

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Keputusan investasi merupakan suatu keputusan keuangan jangka panjang untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Hal ini menjadi penting karena sasaran dalam investasi adalah pertumbuhan perusahaan. Maka hal ini menunjukkan adanya hubungan langsung antara pertumbuhan yang ingin dicapai perusahaan dengan investasi yang baik. Dalam setiap pertumbuhan perusahaan yang positif mengindikasikan perusahaan memiliki prospek tumbuh di masa mendatang. Hal ini juga yang menjadi pertimbangan para investor untuk menanamkan modalnya karena diharapkan dengan adanya pertumbuhan positif maka perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi juga sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Kebijakan investasi pada dasarnya bertujuan untuk mendapatkan nilai tambah atau keuntungan pada perusahaan itu sendiri. Hal yang dilakukan perusahaan pada umumnya dalam melakukan investasi adalah mengorbankan *asset* pada jangka waktu tertentu dan pada masa yang datang perusahaan mengharapkan mendapatkan pengembalian *asset*, dengan harapan *asset* yang kembali menjadi lebih besar tentunya hal ini tergantung bagaimana perusahaan menempatkan *asset* tersebut dan mempertimbangkan risikonya. Dalam hal ini perusahaan harus cermat melakukan pendanaan untuk investasi agar pada masa mendatang perusahaan mendapat pengembalian yang positif.

Mengutip pada situs *investordaily.com*, *Director* Frost & Sullivan Indonesia, Eugene Van De Weerd, berpendapat bahwa Indonesia akan memasuki siklus pertumbuhan tinggi yang didorong oleh investasi (*investment-led*) dalam 10 sampai 15 tahun ke depan. Indikator-indikatornya sudah terlihat bergerak ke arah yang tepat dan didukung oleh kondisi ekonomi makro yang kondusif. Dinamika demografis dan rencana investasi yang besar (*massal*) untuk masa mendatang akan mendorong ekonomi Indonesia menjadi negara besar kesepuluh pada 2025, yang bernilai 4,7 triliun dolar AS sesuai dengan target pemerintah Indonesia. Hal lain yang menunjukkan tingginya tingkat investasi yakni pada tahun 2010 lalu, IHSG menempati peringkat pertama di Asia Pasifik dengan pertumbuhan 46%. Tahun 2009, IHSG juga menempati peringkat kedua di Asia Pasifik dengan kenaikan 87%. Dengan semakin banyak investor, semakin banyak pula masyarakat yang menikmati keuntungan investasi (*capital gain*) dari pasar saham. Berarti, kontribusi pasar saham terhadap pendapatan masyarakat semakin besar (*investordaily.com*).

Dari data tersebut didapat bahwa investasi merupakan suatu pendorong terjadinya pertumbuhan dan dengan meningkatnya pertumbuhan tentu akan menguntungkan karena pendapatan yang didapat juga akan meningkat pentingnya investasi juga dapat dilihat pada kinerja PT Fast Food Indonesia Tbk yang dikutip dari situs *bataviase.co.id*, PT Fast Food Indonesia Tbk membidik pertumbuhan penjualan sebesar 21 % menjadi Rp2,88 triliun pada 2010, seiring penambahan 30 gerai baru *Kentucky Fried Chicken* (KFC) di seluruh Indonesia.

Per 30 September 2009, jumlah gerai restoran cepat saji perseroan sebanyak 352 unit. Direktur Fast Food, Justinus Dalimin Juwono mengatakan jika target 30 gerai baru tercapai, pada akhir tahun 2009 Fast Food akan mempunyai 370 gerai atau minimal 368 gerai. Adapun alokasi belanja modal tahun 2010 sebesar Rp 220 miliar. Menurutnya lagi penambahan investasi ada pada biaya gerai, *free standing* ini memang lebih besar dari yang biasa, yakni sekitar Rp5 miliar-Rp6 miliar per unit. Belanja modal selain untuk membuka gerai juga untuk investasi memperkuat jaringan distribusi dan pergudangan.

Hal yang menjadi cerminan bahwa perusahaan memiliki suatu keputusan investasi yang tepat adalah dengan melihat bagaimana suatu perusahaan mencapai tingkat pertumbuhan. Beberapa studi yang dilakukan dalam hubungannya dengan keputusan investasi dilakukan oleh Myers (1977) yang memperkenalkan *investment opportunity set* (IOS) dalam sebuah keputusan investasi, IOS memberi petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Jadi prospek perusahaan dapat ditaksir dari sebuah *investment opportunity set* yang merupakan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan nilai. Gaver dan Gaver (1993) opsi investasi di masa yang akan datang tidak semata-mata hanya ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang didukung dengan pengembangan dan riset saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan yang lebih dalam mengeksplorasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan yang setara dalam suatu kelompok industri.

Maka, *investment opportunity set* merupakan variabel yang tidak dapat diobservasi/*unobservable*, oleh karena itu diperlukan gabungan proksi (Hartono, 1999). Dalam hal sebuah perencanaan keuangan, kebijakan investasi serta kebijakan keuangan tidak dapat dipisahkan karena dalam rangka membiayai investasi perlu adanya struktur modal untuk membiayai proyek investasi tersebut, sehingga perlu kecermatan dari pihak manajer untuk mempertimbangkan bagaimana keadaan internal perusahaan apakah pendanaan memerlukan dari pihak eksternal yakni melakukan pinjaman atau melakukan pembiayaan sendiri dalam hal ini mengambil laba ditahan sebagai sumber investasi. Kemungkinan bangkrut bukanlah fungsi yang linear terhadap rasio utang terhadap ekuitas, tetapi akan cenderung naik dengan tingkat kenaikan di atas ambang batas tertentu (James dkk, 2007). Maka dari sini dapat dikatakan jika perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi maka akan ada biaya kebangkrutan yang meningkat sehingga dalam pengambilan keputusan investasi yang menggunakan dari pihak eksternal pihak manajer cenderung berhati-hati karena risiko menjadi lebih bervariasi.

Sehingga perusahaan lebih memilih untuk membiayai investasi dari dana internal dibandingkan dari pinjaman. Perusahaan dengan kesempatan investasi yang banyak memberikan pendapatan dividen yang lebih kecil, hal ini terjadi umumnya pada perusahaan yang sedang berkembang dan memerlukan banyak biaya investasi karena perusahaan akan lebih memprioritaskan pada semua kesempatan investasi yang ingin diraih dan mencapai target pertumbuhan.

Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba ditahan yang akan mengurangi sumber dana internal yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Hal ini biasanya dilakukan perusahaan jika kesempatan investasi yang ada kurang menjanjikan sehingga perusahaan tidak mau mengambil risiko atas investasi tersebut. Pembayaran dengan dividen yang tinggi ini cenderung terdapat pada perusahaan yang lama dengan pertumbuhan yang lambat.

Semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar peluang investasi yang bisa dijalankan (Baskin, 1983 dalam Saputro dkk, 2007). Dari sini jelas bahwa hasil yang didapat perusahaan dari kegiatan operasionalnya cenderung akan ditanam kembali untuk mendapatkan hasil/pengembalian yang semakin tinggi lagi. Selain itu perusahaan lebih banyak memiliki pilihan untuk menentukan strategi dalam berinvestasi karena dana yang mereka miliki lebih banyak. Hal ini juga mendukung teori sinyal bahwa profitabilitas merupakan indikator pertumbuhan pada masa yang akan datang (Saputro dan Hindasah 2007). Penilaian ini juga dijadikan dasar perusahaan untuk berani mengambil kesempatan investasi karena adanya sinyal bahwa masa mendatang akan ada pengembalian yang cukup menarik.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan sebelumnya, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul: **PENGARUH KEBIJAKAN PENDANAAN, DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP INVESTMENT OPPORTUNITY SET.**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penulis membuat rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan pendanaan memiliki pengaruh terhadap *investment opportunity set*?
2. Apakah kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap *investment opportunity set*?
3. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *investment opportunity set*?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan pendanaan terhadap *investment opportunity set* pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap *investment opportunity set* pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *investment opportunity set* pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Bagi penulis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber penambahan pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh kebijakan pendanaan, dividen dan profitabilitas terhadap *investment opportunity set*.
2. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan berguna sebagai pertimbangan dan bahan masukan dalam pengambilan keputusan serta melaksanakan segala kebijakan yang akan mempengaruhi peluang perusahaan untuk tumbuh yang disebut dengan *investment opportunity set*.
3. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan sebagai masukan dan gambaran dalam melakukan penelitian yang sejenis.