BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kesejahteraan perusahaan dan para pemegang saham direfleksikan oleh harga saham dipasar. Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Tetapi, tidak semua perusahaan menginginkan harga saham yang tinggi karena takut tidak terjual. Oleh karena itu, harga saham harus optimal tidak terlalu tinggi dan tidak terlalu rendah. Untuk mewujudkan kinerja perusahaan yang baik untuk meningkatkan nilai perusahaan harus terjadi hubungan kerjasama yang selaras antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuatu keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimumkan modal kerja yang dimiliki. Perbandingan antara aset yang dimiliki dan opsi investasi masa mendatang menentukan potensi pertumbuhan perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan di masa depan. Menurut Husnan (2008) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu sendiri. Dalam bursa saham, harga pasar berarti harga yang bersedia dibayar investor untuk setiap lembar

saham perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham yang sangat dipengaruhi oleh peluang – peluang investasi (Fama, 1978). Dengan adanya peluang-peluang investasi dapat memberikan sinyal yang positif bagi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Investment opportunity Set* (IOS) merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana IOS tersebut akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Pagalung, 2003).

Investment opportunity Set merupakan nilai perusahaan yang besarnya di tetapkan oleh manajemen pada masa yang akan datang, dan merupakan investasi yang diharapkan untuk mendapatkan *return* yang lebih. (Gaver dan Gaver, 1993). Pilihan investasi dimasa mendatang terkait dengan tingkat pertumbuhan perusahaan sehingga perusahaan dengan tingkat *investment opportunity set* tinggi cenderung akan memiliki prospek pertumbuhan yang tinggi di masa yang akan datang (Gaver dan Gaver, 1993). Peluang pertumbuhan itu akan terlihat pada kesempatan investasi yang diproksikan dengan berbagai kombinasi nilai *investment opportunity set*. Perusahaan yang melakukan berbagai pilihan investasi memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut sedang dalam masa tumbuh.

Opsi investasi dimasa datang atau kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*) perusahaan dalam bentuk kombinasi keunggulan dan keterbatasan perusahaan untuk menentukan potensi pertumbuhan perusahaan. Dalam keunggulan perusahaan terdapat beberapa indikator didalamnya anatara lain ukuran perusahaan dan

proftabilitas perusahaan.

Menurut Barney (1991) Reputasi perusahaan merupakan suatu hal yang perlu diperhatikan. Perusahaan yang bereputasi baik artinya perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik serta merupakan keunggulan daya saing untuk mendapatkan *above average return.* ruang lingkup reputasi perusahaan sangat luas dan secara potensial dapat menjadi keunggulan bersaing. Para pesaing tidak bisa membuat replikasi faktor-faktor yang unik dan kompleks untuk menghasilkan reputasi, sehingga reputasi dikatakan mempunyai nilai ekonomi bagi perusahaan. Mempertahankan keunggulan relatif, perusahaan memerlukan komitmen dari manajemen perusahaan terhadap reputasi perusahaan. Menurut Al Najjar dan Belakaoui (2001) mengemukakan bahwa perusahaan multinasional merupakan kumpulan dari opsi yang memiliki nilai dan perusahaan multinasional yang akan dapat mendatangkan keunggulan dalam berkompetensi dan dapat mencapai keuntungan arbitrasi dalam mengatur arus kas perusahaan. Jenis perusahaan multinasional akan dapat mendatangkan keunggulan dalam berkompetensi karena memiliki beberapa keunggulan baik dalam bentuk penguasaan teknologi, informasi, keahlian manajemen, dan penguasaan pangsa pasar. Bagi perusahaan manufaktur yang sudah multinasional, berarti memiliki tingkat kepercayaan yang lebih baik dari pihak ketiga terhadap usaha yang dijalankan.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan dapat dikaitkan dengan *agency cost*. Perusahaan yang besar memiliki kontrol yang

luas terhadap manajer, sehingga dapat meningkatkan *agency cost*. Artinya, penyebaran kepemilikan dapat meningkatkan asimetri informasi dan penurunan kemampuan pemegang saham untuk memantau kegiatan internal dan eksternal perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahan. Ukuran perusahaan salah satu variabel yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap *investment opportunity set,* semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi.

Profitabilitas sangatlah penting untuk perusahaan dalam rangka mempertahankan kelangsungan usahanya dalam rangka jangka Panjang. Menurut Kasmir (2010) profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan Jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga laba yang dihasilkan menjadi lebih besar. Besar kecilnya laba akan mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan faktor yang perlu diperhatikan dalam melakukan investasi, keuntungan yang akan diperoleh yang nantinya akan digunakan untuk membiayai investasi suatu perusahaan. Proftabilitas yang tinggi memberikan sinyal mengenai

pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Profit yang dihasilkan akan diinvestasikan kembali untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi profit yang diperoleh maka semakin tinggi tingkat investasinya.

Keterbatasan perusahaan merupakan faktor lain yang dapat menentukan nilai perusahaan yang baik dan mendapatkan peluang investasi. Indikator keterbatasan perusahaan antara lain *leverage* dan risiko sistematis. *Leverage* merupakan rasio antara total hutang dengan total asset yang dinyatakan dalam bentuk persentase. Menurut Sartono (2010) *financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, tetapi juga memiliki peluang yang besar pula untuk menghasilkan laba yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan *leverage* yang rendah memiliki risiko keuangan yang kecil, tetapi memiliki peluang yang kecil untuk menghasilkan laba yang besar (Bhekti 2013). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung untuk memperkecil utang, karena semakin tinggi tingkat utang perusahaan maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan jika tidak mampu membayar utang. Jika perusahaan memiliki jumlah utang yang tinggi maka akan mengalami kesulitan dan proyek-proyek yang sudah dilakukan mungkin akan dihentikan dan peluang investasi yang menguntungkan bagi perusahaan terpaksa harus dilepas.

Menurut Husnan (1998) resiko sistematis merupakan resiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Risiko sistematis dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan. Informasi terkait fundamental

perusahaan menjadi penting bagi investor karena informasi fundamental lebih menggambarkan risiko dan return yang akan diterima investor di masa mendatang. Risiko yang tinggi membuat investor menginginkan return yang tinggi pula karena seorang investor tidak mau berinvestasi pada perusahaan yang berisiko namun return yang diberikan juga kecil. Kecilnya return yang di berikan pada saat terjadinya risiko sistematis akan membuat investor takut akan mengalami kerugian. Perusahaan yang memberikan return yang tinggi pada saat terjadinya risiko sistematis akan membuat investor lebih tertarik berinvestasi sehingga semakin banyaknya investor berinvestasi pada perusahaan akan semakin banyak modal yang tertanam pada perusahaan sehingga perusahaan dapat memanfaatkan *Investment Opportunity Set* pada perusahaan.

Dalam penelitian ini beragam penelitian terdahulu terkait pengaruh kombinasi keunggulan perusahaan dan keterbatasan perusahaan terhadap *Investment Opportunity Set*. Diantaranya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Gagaring Pagalung (2003), yang berjudul pengaruh kombinasi keunggulan dan keterbatasan perusahaan terhadap set kesempatan investasi (IOS). Hasil penelitian menunjukkan reputasi perusahaan, leverage dan risiko sistematis berkolerasi positif terhadap set kesempatan investasi, dan perusahaan multinasional, ukuran perusahaan, profitabilitas tidak berkolerasi positif terhadap set kesempatan investasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan Rochiyati dan Windu (2004) yang berjudul pengaruh keunggulan dan keterbatasan perusahaan terhadap kesempatan bertumbuh perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi perusahaan, perusahaan multinasional dan ukuran

perusahaan dan risiko sistematis tidak signifikan terhadap set kesempatan berivenstasi, dan profitabilitas berpengaruh signifikan dan memiliki arah positif terhadap set kesempatan berinvestasi, leverage berpengaruh signifikan terhadap set kesempatan berivenstasi. serta penelitian menurut I Gusti Ngurah dan Gede Merta (2016) yang berjudul pengaruh ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Zulfia Eka (2013) yang berjudul pengaruh profitabilitas, *leverage*, *economic value added* dan risiko sistematis terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan economic value added berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Leverage dan Risiko sistematis tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dalam penyusunan skripsi ini penulis melakukan penelitian dengan judul **"Pengaruh Kombinasi Keunggulan Perusahaan dan Keterbatasan Perusahaan Terhadap *Investment Opportunity* Set Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018".**

1.2 Rumusan Masalah

Permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah mengenai faktor - faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah kombinasi keunggulan perusahaan berpengaruh terhadap *Investment*

Opportunity Set pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. Apakah keterbatasan perusahaan berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah kombinasi keunggulan perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah keterbatasan perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
5. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disusun di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh Kombinasi Keunggulan Perusahaan terhadap *Investment Opportunity Set* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Mengatahui pengaruh keterbatasan perusahaan terhadap *Investment Opportunity Set* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Mengetahui pengaruh kombinasi keunggulan perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

4. Mengetahui pengaruh keterbatasan perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
5. Mengetahui pengaruh terhadap *Investment Opportunity Set* Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Aspek teoritis

1. Bagi Penulis

   Dengan penelitian ini penulis dapat mengimplementasikan teori yang telah dipelajari terhadap dunia bisnis yang sesungguhnya.

2. Bagi Emiten

   Hasil penelitian ini diharapkan agar digunakan untuk mempertimbangkan dalam mengatasi kombinasi keunggulan dan keterbatasan perusahaan yang mempengaruhi *investment opportunity set* dan nilai perusahaan.

3. Bagi akademik dan peneliti lain

   Hasil dari penelitian ini diharapkan agar dapat memberikan pemahaman dan penjelasan mengenai kombinasi keunggulan dan keterbatasan perusahaan yang mempengaruhi *investment opportunity set* dan nilai perusahaan serta diharapkan juga agar digunakan sebagai acuan dan sumber informasi bagi penelitian-penelitian yang selanjutnya.

b. Aspek Praktis

1. Bagi manajemen perusahaan,

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk pengambilan kebijakan oleh manajemen perusahaan mengenai pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan dalam laporan keuangan yang disajikan.

2. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang laporan keuangan tahunan sehingga dijadikan sebagai acuan untuk pembuatan keputusan investasi. Penelitian ini diharapkan akan memberikan wacana baru dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi yang tidak terpaku pada ukuran- ukuran moneter.