

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

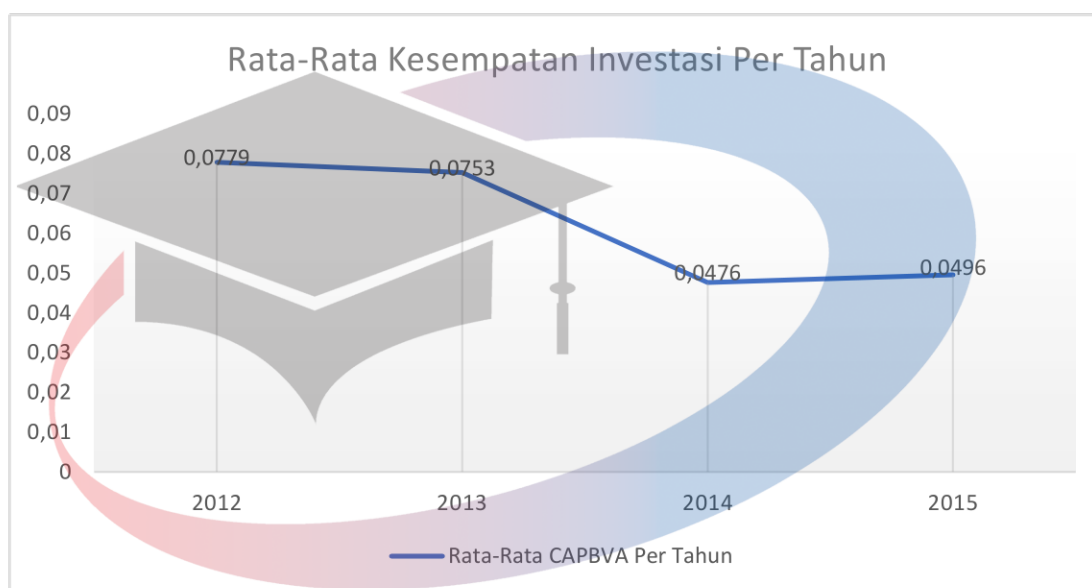
Investasi merupakan kebijakan yang dihadapkan pada berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang seringkali menjadi kendala bagi para investor. Untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi yang dapat mendukung dalam mengambil kebijakan untuk berinvestasi. Informasi-informasi tersebut dapat berupa kinerja perusahaan, pertumbuhan perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik di suatu negara.

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh semua pihak, baik oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen maupun pihak eksternal perusahaan seperti investor dan kreditor. Pertumbuhan ini diharapkan dapat memberikan aspek positif bagi perusahaan seperti adanya kesempatan berinvestasi dimasa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan yang semakin meningkat menjadi prospek penting bagi para investor karena investasi yang telah ditanamkan diharapkan akan memberikan *return* yang tinggi.

Set kesempatan investasi merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki perusahaan (*asset-in-place*) dan pilihan pertumbuhan (*growth option*) pada masa yang akan datang. Set kesempatan investasi 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.

Implementasi keputusan investasi dimasa yang akan datang menjadi sinyal positif bagi perusahaan untuk menarik perhatian dari para investor. Hal ini menjadi sangat penting bagi perusahaan memanfaatkan setiap kesempatan investasi yang ada untuk meningkatkan kegiatan operasional perusahaan lebih produktif untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar sehingga mempengaruhi pertumbuhan perusahaan lebih baik. Begitu juga yang terjadi pada perusahaan manufaktur, pertumbuhan perusahaan manufaktur dipengaruhi oleh pemanfaatan kesempatan investasi yang ada diperusahaan untuk menunjang kegiatan perusahaan sehingga

mendapatkan *return* yang lebih besar dimasa yang akan datang dan mempengaruhi pertumbuhan perusahaan lebih baik. Berikut grafik kesempatan investasi pada perusahaan manufaktur ditinjau dari kesempatan investasi berbasis investasi yaitu membandingkan persentase kenaikan aset tetap perusahaan (*asset-in-place*) tahun lalu dengan tahun selanjutnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015 [20].



Gambar 1.1. Grafik Rata-Rata Kesempatan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015

Berdasarkan pada gambar 1.1., menunjukkan bahwa pada tahun 2013 persentase investasi yang dilakukan perusahaan manufaktur mengalami penurunan dari tahun 2012. Diikuti pada tahun 2014, persentase pemanfaatan kesempatan dalam melakukan investasi di perusahaan manufaktur terus mengalami penurunan yang cukup drastis, walaupun pada tahun 2015 mengalami peningkatan yang tidak cukup signifikan jika dibandingkan dengan persentase kesempatan melakukan investasi pada tahun 2012 dan tahun 2013 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menandakan bahwa, masih kurang stabil pemanfaatan kesempatan investasi berbasis pada aset tetap perusahaan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan manufaktur. Penurunan investasi tersebut dapat disebabkan oleh faktor kesempatan investasi pada fundamental perusahaan, seperti kebijakan hutang, kebijakan dividen, rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas dan ukuran perusahaan.

Kebijakan hutang merupakan keputusan manajer keuangan untuk mempertimbangkan dan menganalisa kombinasi sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan investasi dan kebutuhan rutin dalam kegiatan usaha. Implementasi keputusan investasi dipengaruhi oleh ketersediaan dana dalam perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan, baik pendanaan internal maupun pendanaan eksternal [1]. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi, cenderung lebih menggunakan dana internal daripada eksternal. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap set kesempatan investasi [2] [3]. Tetapi, tidak sejalan dengan penelitian yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap set kesempatan investasi [3] [5].

Pertumbuhan investasi erat kaitannya dengan kebijakan dividen yang diterapkan oleh suatu perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan seberapa besar laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau menahannya untuk berinvestasi kembali. Apabila dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar, maka dana yang tersedia yang akan digunakan perusahaan untuk melakukan reinvestasi semakin rendah. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap set kesempatan investasi [6]. Tetapi, tidak sejalan dengan penelitian yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap set kesempatan investasi [4] [3].

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aktiva. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin tinggi dana yang tersedia di perusahaan untuk mendanai investasi. Sebaliknya semakin kecil profitabilitas, maka semakin rendah kemampuan perusahaan dalam melakukan pendanaan investasi. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap set kesempatan investasi [3] [5]. Tetapi, tidak sejalan dengan penelitian lain yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap set kesempatan investasi [4].

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek yang segera harus dibayar. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kesempatan bertumbuh pada masa yang akan datang. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan

mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya (yang sudah jatuh tempo) dan tidak terbebani dengan pembayaran hutang bunga akibat ketidakmampuan perusahaan melakukan pembayaran terhadap hutang yang segera harus dibayar. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap set kesempatan investasi [2]. Tetapi, tidak sejalan dengan penelitian lain yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap set kesempatan investasi [3].

Aktivitas perusahaan adalah perbandingan antara penjualan dengan total aktiva suatu perusahaan dimana rasio ini menggambarkan kecepatan perputaran total aktiva dalam satu periode. Semakin tinggi aktivitas perusahaan maka semakin tinggi kesempatan investasi perusahaan untuk berinvestasi. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan berpengaruh positif terhadap set kesempatan investasi [3].

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan dilihat dari nilai ekuitas, nilai perusahaan ataupun hasil nilai total aktiva perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka aktivitas operasi suatu perusahaan semakin tinggi. Aktivitas perusahaan yang semakin tinggi maka dana yang dibutuhkan semakin besar untuk digunakan baik dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan maupun memanfaatkan kesempatan investasi untuk berinvestasi. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap set kesempatan investasi [7]. Tetapi, tidak sejalan dengan penelitian lain yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dengan set kesempatan investasi [5].

Dari uraian fenomena yang telah dijabarkan, bahwa terdapat kecenderungan melambat pertumbuhan perusahaan disebabkan oleh kurangnya pemanfaatan kesempatan investasi pada sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan terdapat ketidak konsistenan hasil penelitian yang pernah dilakukan terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi set kesempatan investasi. Maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut faktor-faktor yang mempengaruhi set kesempatan investasi dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kesempatan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijabarkan, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “Apakah Kebijakan Hutang (DER), Kebijakan Dividen (DPR), Rasio Profitabilitas (ROE), Rasio Likuiditas (CR), Rasio Aktivitas (TATO) dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kesempatan Investasi baik secara simultan maupun parsial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015?”.

1.3. Ruang Lingkup

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kesempatan Investasi yang diproksikan dengan *capital expenditure to book value of asset (CAPBVA)*.

b. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Hutang yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*, Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio (DPR)*, Rasio Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity (ROE)*, Rasio Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)*, Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover (TATO)* dan Ukuran Perusahaan.

c. Objek Penelitian

Objek pengamatan dalam penelitian ini difokuskan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

d. Periode Pengamatan

Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2013 sampai dengan tahun 2015.

1.4. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kebijakan Hutang (DER), Kebijakan Dividen (DPR), Rasio Profitabilitas (ROE), Rasio Likuiditas (CR), Rasio Aktivitas (TATO) dan Ukuran Perusahaan

terhadap Kesempatan Investasi baik secara simultan maupun parsial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi yang membutuhkan informasi tentang kesempatan investasi pada suatu perusahaan antara lain :

- a. Bagi pihak investor, hasil penelitian ini dapat memberikan informasi yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan investor untuk menilai pertumbuhan perusahaan manufaktur dimasa yang akan datang terkait kebijakan perusahaan dalam memanfaatkan kesempatan investasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dimasa yang akan datang dan dapat memberikan *return* yang besar bagi para investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan manufaktur.
- b. Bagi manajer perusahaan, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan untuk memberikan informasi bagi pihak manajemen perusahaan untuk mempertimbangkan faktor fundamental perusahaan dalam meningkatkan dan memanfaatkan setiap kesempatan untuk berinvestasi dan untuk mengambil keputusan yang tepat dalam melakukan investasi secara efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang.
- c. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya sehubungan dengan topik sejenis.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang pernah dilakukan dengan judul “Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Serta Dampaknya terhadap Investment Opportunity Set (IOS)” [4]. Adapun perbedaan penelitian yang dilakukan oleh peneliti dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Dari segi variabel independen, pada penelitian terdahulu menggunakan kebijakan hutang, kebijakan dividen dan profitabilitas. Sedangkan pada penelitian ini, peneliti menambahkan variabel lain yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas dan ukuran perusahaan. Peneliti menambahkan variabel rasio likuiditas karena rasio likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya yang segera harus dibayar. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas

yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kesempatan bertumbuh di masa yang akan datang yang berarti memiliki pengaruh terhadap kesempatan investasi perusahaan [3]. Rasio aktivitas merupakan tingkat kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya atau perputaran aktiva. Semakin tinggi tingkat aktivitas yang ada pada perusahaan maka semakin besar aliran kas yang diterima perusahaan yang berarti semakin efektif dalam mengelola aktivitas transaksi yang ada di perusahaan. Adanya tingkat efektivitas yang tinggi menunjukkan kesempatan bertumbuh perusahaan yang tinggi pada masa mendatang [3]. Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan dilihat dari nilai ekuitas, nilai perusahaan, ataupun hasil total aktiva perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka aktivitas operasi suatu perusahaan semakin kompleks. Aktivitas perusahaan yang semakin kompleks maka dana yang dibutuhkan semakin besar untuk digunakan baik dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan maupun untuk memanfaatkan kesempatan investasi [7].

- b. Objek penelitian pada penelitian terdahulu dilakukan pada perusahaan jasa sektor perdagangan, jasa dan investasi yang *listing* di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Peneliti menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena pada perusahaan manufaktur penggunaan dan investasi perusahaan pada aktiva cenderung lebih banyak dan perusahaan manufaktur merupakan sektor yang memiliki sumber modal yang besar jika dibandingkan dengan sektor-sektor perusahaan lainnya. Sehingga perusahaan manufaktur lebih mudah mendapatkan kesempatan dalam melakukan investasi yang dapat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang.
- c. Periode pengamatan pada penelitian terdahulu adalah tahun 2011-2014. Sedangkan pada penelitian ini periode pengamatan dilakukan pada tahun 2013-2015. Peneliti melakukan pengamatan pada periode tahun 2013-2015 karena menggunakan data dan informasi terbaru.