

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan kombinasi aset dengan pilihan investasi di masa datang (Graver & Gaver, 1993). Pilihan investasi di masa datang ini dikenal sebagai set kesempatan investasi atau *investment opportunity set* (IOS). Investasi suatu perusahaan dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan yang dicapai oleh perusahaan tersebut.

Menurut Gaver & Gaver (1993) pilihan pertumbuhan memiliki pengertian yang fleksibel. Perusahaan bertumbuh tidak selalu merupakan perusahaan kecil yang sedang aktif melakukan penelitian dan pengembangan. Perusahaan kecil sering menghadapi keterbatasan pilihan dalam menentukan proyek baru atau merestrukturisasi aset. Perusahaan besar cenderung mendominasi posisi pasar dalam industrinya, sehingga seringkali perusahaan besar lebih memiliki keunggulan kompetitif dalam mengeksplorasi kesempatan investasi.

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen dan juga pihak eksternal perusahaan yaitu investor maupun kreditur. Setiap pertumbuhan diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi perusahaan seperti adanya suatu kesempatan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Setiap prospek yang ada di perusahaan bertumbuh merupakan suatu prospek yang menguntungkan bagi investor, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan *return* yang tinggi. Penelitian Vogt (1997) dalam Julianto dan Jogiyanto (2002) menunjukkan bahwa perusahaan yang bertumbuh akan direspon positif oleh pasar. Peluang pertumbuhan

perusahaan tersebut terlihat pada kesempatan investasi yang diproksikan dengan berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan investasi (IOS) (Gaver & Gaver, 1993).

Pilihan pertumbuhan memiliki pengertian yang sangat fleksibel. Pilihan-pilihan pertumbuhan bagi perusahaan merupakan suatu yang melekat bersifat tidak dapat diobservasi (Elok dalam Tuti, 2005). Semakin banyak proksi set kesempatan investasi (IOS) yang digunakan semakin tepat dalam penentuan kelompok perusahaan dan dapat mengurangi kesalahan (*measurement error*) dalam klasifikasi tingkat pertumbuhan perusahaan (Gaver & Gaver, 1993).

Perusahaan bertumbuh akan membayar dividen lebih sedikit daripada perusahaan yang tidak tumbuh, karena dana tersebut akan digunakan untuk reinvestasi (Gul dalam Julianto dan Jogiyanto, 2002). Smith dan Watts dalam I Ketut (2003) menemukan bukti bahwa perusahaan bertumbuh memiliki *leverage* dan kebijakan dividen yang lebih rendah dibandingkan perusahaan tidak bertumbuh. Pertumbuhan perusahaan dengan hutang akan menimbulkan hasil investasi yang tidak optimal, sehingga perusahaan memilih untuk menggunakan sumber pendanaan dari modal sendiri daripada hutang.

Set kesempatan investasi (IOS) dijadikan sebagai dasar untuk menjadikan klasifikasi pertumbuhan perusahaan di masa depan masuk dalam klasifikasi perusahaan yang tumbuh dan tidak tumbuh. Perusahaan yang kesempatan pertumbuhannya besar menggunakan hutang lebih kecil dalam struktur modalnya, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang tumbuh lebih mampu mendanai usahanya secara internal sehingga perusahaan tidak perlu untuk mencari sumber dana dari luar (eksternal).

Nilai set kesempatan investasi (IOS) suatu perusahaan juga mempengaruhi keputusan kebijakan perusahaan. Gaver & gaver (1993); Smith & Watts, dan sami dkk dalam Tettet dan Jogiyanto (2002) menemukan bahwa perusahaan bertumbuh memiliki *leverage* dan kebijakan dividen yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang tidak tumbuh. Hasil penelitian tersebut memberikan motivasi kepada peneliti-peneliti lain untuk mempelajari pengaruh set kesempatan investasi (IOS) terhadap kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen bagi perusahaan di Indonesia dengan menggunakan proksi set kesempatan investasi (IOS).

Perusahaan yang mempunyai kesempatan untuk tumbuh lebih besar mempunyai rasio *debt to equity* yang lebih rendah dalam kebijakan struktur modalnya karena pendanaan modal sendiri (*equity financing*) cenderung untuk mengurangi masalah-masalah agensi yang potensial berasosiasi dengan eksistensi hutang yang berisiko dalam struktur modalnya. Bukti bahwa set kesempatan investasi (IOS) berpengaruh negatif terhadap kebijakan pendanaan telah ditemukan oleh beberapa peneliti (Smith & Watts dalam Khoirul, 2004; Gaver & Gaver, 1993; Kallapur & Trombley dalam Khoirul, 2004; Jogiyanto, 1999; Sami dkk dalam Khoirul, 2004; Tettet, 2002; Khoirul, 2004; Nining, 2004; Fazilah, 2005).

Perusahaan yang tumbuh cenderung untuk mengikuti kebijakan pembayaran dividen yang lebih rendah untuk menurunkan masalah-masalah agensi yang berasosiasi dengan kebebasan aliran kas perusahaan. Bukti bahwa set kesempatan investasi perusahaan (IOS) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen telah ditemukan oleh beberapa peneliti (Smith & Watts dalam Khoirul, 2004; Gaver & Gaver, 1993; Kallapur & Trombley dalam Khoirul, 2004; Jogiyanto, 1999; Sami dkk dalam Khoirul, 2004; Tettet, 2002; Khoirul, 2004; Nining, 2004; Fazilah, 2005).

Gambaran mengenai kondisi kinerja perusahaan sangat bermanfaat bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan. Perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh biasanya akan meningkatkan kinerjanya, karena kinerja perusahaan merupakan hasil yang dicapai oleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Beberapa peneliti memberikan bukti mengenai adanya hubungan antara set kesempatan investasi (IOS) dengan profitabilitas perusahaan diantaranya adalah (Hutchinson dalam Rahmi, 2005; AlNajjar & Belkaoui, 2001; Gagaring, 2003; Holydia, 2004)

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian di atas penelitian ini akan menguji pengaruh set kesempatan investasi (IOS) terhadap kebijakan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas perusahaan dan merupakan replikasi penelitian yang dilakukan oleh Khoirul (2004). Perbedaan dengan penelitian terdahulu adalah dalam penelitian ini ditambah variabel profitabilitas perusahaan, periode, serta model yang digunakan, karena dalam penelitian ini menggunakan *Structural Equation Model* (SEM).

Dalam penelitian ini peneliti mengambil judul mengenai "PENGARUH SET KESEMPATAN INVESTASI (IOS) TERHADAP KEBIJAKAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN".

B. Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh negatif set kesempatan investasi (IOS) terhadap kebijakan pendanaan perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh negatif set kesempatan investasi (IOS) terhadap kebijakan dividen perusahaan?

3. Apakah set kesempatan investasi (IOS) berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan?

C. Tujuan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai :

1. Pengaruh set kesempatan investasi (IOS) terhadap kebijakan pendanaan perusahaan.
2. Pengaruh set kesempatan investasi (IOS) terhadap kebijakan dividen perusahaan.
3. Pengaruh set kesempatan investasi (IOS) terhadap profitabilitas perusahaan.

D. Manfaat

1. Memberikan tambahan bukti empiris mengenai pengaruh set kesempatan investasi (IOS) terhadap kebijakan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas perusahaan.
2. Menjadi acuan atau tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya khususnya penelitian akuntansi berbasis pasar modal.
3. Menambah pemahaman set kesempatan investasi (IOS) khususnya yang berhubungan dengan kebijakan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas perusahaan.