

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pertumbuhan perusahaan sering dipakai sebagai tolak ukur dalam menilai perkembangan suatu perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh semua pihak baik itu pihak internal perusahaan maupun pihak eksternal perusahaan. Laporan keuangan merupakan salah satu cara untuk dapat menilai apakah perusahaan tersebut bertumbuh atau tidak. Dalam laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan disajikan sebagai informasi yang menyangkut posisi keuangan perusahaan, laporan kinerja, perubahan posisi keuangan dan laporan aliran kas yang bermanfaat bagi para pemakainya.

Keputusan-keputusan ekonomi yang akan diambil oleh para pemakai laporan keuangan, tentu saja membutuhkan evaluasi terlebih dulu atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, serta kepastian dari keputusan yang diambil. Para pemakai laporan keuangan dapat mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dengan lebih baik kalau mereka mendapatkan informasi yang difokuskan pada posisi keuangan, *earnings*, perubahan posisi keuangan dan laporan arus kas perusahaan.

Profitabilitas perusahaan merupakan sinyal pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini dikarenakan profitabilitas memberikan informasi kepada pihak luar mengenai efektifitas operasional perusahaan. Profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan memiliki atau mendapatkan laba (*profit*) yang

besar akan memiliki kesempatan yang baik untuk bersaing dengan industri sejenis maupun berbeda (Pagalung, 2003). Semakin tinggi profitabilitas perusahaan menunjukkan efektifitas dan kemampuan perusahaan yang tinggi untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang. Peningkatan profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi yang menguntungkan. Investasi tersebut menunjukkan pertumbuhan perusahaan dan pertumbuhan perusahaan merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya (Zuhrotun, 2009).

Hal yang pokok dari pertumbuhan bukan pada ekspansi tetapi keberadaan kesempatan investasi yang menguntungkan. Sebagian dari profitabilitas tersebut akan ditanamkan lagi dalam bentuk investasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pilihan investasi ini kemudian dikenal dengan istilah *Investment Opportunity Set* (IOS).

Pertumbuhan perusahaan akan menciptakan banyak pilihan investasi (*investment option*) yang dapat dilakukan perusahaan di masa yang akan datang (Myers, 1977 dalam Lestari, 2004). Kombinasi aktiva yang dimiliki dan opsi investasi di masa yang akan datang yang diukur dengan *investment opportunity set* akan menunjukkan nilai suatu perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan mengelola perusahaan secara benar, memanfaatkan kesempatan investasi yang ada dengan benar serta memilih jenis investasi yang benar, agar dapat memberikan kontribusi yang positif bagi perkembangan dan pertumbuhan perusahaan. Menurut Hamzah (2006) menyatakan bahwa kesempatan investasi perusahaan yang *profitable* merupakan

sumber pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan selalu berupaya untuk mengidentifikasi adanya kesempatan-kesempatan investasi yang tersedia, kemudian memilih jenis investasi mana yang menguntungkan. Peluang pertumbuhan perusahaan akan terlihat pada sekumpulan kesempatan investasi yang diprosikan dengan berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan investasi atau *investment opportunity set*.

Dalam melakukan investasi, perusahaan akan mengkaji dulu dari mana pendanaan investasi diperoleh. Menurut konsep *pecking order theory* pada awalnya, dikemukakan bahwa perusahaan cenderung mengutamakan pendanaan dari sumber internal guna membayar deviden dan mendanai investasi. Pendanaan internal diperoleh dari sisa laba atau laba ditahan dan arus kas dari penyusutan (depresiasi).

Jensen (1986) dalam Arieska (2008) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki peluang investasi akan memilih pendanaan internal daripada pendanaan eksternal, karena pendanaan internal lebih murah. Manajer cenderung akan menginvestasikan *free cash flow* ke dalam peluang investasi dan memperbesar ukuran perusahaan.

Pernyataan ini juga dikemukakan oleh Myers (1977) dalam Arieska (2011) yang menyatakan bahwa perusahaan yang bertumbuh akan lebih banyak menggunakan sumber pendanaan dari modal sendiri atau ekuitas daripada hutang.

Kesempatan bertumbuh yang diukur dengan *investment opportunity set* dipengaruhi oleh keunggulan perusahaan dalam bentuk reputasi perusahaan,

ukuran (*size*) dan profitabilitas perusahaan, sedangkan keterbatasan dalam bentuk *leverage* (Alnajr dan Belkaoui 2001, dalam Pagalung 2003).

Pada penelitian Lestari (2004) menunjukkan hubungan antara risiko sistematis dengan set kesempatan investasi adalah negatif sedangkan hubungan profitabilitas dengan *investment opportunity set* adalah positif. Perusahaan yang bertumbuh akan lebih banyak menggunakan sumber pendanaan dari modal sendiri atau ekuitas daripada hutang (Myers, 1977 dalam Lestari, 2004). Hal ini disebabkan jika pertumbuhan perusahaan dibiayai oleh hutang, manajer tidak akan melakukan investasi yang optimal/ *underinvestment*, karena para kreditur akan memperoleh klaim pertama kali terhadap aliran kas dari proyek investasi tersebut. Secara umum dalam berbagai riset, *variable binary* yang merupakan proksi untuk perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh atau perusahaan yang memiliki peluang investasi dan yang bukan berpeluang investasi adalah *investment opportunity set*.

Penelitian ini berusaha mengembangkan penelitian yang telah dilakukan oleh Hanintyanor (2006) dalam Zuhrotun (2009) yang meneliti tentang Asosiasi *Investment Opportunity Set* terhadap Realisasi Pertumbuhan, Kebijakan Pendanaan, dan Dividen. Proksi Set Kesempatan Investasi diukur dengan menggunakan satu proksi yaitu MVABVA. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Hanintyanor adalah peneliti menambahkan rasio profitabilitas berupa *Return on Asset* (ROA). Penambahan variabel profitabilitas dengan pertimbangan profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan memiliki atau mendapatkan laba

(*profit*) yang besar akan memiliki kesempatan yang baik untuk bersaing dengan industri sejenis maupun berbeda (Pagalung, 2003).

Berdasarkan uraian di latar belakang masalah, maka peneliti tertarik untuk mengangkat penelitian ini dengan judul : **“PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN PROFITABILITAS TERHADAP *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (IOS) PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan di atas maka penelitian ini akan membahas beberapa pokok permasalahan, yaitu :

1. Apakah *free cash flow* memberikan pengaruh terhadap *investment opportunity set* ?
2. Apakah profitabilitas memberikan pengaruh terhadap *investment opportunity set* ?
3. Apakah terdapat pengaruh *free cash flow* dan profitabilitas secara simultan terhadap *investment opportunity set* ?

1.3. Tujuan Penelitian

Dengan melihat pokok permasalahan yang ada, maka penelitian ini memiliki tujuan untuk :

1. Mengetahui apakah terdapat pengaruh *free cash flow* terhadap *investment opportunity set*.

2. Mengetahui apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *investment opportunity set*.
3. Mengetahui pengaruh *free cash flow* dan profitabilitas secara simultan terhadap *investment opportunity set*.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat untuk berbagai pihak, diantaranya yaitu :

1. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai media untuk menerapkan dan mengaplikasikan teori-teori yang diperoleh selama kuliah dan juga untuk menambah pengalaman di bidang penelitian.

2. Bagi perusahaan

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi manajemen dalam pengambilan keputusan investasi dengan menyediakan bukti empiris terkait *free cash flow* dan profitabilitas terhadap *investment opportunity set* (IOS).

3. Bagi lembaga pendidikan

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai referensi dan dasar awal dalam melakukan penelitian berikutnya, terutama penelitian yang terkait dengan Pengaruh *free cash flow*, dan profitabilitas terhadap *investment opportunity set* (IOS) .