

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Penelitian

Perusahaan merupakan kombinasi aset dengan pilihan investasi di masa datang (Gaver & Gaver, 1977, dalam Tettet dan Jogiyanto, 2002). Pilihan investasi di masa datang ini dikenal sebagai set kesempatan investasi atau *investment opportunity set* (IOS). Investasi terhadap suatu perusahaan dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan yang dicapai oleh perusahaan tersebut.

Vogt (1997) dalam Khoirul (2004) menyatakan bahwa perusahaan yang bertumbuh akan direspon positif oleh pasar. Hal ini dikarenakan perusahaan yang bertumbuh memiliki prospek yang menguntungkan dan diharapkan dapat memberikan *return* yang tinggi bagi investor dan kreditor. Peluang pertumbuhan perusahaan tersebut terlihat pada kesempatan investasi yang diprosikan dengan berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan investasi (Smith dan Watts, 1992, dalam Julianto dan Jogiyanto, 2002).

Pilihan pertumbuhan memiliki pengertian yang sangat fleksibel. Pilihan-pilihan pertumbuhan bagi suatu perusahaan merupakan sesuatu yang secara melekat bersifat tidak dapat diobservasi (Gaver & Gaver, 1993, dalam Elok, 2004), sehingga IOS memerlukan sebuah proksi (Jogiyanto, 1999, dalam Fita dan Indra, 2004). Semakin banyak proksi IOS yang digunakan akan semakin tepat dalam penentuan kelompok perusahaan dan dapat

mengurangi kesalahan (*measurement error*) dalam penentuan klasifikasi tingkat pertumbuhan perusahaan (Gaver & Gaver, 1993, dalam Khoirul 2004).

Smith dan Watts (1992) dalam I Ketut (2003) menemukan bukti bahwa perusahaan bertumbuh memiliki *leverage* dan kebijakan dividen 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 daripada utang. Perusahaan bertumbuh juga akan membayar dividen lebih sedikit daripada perusahaan yang tidak bertumbuh, karena dana tersebut akan digunakan untuk reinvestasi (Gul, 1999, dalam Julianto dan Jogiyanto, 2002).

AlNajjar dan Riahi-Belkaoui (2001) dalam Holydia (2004) menyatakan bahwa set kesempatan investasi berbanding terbalik dengan risiko sistematis, sedangkan set kesempatan investasi memiliki hubungan yang positif dengan profitabilitas. Semakin tinggi profitabilitas makin tinggi pula pertumbuhan perusahaan. Set kesempatan investasi memerlukan proksi dengan rasio-rasio tertentu untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan.

Proksi yang digunakan adalah proksi gabungan karena dapat mengurangi kesalahan pengukuran dan kesalahan klasifikasi jika menggunakan proksi tunggal. Jones dan Sharma (2001) dalam Tettet dan Jogiyanto (2002) menyatakan bahwa penggunaan proksi tunggal dikhawatirkan akan mengakibatkan *measurement* dan *classification error*

---

karena set kesempatan investasi tidak dapat diamati dan diukur dengan proksi tunggal.

Penelitian ini menguji pengaruh kebijakan utang, kebijakan dividen, risiko dan profitabilitas perusahaan terhadap set kesempatan investasi dan merupakan replikasi penelitian yang dilakukan oleh Holydia (2004). Penelitian tersebut hanya menggunakan rasio *market to value of equity* (MVEBVE), rasio Tobin's Q, rasio *firm value to book value of PPE* (VPPE) dan rasio *capital expenditure to firm value assets* (CAPMVA) saja. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini menambahkan rasio *investment to net sales* (IONS) dan rasio *capital expenditure to book value asset* (CAPBVA) sebagai rasio tambahan (Tettet dan Jogiyanto, 2002).

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti tertarik untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan penelitian yang berjudul: PENGARUH KEBIJAKAN UTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN, RISIKO DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN TERHADAP SET KESEMPATAN INVESTASI.

## **B. Batasan Masalah Penelitian**

1. Penelitian ini mengambil obyek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, menghasilkan laba dan membagikan dividen.
  2. Dari berbagai rasio pada proksi set kesempatan investasi (IOS), penelitian ini hanya membatasi pada rasio *market to value of equity* (MVEBVE),
-

rasio Tobin's Q, rasio *firm value to book value of PPE* (VPPE), rasio *capital expenditure to firm value assets* (CAPMVA), rasio *investment to net sales* (IONS) dan rasio *capital expenditure to book value asset* (CAPBVA).

### **C. Rumusan Masalah Penelitian**

1. Apakah kebijakan utang perusahaan berpengaruh negatif terhadap set kesempatan investasi?
2. Apakah kebijakan dividen perusahaan berpengaruh negatif terhadap set kesempatan investasi?
3. Apakah risiko sistematis perusahaan berpengaruh negatif terhadap set kesempatan investasi?
4. Apakah profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap set kesempatan investasi?

### **D. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kebijakan utang, kebijakan dividen, risiko dan profitabilitas perusahaan terhadap set kesempatan investasi dengan menggunakan proksi gabungan yaitu gabungan proksi yang berbasis harga dan berbasis investasi.

---

#### **E. Manfaat Penelitian**

1. Sebagai bahan referensi bagi ilmu akuntansi yang dapat dijadikan penelitian selanjutnya.
  2. Menambah wawasan keilmuan di bidang set kesempatan investasi atau *investment opportunity set (IOS)*, khususnya yang berhubungan dengan kebijakan perusahaan dalam hal utang, dividen, risiko dan profitabilitas.
  3. Menambah pemahaman tentang proksi IOS yang berbasis harga dan proksi IOS berbasis investasi dengan rasio *market to value of equity (MVEBVE)*, rasio Tobin's Q, rasio *firm value to book value of property, plant and equipment (VPPE)*, rasio *capital expenditure to firm value assets (CAPMVA)*, rasio *investment to net sales (IONS)* dan rasio *capital expenditure to book value asset (CAPBVA)*.
-