

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Keputusan investasi merupakan keputusan manajerial yang menjadi faktor utama dalam kegiatan operasional perusahaan (Sriyunianti, 2013). Investor menilai perusahaan sebagai entitas yang memiliki pertumbuhan dan prospek yang menguntungkan melalui investasi yang ditanamkannya (Panggabean dan Suratno, 2014). Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan memberikan adanya suatu peluang investasi yang memungkinkan adanya ruangan untuk bertumbuh. Perusahaan dengan prospek bertumbuh dapat membuat investor tertarik untuk melakukan investasi karena investor dapat mengharapkan return yang tinggi dari perusahaan tersebut (Saputro dan Lela, 2007).

Pertumbuhan bagi suatu perusahaan merupakan kesempatan investasi yang dapat menghasilkan keuntungan (Saputro dan Lela, 2007). *Investment opportunity set* (IOS) merupakan suatu konsep yang digunakan untuk menilai suatu perusahaan dengan mengkombinasikan aset yang dimiliki dan opsi investasi di masa depan (Myers, 1977). *Investment opportunity set* merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat keputusan investasi di masa depan (Kallapur dan Trombley, 2001 dalam Panggabean dan Suratno, 2014) atau suatu peluang yang digunakan untuk memanfaatkan sumber daya perusahaan dalam melakukan ekspansi (Panggabean dan Suratno, 2014).

Sektor manufaktur merupakan salah satu sektor yang penting di Indonesia. Sektor ini berfungsi untuk memproses bahan mentah menjadi produk jadi melalui proses produksi yang bisa dimanfaatkan oleh konsumen dan masyarakat. Industri manufaktur merupakan salah satu industri yang ikut berperan serta dalam pasar modal, di samping industri lainnya seperti industri perbankan, pertanian, pertambangan, properti dan lain-lain. Sektor manufaktur yang telah *go public* pada umumnya telah memiliki laporan keuangan yang lengkap dan mudah untuk dimengerti oleh calon investor ketika membaca tentang kinerja keuangannya.

Pertumbuhan industri manufaktur mengalami perkembangan secara terus menerus tiap tahunnya. Hal ini memiliki daya tarik yang tinggi bagi investor, Data Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) menunjukkan komitmen investasi di sektor manufaktur seperti pada Tabel 1 berikut.

Tabel I.1 Realisasi Investasi Menurut Sektor (dalam Miliar Rupiah).

<b>Sektor</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Sektor Ekstraktif Barang Mentah	76,895	92,925	99,582	100,526	87,640
Sektor Industri Manufaktur	162,024	215,862	213,713	251,478	333,948
Sektor Infrastruktur, Jasa, Perdagangan	87,297	116,553	181,785	224,282	185,247
<b>Total</b>	<b>326,216</b>	<b>425,340</b>	<b>495,080</b>	<b>576,286</b>	<b>606,835</b>

Sumber: Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM)

Realisasi investasi sektor industri nonmigas (manufaktur) pada semester I 2014 turun dibanding periode yang sama tahun sebelumnya. Penurunan itu terjadi seiring dengan sikap *wait and see* para calon investor pasca pemilihan presiden 2014 sambil menunggu terbentuknya pemerintahan baru. Selain menunggu hasil pemilihan umum presiden, investor juga mencermati tren suku bunga acuan (BI rate), neraca perdagangan, serta depresiasi rupiah.

Total realisasi investasi tahun 2016 mencapai Rp 606,8 triliun, naik sebesar 5% dibandingkan dengan realisasi di tahun 2015 yang mencapai Rp576,3 triliun. Angka ini terdiri dari gabungan sektor Ekstraktif Barang Mentah, Sektor Industri Manufaktur dan Sektor Infrastruktur, Jasa, Perdagangan. Sektor Industri Manufaktur memiliki peran penting dalam investasi yang paling besar dibandingkan dengan setor lainnya. Kenaikan investasi di sektor industri manufaktur tahun 2016 menjadi Rp333,9 triliun atau naik sebesar 33% dibandingkan tahun 2015 yang mencapai Rp 251,4 triliun.

Nilai perusahaan tercermin dari nilai investasi yang akan dikeluarkan di masa mendatang (Tatang & Novi, 2008). Nilai suatu perusahaan dapat diukur dengan *investment opportunity set* (IOS). Menurut Kusuma (2000) *investment opportunity set* 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.

Kebijakan Pendanaan terdiri dari kebijakan untuk menentukan sumber dana, jangka waktu, dan bentuk pendanaan. Sumber dana dapat berasal dari pihak eksternal perusahaan, yaitu dalam bentuk utang, maupun dari dalam perusahaan, yaitu berasal dari profit perusahaan. Haruman (2008) dalam Wijaya (2011) berpendapat bahwa implementasi keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana dalam perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan internal (internal financing) dan sumber pendanaan eksternal (external financing). Sriyunianti (2013) menyatakan bahwa jika hutang merupakan sumber dana untuk investasi, maka penggunaan hutang tersebut akan mendorong perusahaan untuk membuat keputusan investasi.

Hasil penelitian tentang pengaruh Kebijakan Pendanaan terhadap Set Kesempatan Investasi masih menunjukkan hasil yang berbeda dari satu peneliti dengan peneliti lainnya. Penelitian dari Saputro dan Hindasah (2007) menunjukkan bahwa kebijakan pendanaan yang diprosikan dengan *Book value of debt to equity*, *Market value of debt to equity* tidak mempunyai pengaruh terhadap Set Kesempatan Investasi, sedangkan penelitian dari Siska (2010), menunjukkan hasil yang berbeda dari hasil penelitian Saputro & Hindasah (2007) yaitu, kebijakan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap IOS.

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan alokasi laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Saputro dan Lela, 2007). Sebagian laba bersih perusahaan dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagiannya lagi ditahan untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan (Yendrawati dan Febi, 2013).

Semakin tinggi laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen berdampak langsung terhadap semakin rendahnya dana yang dapat diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Keputusan mengenai pembayaran dividen dapat menimbulkan persoalan bagi perusahaan karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajer menginginkan sebagian besar laba diinvestasikan kembali untuk mendapatkan laba perusahaan yang lebih besar, sedangkan pemegang saham lebih menyukai laba yang diperoleh perusahaan dibagikan sebagai dividen (Jensen, 1986 dalam Puspitasari, 2012). Dengan demikian, keputusan ini akan berdampak pada ketersediaan dana perusahaan yang akan digunakan untuk melakukan investasi.

Hasil penelitian tentang Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Set Kesempatan Investasi juga masih menunjukkan hasil yang berbeda dari satu peneliti dengan peneliti lainnya. Penelitian yang dilakukan Lestari (2004) menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Set Kesempatan Investasi. Sedangkan hasil penelitian dari Lestari (2004) menunjukkan hasil yaitu kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap Set kesempatan investasi.

Profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, semakin tinggi pula ketersediaan kas untuk mendanai investasi perusahaan (Subchan dan Sudarman, 2011). Penelitian lain menyebutkan pula bahwa, profitabilitas perusahaan merupakan sinyal pertumbuhan dimasa

mendatang (Lestari, 2004). Jika kedua pernyataan di atas dikaitkan, maka kesimpulannya adalah semakin tinggi profitabilitas yang dapat diperoleh, semakin besar dana yang dapat diinvestasikan ke perusahaan, dan semakin tinggi pula pertumbuhan perusahaan.

Hasil penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA terhadap Set Kesempatan Investasi juga masih menunjukkan hasil yang berbeda dari tiap peneliti. Penelitian yang dilakukan Siska (2010) menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Set kesempatan investasi, sedangkan penelitian dari Saputro & Hinasah (2007), Lestari (2004) dan Putra (2012) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Set kesempatan investasi.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka penelitian ini bermaksud untuk meneliti “Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap *Investment Opportunity Set* (IOS) Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016”.

## **B. Identifikasi Masalah**

Masalah yang dapat diidentifikasi dalam penelitian ini yang berkaitan dengan Set Kesempatan Investasi adalah :

1. Kesempatan investasi bagi pemegang saham sangat penting karena investasi dijadikan indikator eksistensi perusahaan yang apabila tidak adanya investasi baru maka perusahaan tersebut tidak memiliki prospek positif.

2. Investasi saham memiliki berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sulit untuk diprediksi oleh para investor, dalam menentukan Return Saham yang akan diterimanya.
3. Kesempatan investasi haruslah dilakukan dengan baik, karena jika salah dalam mengambil keputusan berinvestasi, maka tidak mendatangkan return yang baik bagi perusahaan.
4. Hasil penelitian terdahulu mengenai analisis Set kesempatan investasi yang dijelaskan dengan variabel Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas masih menunjukkan hasil yang belum konsisten.

### **C. Batasan Masalah**

Berdasarkan uraian identifikasi masalah yang telah dikemukakan diatas, maka peneliti membatasi permasalahan agar tidak meluas. Oleh karena itu, masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh kebijakan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap Set Kesempatan Investasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian di atas, maka pertanyaan penelitian dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh antara Kebijakan Pendanaan yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* terhadap Set Kesempatan Investasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016?

2. Apakah terdapat pengaruh antara Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Yield* terhadap Set Kesempatan Investasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016?
3. Apakah terdapat pengaruh antara Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* terhadap Set Kesempatan Investasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016?.

#### **E. Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi banyak pihak, di antaranya adalah:

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan di bidang keuangan, dan dapat dijadikan acuan bagi peneliti selanjutnya dalam penelitian tentang pengaruh kebijakan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap set kesempatan investasi.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Dapat mengetahui peluang-peluang investasi yang ada di dalam setiap perusahaan dan memilih perusahaan yang tepat untuk menanamkan modalnya, terutama untuk mengetahui kecenderungan emiten dalam mengambil keputusan investasi.

3. Bagi Penulis

Penulis memperoleh manfaat menambah pengetahuan dalam memahami pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan

Profitabilitas terhadap Set Kesempatan Investasi serta dapat menerapkan teori dan konsep yang telah dipelajari selama kuliah.