

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu hal penting yang diinginkan oleh internal perusahaan maupun eksternal perusahaan seperti investor dan kreditur. Pertumbuhan diharapkan dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan sehingga meningkatkan kesempatan berinvestasi di perusahaan tersebut. Vogt dalam Ratnawati¹ mengatakan bahwa perusahaan yang tumbuh akan direspon positif oleh pasar.

Investment Opportunity Set (IOS) sangat penting dalam menentukan bagaimana pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang karena IOS menunjukkan pilihan-pilihan investasi yang dimiliki oleh perusahaan saat ini. Kallapur dan Trombley menyebutkan bahwa besarnya nilai kesempatan berkembang perusahaan yang dilihat dari IOS dapat mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor, dan kreditur atas nilai perusahaan². Bagi investor yang ingin menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, besarnya kesempatan berkembang perusahaan akan membentuk pemikiran tentang besarnya tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukannya.

¹ Tri Ratnawati, "Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Faktor Ekstern, Kesempatan Investasi dan Pertumbuhan Assets Terhadap Keputusan Pendanaan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (Studi pada Industri Manufaktur Masa Sebelum Krisis dan Saat Krisis), *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol.9, p.66

² Kallapur & Trombley, "The Investment Opportunity Set: Determinants, Consequences and Measurement", *Managerial Finance* Vol. 27, p.3

Penelitian yang dilakukan AlNajjar dan Riahi-Belkaoui³ menunjukkan bahwa *growth opportunity* perusahaan yang diukur oleh *Investment Opportunity Set* dipengaruhi oleh faktor-faktor dari dalam perusahaan seperti profitabilitas, ukuran, tingkat internasionalisasi dan *leverage*.

Chandra⁴ mengatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dan aktiva operasional. Selain digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, profitabilitas juga dapat digunakan untuk mengetahui efektifitas perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Menurut Hamzah⁵ tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi akan meningkatkan daya saing perusahaan. Perusahaan yang memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi cenderung akan membuka lini atau cabang baru serta memperbesar investasi atau membuka investasi baru terkait dengan perusahaan induknya. Dengan kata lain, semakin besar tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan memiliki *growth opportunity* yang semakin meningkat. Riahi-Belkaoui dan Picur⁶ menyatakan bahwa besarnya profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan akan mempengaruhi pilihan-pilihan investasi yang dapat dilakukan perusahaan.

³ AlNajjar & Riahi-Belkaoui, "Empirical Validation of a General Model of Growth Opportunities", *Managerial Finance* Vol. 27, p.72

⁴ Elvia Chandra, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Investment Opportunity Set (IOS) dalam Tahapan Siklus Kehidupan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2010", *Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* Vol. 1 No. 1, p.9

⁵ Ardi Hamzah, "Analisis Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, Solvabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Siklus Kehidupan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tahun 2001-2005", *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* Vol. 2 No. 2, p.5

⁶ Riahi-Belkaoui & Picur, "Multinationality and Profitability: The Contingency of the Investment Opportunity Set", *Managerial Finance* Vol. 24, p.4

Leverage yang tinggi cenderung dapat membatasi investasi karena tingkat *leverage* menggambarkan tingkat resiko sebuah perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat resiko yang dihadapi perusahaan yang berarti semakin tinggi tingkat *leverage* maka semakin tinggi faktor-faktor ketidakpastian yang dihadapi perusahaan. Penggunaan *leverage* dapat meningkatkan potensi kerugian dalam investasi atau proyek yang diterima perusahaan, karena besarnya bunga dan pokok hutang dapat lebih tinggi dari hasil investasi (yang tidak pasti). Selain itu, penggunaan *leverage* dalam struktur modal juga mempengaruhi keputusan investasi perusahaan yang akan diambil perusahaan, karena adanya perjanjian hutang, dimana kreditur menentukan batasan-batasan yang dapat memastikan bahwa bunga dan pokok dapat dibayar. Di dalam penelitian AlNajjar dan Riahi-Belkaoui⁷ ditemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *Investment Opportunity Set* karena tingkat *leverage* yang tinggi akan menurunkan peluang investasi yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor internal yang mempengaruhi *Investment Opportunity Set*. Menurut Chung dan Charoenwong⁸ pada umumnya perusahaan-perusahaan besar dan mapan cenderung lebih giat dalam meningkatkan nilai investasi dengan cara membuat diferensiasi investasi untuk menciptakan *barrier to entry*, dengan melakukan kegiatan berupa *economics of scale*, diferensiasi produk, dan pendaftaran hak paten.

⁷ AlNajjar & Riahi-Belkaoui, *op. cit.*, p.75

⁸ Chung & Charoenwong, "Investment Options, Assets in Place, and the Risk of Stocks", *The Financial Management Association International Vol.20*, p.21

Di era globalisasi, batasan wilayah seakan tidak menjadi halangan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasional. Perusahaan yang memiliki kegiatan operasi diluar negeri akan memiliki kesempatan bertumbuh yang lebih besar. Menurut Hill⁹ aturan-aturan perdagangan di negara tempat perusahaan melakukan perluasan pasar akan membatasi tingkat internasionalisasi perusahaan. Hal ini dapat membatasi kesempatan investasi atau pilihan-pilihan pertumbuhan perusahaan. Berikut ini adalah daftar perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014 yang bergerak secara multinasional:

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan Manufaktur-Multinasional

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	ALKA	PT. Alakasa Industrindo Tbk
2	ALMI	PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk
3	AMFG	PT. Asahimas Flat Glass Tbk
4	APLI	PT. Asiaplast Industries Tbk
5	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk
6	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk
7	BIMA	PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk
8	BRNA	PT. Berlina Tbk
9	BUDI	PT. Budi Starch and Sweetener Tbk
10	CEKA	PT. Cahaya Kalbar Tbk
11	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
12	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk
13	EKAD	PT. Ekadharma International Tbk
14	FASW	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk
15	GDST	PT. Gunawan Dianjaya Steel Tbk
16	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
17	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk
18	HDTX	PT. Panasia Indo Resources Tbk
19	INAF	PT. Indofarma (Persero) Tbk

⁹ Hill, *International Business* (New York: Mc.Graw-Hill Inc, 2007) p.

20	INAI	PT. Indal Alumunium Industry Tbk
21	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
22	INDS	PT. Indospring Tbk
23	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk
24	JECC	PT. Jembo Cable Company Tbk
25	JPFA	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk
26	KAEF	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk
27	KBLI	PT. KMI Wire and Cable Tbk
28	KIAS	PT. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk
29	KICI	PT. Kedaung Indah Can Tbk
30	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
31	LION	PT. Lion Metal Works Tbk
32	LMPI	PT. Langgeng Makmur Industry Tbk
33	LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk
34	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
35	MLIA	PT. Mulia Industrindo Tbk
36	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk
37	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
38	NIPS	PT. Nipress Tbk
39	PICO	PT. Pelangi Indah Canindo Tbk
40	PRAS	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk
41	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk
42	RICY	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk
43	SCCO	PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk
44	SCPI	PT. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
45	SIAP	PT. Sekawan Intipratama Tbk
46	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
47	SMCB	PT. Holcim Indonesia Tbk
48	SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk
49	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk
50	SPMA	PT. Suparma Tbk
51	SRSN	PT. Indo Acidatama Tbk
52	SSTM	PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk
53	STTP	PT. Siantar Top Tbk
54	SULI	PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk
55	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk
56	TOTO	PT. Surya Toto Indonesia Tbk
57	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk
58	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk
59	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
60	VOKS	PT. Voksel Electric Tbk

61	YPAS	PT. Yana Prima Hasta Persada Tbk
----	------	----------------------------------

Sumber: Data diolah peneliti

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian yang telah dikemukakan, maka peneliti memfokuskan permasalahan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014?
- 2) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014?
- 3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014?
- 4) Apakah multinasionalitas berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014?
- 5) Apakah profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan multinasionalitas secara simultan berpengaruh terhadap *Investment Opportunity Set* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

- 1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap *Investment Opportunity Set* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.
- 2) Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap *Investment Opportunity Set* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.
- 3) Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap *Investment Opportunity Set* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.
- 4) Untuk menguji pengaruh multinasionalitas terhadap *Investment Opportunity Set* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.
- 5) Untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan multinasionalitas terhadap *Investment Opportunity Set* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

- 1) Peneliti, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Investment Opportunity Set*.
- 2) Manajemen perusahaan dapat menggunakannya untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan untuk pengambilan keputusan perusahaan.
- 3) Kreditur dapat menggunakannya untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan untuk pengambilan keputusan dalam memberikan pinjaman.
- 4) Investor dapat menggunakannya untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi