

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Hubungan kebijakan hutang, kebijakan dividen, risiko, ukuran perusahaan 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 (Kusuma, 2000). Menurut Kusuma (2000) set kesempatan investasi merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar. Komponen dari nilai perusahaan merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk membuat investasi di masa yang akan datang adalah merupakan set kesempatan investasi.

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, Fijrianti dan Hartono (2004). Demikian juga sebaliknya, apabila perusahaan

100% menggunakan hutang, maka perusahaan akan menanggung beban kewajiban kepada kreditur yang tinggi.

Menurut Jaggi, Gul (1999) dan Lestari (2004) menunjukkan hubungan yang positif antara aliran kas bebas dan kebijakan hutang perusahaan untuk perusahaan yang memiliki set kesempatan investasi yang rendah dan hubungan yang positif antara kebijakan hutang, aliran kas bebas yang tinggi untuk perusahaan yang memiliki kesempatan investasi yang rendah, lebih jelas pada perusahaan yang ukurannya besar. Menurut Fijriyanti dan Hartono (2004) kebijakan pendanaan berimplikasi pada set kesempatan investasi dan sebaliknya. Pengaruh kebijakan hutang terhadap set kesempatan investasi juga dikemukakan oleh Fama et.al (2000) yang menyatakan bahwa keseimbangan biaya pendanaan mendorong perusahaan yang mempunyai investasi besar cenderung mempunyai hutang yang tinggi.

Semua perusahaan baik kecil maupun perusahaan yang besar mempunyai hutang. Hutang adalah kewajiban suatu perusahaan yang timbul dari transaksi pada waktu lalu dan harus dibayar dengan kas, barang dan jasa di waktu yang akan datang (Jusuf, 2001). Menurut Nurwahyudi dan Mardiyah (2004) bahwa hutang adalah pengorbanan ekonomi yang harus dilakukan perusahaan di masa yang akan datang karena tindakan atau transaksi sebelumnya. Pengorbanan ekonomi dapat berbentuk uang, aktiva, jasa-jasa atau dilakukannya pekerjaan tertentu. Hutang mengakibatkan adanya ikatan yang memberikan hak kepada kreditur untuk mengklaim aktiva perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan hutangnya. Perusahaan besar memiliki keuntungan lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Namun untuk penggunaan hutang lebih banyak digunakan oleh perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar

dapat mengakses pasar modal, karena kemudahan tersebut maka perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana menurut Wahidahwati (2000).

Menurut Prasetyo (2002) [profitabilitas](#) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan total aktiva maupun modal sendiri. Dari definisi ini terlihat jelas bahwa sasaran yang akan dicari adalah laba perusahaan. Sedangkan profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aktiva yang dipercayakan kepada manajemen. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin tinggi kas yang tersedia di perusahaan untuk mendanai investasi, dan sebaliknya semakin kecil profitabilitas, maka semakin rendah kemampuan perusahaan dalam melakukan pendanaan internal. Menurut Alhajjar dan Belkaoui (2001) menyatakan hubungan antara profitabilitas dengan set kesempatan investasi adalah positif.

Hubungan antara profitabilitas dengan set kesempatan investasi dinyatakan oleh Slamet (2003) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan sebagai kombinasi *income generating asset-in-place* dan *growth opportunities*. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, karena sebagian besar profitabilitas akan ditanamkan kembali dalam bentuk investasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Chandra (2006) juga menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki set kesempatan investasi yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan dengan profitabilitas rendah. Hasil tersebut mendukung hasil penelitian Lestari (2004) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap set kesempatan investasi.

Penelitian ini akan menguji pengaruh antara kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap set kesempatan investasi pada perusahaan-perusahaan Automotif di Indonesia dengan menggunakan proksi tunggal set kesempatan investasi yaitu rasio nilai

pasar dengan nilai buku ekuitas. Proksi Rasio nilai pasar dengan nilai buku ekuitas, *tobin q*, rasio perubahan modal dengan harga pasar perusahaan dan rasio nilai perusahaan terhadap nilai buku aktiva tetap. Proksi gabungan dapat mengurangi kesalahan dalam pengukuran, karena dengan menggunakan proksi tunggal, dikhawatirkan akan mengakibatkan *measurement* dan *classification error* karena set kesempatan investasi tidak dapat diamati dan diukur dengan proksi tunggal (Jones dan Sharma, 2001).

Untuk membedakan penelitian dan replika sebelumnya oleh Pratamayoga (2011) maka judul penelitian ini adalah “ ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP SET KESEMPATAN INVESTASI “ (Studi empiris pada perusahaan Automotif yang Listing di BEI periode 2009 – 2012).

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan sebelumnya terhadap perbedaan akan hasil peneliti dan fenomena gap atas penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan masalah-masalah yang menjadi pokok bahasan penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang perusahaan yang tingkat pertumbuhannya berhubungan dengan set kesempatan investasi (IOS) ?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan berhubungan dengan set kesempatan investasi (IOS) ?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas perusahaan berhubungan dengan set kesempatan investasi (IOS) ?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berkaitan dengan permasalahan yang ada, maka tujuan penelitian ini yaitu:

1. Menemukan bukti empiris pengaruh kebijakan hutang terhadap set kesempatan investasi pada perusahaan automotif yang terdaftar di BEI.
2. Menemukan bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap set kesempatan investasi pada perusahaan automotif yang terdaftar di BEI.
3. Menemukan bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap set kesempatan investasi pada perusahaan automotif yang terdaftar di BEI.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini dilakukan diharapkan akan memberikan manfaat bagi berbagai pihak, diantaranya sebagai berikut :

1. Bagi pihak perusahaan, hasil penelitian ini dapat memberikan pemahaman kepada suatu perusahaan agar dapat membuat kebijakan-kebijakan keuangan yang baik, terutama kebijakan hutang dan profitabilitas perusahaan yang diharapkan mengurangi konflik keagenan.
2. Bagi Investor, hasil penelitian dapat memberikan informasi yang dapat dijadikan bahan pertimbangan investor terkait dengan set kesempatan investasi yang mempengaruhi pertumbuhan perusahaan tersebut.
3. Bagi kalangan akademisi, penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam literatur penelitian di Indonesia, khususnya di bidang Akuntansi keuangan.