

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pertumbuhan ekonomi dalam suatu Negara dapat diukur dengan melihat seberapa besar perkembangan industri sekuritas maupun perkembangan pasar modalnya. Pertumbuhan ini diharapkan mampu memberikan efek positif bagi sebuah perusahaan karena para investor akan merasa ada kesempatan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Melihat perusahaan yang sedang tumbuh merupakan prospek yang menguntungkan bagi para investor dan akan mendorong para investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan dari investasi yang ditanam akan memperoleh return yang tinggi. Untuk mendapatkan keuntungan dapat dilakukan dengan cara portofolio yang merupakan sekumpulan investasi berupa asset riil maupun keuangan. Kesempatan investasi dalam asset keuangan antara lain : saham biasa, saham preferen, obligasi, dan surat-surat berharga yang dikeluarkan pemerintah.

Perusahaan merupakan kombinasi aset dengan pilihan investasi dimasa datang (Gaver dan Gaver, 1997). Pilihan investasi dimasa datang ini dikenal sebagai set kesempatan investasi atau *investment opportunity set* (IOS), konsep *investment opportunity set* (IOS) yang pertama diungkapkan oleh Myers (1977) memiliki peranan penting dalam pasar modal karena berimplikasi adanya pertumbuhan dimasa depan. Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu harapan

yang diinginkan oleh semua pihak baik oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen, maupun eksternal perusahaan seperti investor dan kreditor. Hal ini dikarenakan perusahaan yang bertumbuh memiliki prospek yang menguntungkan dan diharapkan dapat memberikan *return* yang tinggi bagi investor dan kreditor. Peluang pertumbuhan tersebut terlihat pada kesempatan investasi yang diprosikan dengan berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan investasi (Smith dan Watts dalam Julianto dan Jogiyanto, 2002).

Smith dan Watts (1992) dalam I ketut (2003) menemukan bukti bahwa perusahaan bertumbuh memiliki *leverage* dan kebijakan deviden yang lebih rendah dibandingkan perusahaan tidak bertumbuh. Pertumbuhan perusahaan dengan utang akan menimbulkan hasil investasi yang tidak optimal, sehingga perusahaan memilih untuk menggunakan sumber pendanaan dari modal sendiri dari pada utang. Perusahaan bertumbuh juga akan membayar deviden lebih sedikit dari pada perusahaan yang tidak bertumbuh, karena dana tersebut akan digunakan untuk investasi (Julianto dan Jogiyanto, 2002).

Gaver dan Gaver (1993) memperluas penelitian Smith dan Watts (1992) dengan mengarahkan analisisnya pada level perusahaan dan menggunakan gabungan ukuran IOS. Hasilnya mengidentifikasi bahwa perusahaan yang tumbuh memiliki *ratio debt to equity* yang lebih rendah, *dividen yield* yang lebih rendah, membayar kompensasi eksekutif yang lebih tinggi dan insiden *stock option plans* yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak tumbuh. Hasil

pada level perusahaan tersebut, konsisten dengan hasil pada level industrinya Smith dan Watts (1992).

Kesempatan investasi memainkan peranan penting dalam teori keuangan perusahaan. karena gabungan aset milik perusahaan (*assets in place*) dengan kesempatan investasi akan berpengaruh pada struktur modal (Myers, 1977; Smith dan Watts, 1992), kebijakan deviden (Smith dan Watts, 1992), kompensasi (Smith dan Watts, 1992 ; Gaver dan Gaver, 1993), kebijakan akuntansi (Skinner, 1993), *disclosure* (Cahan dan Hossain, 1996) dan kebijakan *leasing* (Sami, dkk, 1999).

Berdasarkan berbagai penelitian di atas, dapat disimpulkan bahwa penting sekali menilai suatu perusahaan apakah perusahaan itu bertumbuh atau tidak bertumbuh (*growth or non growth firm*). Hal ini menjadi penting karena dapat memberikan informasi yang lebih baik bagi user informasi keuangan. Perluasan terhadap hasil penelitian diatas dapat memberikan wacana yang lebih luas mengenai teori IOS dengan memberikan gambaran yang lebih luas bagi para *user* mengenai laporan keuangan suatu perusahaan. Oleh karena itu penelitian ini mengambil tema mengenai IOS dengan menambah variabel baru yaitu realisasi pertumbuhan (Tettet dan Jogiyanto; 2002) ke dalam model yang dikembangkan Khoirul Hikmah (2004), akan tetapi dilakukan suatu pengecualian yaitu kompensasi perusahaan karena data mengenai kompensasi di Indonesia tidak tersedia secara luas.

Penelitian ini menguji hubungan kebijakan pendanaan, deviden, dan realisasi pertumbuhan terhadap set kesempatan investasi dan memunculkan replikasi

penelitian yang dilakukan oleh Khoirul Hikmah (2004). Penelitian ini menggunakan *rasio market to book value of equity* (MVEBVE), *market to book value asset* (MVABVA), *ratio price to earning* (PER), *ratio capital expenditure to book value of asset* (CAPBVA), *ratio capital expenditure to market value of asset* (CAPMVA).

Berdasarkan latar belakang diatas peneliti tertarik untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan penelitian yang berjudul : Hubungan *Investment Oportunity Set* (IOS) terhadap Kebijakan Pendanaan, Deviden dan Realisasi Pertumbuhan pada Perusahaan Manufaktur di BEJ

B. Batasan Masalah Penelitian

1. Penelitian ini mengambil obyek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ pada tahun 2001-2005.
2. Variabel yang diukur yaitu kebijakan pendanaan (*book value of debt to equity*, *market value of debt to equity*), deviden (*deviden payout*, *deviden yield*) dan realisasi pertumbuhan (pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba, pertumbuhan nilai buku ekuitas, pertumbuhan asset)
3. Dari berbagai rasio pada set kesempatan investasi, penelitian ini hanya membatasi pada *rasio market to book value of equity* (MVEBVE), *market to book value to assets* (MVABVA), *ratio price to earning* (PER), *ratio capital expenditure to book value of assets* (CAPBVA) *ratio capital expenditure to*

C. Rumusan Masalah Penelitian

1. Apakah kebijakan pendanaan (*book value of debt to equity, market value of debt to equity*), deviden (*deviden payout, deviden yield*) dan realisasi pertumbuhan (pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba, pertumbuhan nilai buku ekuitas, pertumbuhan asset) mempunyai hubungan yang signifikan terhadap *Investment Opportunity set* (IOS) pada perusahaan manufaktur di BEJ?
2. Variabel mana (kebijakan pendanaan, deviden, dan realisasi pertumbuhan) yang mempunyai hubungan paling signifikan dengan *Investment Opportunity Set* pada perusahaan manufaktur di BEJ.?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis bagaimana hubungan kebijakan pendanaan (*book value of debt to equity, market value of debt to equity*), deviden (*deviden payout, deviden yield*) dan realisasi pertumbuhan (pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba, pertumbuhan nilai buku ekuitas, pertumbuhan asset) terhadap *Investment Opportunity Set* pada perusahaan manufaktur di BEJ.
2. Untuk menganalisis dari ketiga variabel (kebijakan pendanaan, deviden dan realisasi pertumbuhan), variabel manakah yang mempunyai hubungan paling signifikan dengan *Investment Opportunity Set* pada perusahaan manufaktur di

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi. Investor dapat memperoleh gambaran apakah perusahaan tersebut termasuk perusahaan yang pertumbuhannya tinggi atau perusahaan yang pertumbuhannya rendah.

2. Bagi Mahasiswa

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi, informasi dan wawasan dalam teori khususnya bidang manajemen keuangan tentang set kesempatan investasi.

3. Bagi Penulis

Penelitian ini menambah pengetahuan, sebagai wahana pengembangan intelektual, dan pengalaman mengenai struktur pendanaan. Selain itu juga penerapan teori-teori yang diperoleh selama kuliah guna mengaplikasikan dalam dunia bisnis dimasa mendatang