

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Penelitian dalam bidang keuangan sekarang ini mengalami perkembangan yang cukup pesat khususnya tentang pasar modal, terutama tentang kandungan informasi keuangan, dividen yang selalu dikaitkan dengan harga saham dan *return* saham. Beberapa tahun terakhir ini penelitian mengenai informasi keuangan mulai dikembangkan terutama mengenai set kesempatan investasi (IOS). Perusahaan merupakan kombinasi asset dengan pilihan investasi dimasa datang (Myers 1977, dalam Tettet dan Jogiyanto 2002). Pilihan investasi di masa datang ini dikenal sebagai set kesempatan investasi (IOS).

Asosiasi antara IOS dengan kinerja manajemen ditunjukkan oleh adanya pertumbuhan nilai perusahaan yang dikelola oleh manajemen. Menurut Kallapar dan Trombay (1999, dalam Imam dan Indra, 2001), realisasi pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dalam pertumbuhan nilai buku aktiva, dan nilai buku perusahaan. pertumbuhan suatu perusahaan juga mempengaruhi keputusan kebijakan perusahaan seperti kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen.

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak intern perusahaan yaitu manajemen maupun ekstern perusahaan seperti investor dan kreditor. Pertumbuhan ini diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi perusahaan seperti adanya pertumbuhan nilai perusahaan.

diperusahaan tersebut. Prospek perusahaan yang bertumbuh bagi investor merupakan suatu prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan *return* yang tinggi.

Pertumbuhan perusahaan menurut Smith dan Watts (1992, dalam Imam dan Indra, 2001) dapat diproksikan oleh kombinasi dari berbagai nilai set kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set [IOS]*). Nilai IOS dihitung dengan kombinasi berbagai jenis proksi yang mengimplikasikan nilai aktiva ditempat (berupa nilai buku aktiva maupun ekuitas perusahaan) dan nilai kesempatan yang tumbuh suatu perusahaan dimasa depan (berupa nilai pasar perusahaan). Semakin banyak proksi IOS yang digunakan maka hal ini akan menunjukkan semakin tepat dalam menentukan kelompok atau karakteristik perusahaan dan dapat mengurangi kesalahan dalam penentuan klasifikasi tingkat pertumbuhan perusahaan.

Set kesempatan investasi (IOS) dijadikan dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan perusahaan dimasa depan, apakah suatu perusahaan masuk dalam klasifikasi perusahaan yang tumbuh atau tidak tumbuh. Perusahaan yang kesempatan bertumbuhnya besar menggunakan utang lebih kecil dalam struktur modalnya, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang tumbuh mampu mendanai usahanya secara internal sehingga perusahaan tidak perlu untuk mencari sumber dana dari luar (eksternal).

Perusahaan yang tumbuh juga cenderung membayarkan dividen yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak tumbuh. Karena perusahaan

mendanai investasinya secara internal sehingga perusahaan tidak terdoda untuk membayar bagian yang lebih besar labanya kepada pihak luar, sebaliknya perusahaan yang pertumbuhannya rendah berusaha menarik dana dari luar untuk mendanai investasinya dengan mengorbankan sebagian besar labanya dalam bentuk dividen maupun bunga.

Pengumuman perubahan dividen diharapkan menimbulkan reaksi harga saham, karena dengan adanya reaksi harga saham berarti pengumuman tersebut dianggap mempunyai kandungan informasi. Reaksi harga saham ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham yang bersangkutan. Perubahan harga saham mencerminkan informasi yang relevan. Perusahaan tumbuh relevansinya, ditandai dengan kenaikan harga saham, demikian sebaliknya. Indikasi adanya perusahaan yang tumbuh adalah salah satu informasi yang dapat dimanfaatkan oleh investor untuk mendapatkan *abnormal return* disekitar tanggal pengumuman laporan keuangan. Ini menunjukkan adanya reaksi pasar dan menunjukkan adanya kemampuan investor untuk merespon informasi tersebut (Imam dan Indra, 2001).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian (Imam dan Indra, 2001) yaitu untuk menginvestigasi asosiasi antara IOS dengan kebijakan perusahaan serta implikasinya pada perubahan harga saham dari perbedaan kebijakan perusahaan antara perusahaan yang tumbuh dan yang tidak tumbuh. Perbedaan penelitian ini terletak pada metode analisis yang digunakan dalam mencari

latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk mengangkat judul **“ASOSIASI ANTARA SET KESEMPATAN INVESTASI DENGAN KEBIJAKAN PENDANAAN DAN DIVIDEN PERUSAHAAN, SERTA IMPLIKASINYA PADA PERUBAHAN HARGA SAHAM”**.

B. Batasan Masalah Penelitian

Untuk mengurangi terjadinya perluasan dalam pembahasan penelitian ini maka penulis memberi batasan masalah pada beberapa hal yaitu:

1. Menggunakan data laporan keuangan tahunan, dividen yang dibayarkan, harga penutupan saham tahunan, harga penutupan saham harian dan jumlah saham beredar pada perusahaan yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
2. Periode pengamatan yang dilakukan menggunakan data pada tahun 2001 sampai tahun 2005.
3. Proksi IOS yang digunakan yaitu PPE/BVA, MVE/BVE, P/E, MVA/BVA, dan CAP/BVA.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, permasalahan

1. Apakah rasio IOS yang berupa PPE/BVA, MVA/BVA, MVE/BVE, P/E, dan CAP/BVA berkorelasi positif dengan realisasi pertumbuhan aktiva dan ekuitas?
2. Apakah perusahaan bertumbuh memiliki kebijakan pendanaan melalui hutang dalam struktur modalnya lebih rendah dibandingkan perusahaan tidak tumbuh?
3. Apakah perusahaan bertumbuh cenderung membayar dividen dalam jumlah lebih rendah dibandingkan perusahaan tidak tumbuh?
4. Apakah perubahan harga saham untuk perusahaan yang tumbuh cenderung positif dan lebih tinggi disekitar tanggal pengumuman laporan keuangan dibandingkan dengan perusahaan yang tidak tumbuh?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ingin dicapai berdasarkan perumusan masalah diatas adalah:

1. Menganalisis rasio PPE/BVA, MVA/BVA, MVE/BVE, P/E, dan CAP/BVA berkorelasi positif dengan realisasi pertumbuhan aktiva dan ekuitas.
2. Menganalisis perusahaan bertumbuh yang memiliki kebijakan pendanaan melalui hutang dalam struktur modalnya lebih rendah dibandingkan perusahaan tidak tumbuh.

3. Menganalisis perusahaan bertumbuh yang cenderung membayar dividen dalam jumlah yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang tidak tumbuh.
4. Menganalisis perubahan harga saham untuk perusahaan tumbuh cenderung positif dan lebih tinggi disekitar tanggal pengumuman laporan keuangan dibandingkan dengan perusahaan yang tidak tumbuh.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini mempunyai manfaat baik bagi kalangan praktisi atau investor maupun bagi akademisi.

1. Bagi para investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan masukan kepada investor sehingga menjadi dasar dalam proses pengambilan keputusan investasi.

2. Bagi akademisi dan penyusun

Menambah pengetahuan dan wawasan mengenai permasalahan yang ada pada perusahaan serta untuk menerapkan teori yang telah diterima dibangku kuliah terutama yang berhubungan dengan perusahaan di