula pada krisis ekonomi Amerika Serikat yang lalu menyebar ke negara-negara lain di seluruh dunia, termasuk Indonesia. Secara rasional dampaknya terhadap Indonesia sangat kecil, dampak yang riil dan sekarang terasa ialah dijualnya saham-saham di Bursa Efek Indonesia oleh para investor asing karena mereka membutuhkan uangnya di negaranya masing-

masing, di satu sisi hal ini merupakan kesempatan untuk investor baru dalam berinvestasi (Lucia *et al*, 2012).

Menurut Husnan (2005), dalam Seftianne (2011) pendanaan jangka panjang dan struktur modal perusahaan merupakan dua variabel yang tidak dapat dipisahkan dari perspektif manajemen keuangan. Hubungan kebijakan utang, kebijakan dividen, risiko dan profitabilitas dengan set kesempatan investasi menarik beberapa peneliti. Set kesempatan Investasi merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki (*asset-in place*) dan pilihan pertumbuhan (*growth option*) pada masa yang akan datang.

Istilah Set Kesempatan Investasi pertama kali dikemukakan oleh Myers (1976) dalam Utami (2007), Set Kesempatan Investasi merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan pertumbuhan pada masa yang akan datang dengan *Net Present Value* (NPV) positif.

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 berdampak pada tingginya kewajiban bagi perusahaan untuk membayarkan dividen. Hal ini menyebabkan hilangnya kesempatan bagi perusahaan untuk memanfaatkan laba untuk kepentingan pertumbuhan apabila pemegang saham tidak menghendaki, Fijrijanti dan Hartono (2004). Demikian juga sebaliknya, apabila perusahaan 100% menggunakan

hutang, maka perusahaan akan menanggung beban kewajiban kepada kreditur yang tinggi.

Menurut Jaggi dan Gul (1999) dalam Subchan dan Sudarman (2005) menunjukkan hubungan yang positif antara aliran kas bebas dan kebijakan utang perusahaan untuk perusahaan yang memiliki set kesempatan investasi yang rendah dan hubungan yang positif antara kebijakan utang, aliran kas bebas yang tinggi untuk perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang rendah, lebih jelas pada perusahaan yang *size*-nya besar. Menurut Fijriyanti dan Hartono (2004) kebijakan pendanaan berimplikasi pada set kesempatan investasi dan sebaliknya. Tindakan perusahaan yang memiliki set kesempatan investasi besar *relative* lebih fleksibel untuk bertindak oportunistik dan sulit dideteksi, karena *real option* (tidak sebagaimana *real asset*) sulit diobservasi tanpa informasi dari pihak internal perusahaan.

Pengaruh kebijakan hutang terhadap set kesempatan investasi juga dikemukakan oleh Fama et.al (2000) yang menyatakan bahwa keseimbangan *financing 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 dan sebaliknya semakin tinggi menurut *tradeoff theory* penggunaan hutang yang tinggi akan memberikan manfaat bagi perusahaan, karena manfaat bersih dari penggunaan hutang lebih besar dibandingkan dengan biaya yang ditimbulkan.

Menurut Husnan (2005) dalam Seftianne (2011) bagi perusahaan kebijakan dividen adalah sebuah kebijakan yang sulit ditebak, untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka disamping membuat kebijakan dividen maka perusahaan dituntut untuk tumbuh. Pertumbuhan dapat diwujudkan dengan menggunakan kesempatan investasi sebaik-baiknya. Investasi berhubungan dengan pendanaan dan apabila investasi sebagian besar didanai *internal equity* maka akan mempengaruhi dividen yang dibagikan. Semakin besar investasi semakin berkurang dividen yang dibagikan. Apabila dana *internal equity* kurang mencukupi dari dana yang dibutuhkan untuk investasi maka bisa dipenuhinya dari eksternal khususnya dari hutang. Perusahaan yang cenderung menggunakan sumber dana eksternal untuk mendanai tambahan investasi akan membagikan dividen yang lebih besar.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur yang saat ini kepemilikannya identik dengan penanaman modal asing, Berdasarkan pertimbangan yang telah diuraikan maka penulis melakukan penelitian dengan judul **“Faktor-faktor yang Mempengaruhi kesempatan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

## **1.2 Perumusan dan Batasan Masalah**

### **1.2.1 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan. Maka perumusan masalah pada penelitian ini adalah: Apakah kebijakan hutang, kebijakan dividen dan

profitabilitas berpengaruh terhadap Set Kesempatan Investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI”.

### **1.2.2 Batasan Masalah**

Batasan masalah dilakukan agar penelitian dan pembahasannya lebih terarah, sehingga hasilnya tidak bias dan sesuai dengan harapan peneliti. Adapun ruang lingkup penelitiannya adalah menguji pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap set kesempatan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012.

## **1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan permasalahan yang penulis kemukakan di atas, maka dapat dijelaskan tujuan dari penelitian ini adalah:

- Membuktikan secara empiris pengaruh kebijakan hutang terhadap Set kesempatan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- Membuktikan secara empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap Set kesempatan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- Membuktikan secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap Set kesempatan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

## **1.3.2 Manfaat Penelitian**

### **1.3.2.1 Manfaat Teoritis**

- Memberikan masukan sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya, khususnya yang berhubungan dengan Set kesempatan investasi.
- Memberikan masukan penulis tentang pentingnya pemahaman mengenai pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap set kesempatan investasi.

### **1.3.2.2 Manfaat Praktis**

- Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas dan Set kesempatan investasi.
- Memberikan manfaat bagi investor dan perusahaan tentang Set kesempatan investasi sebagai salah satu risiko dalam ber-investasi.