

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Memaksimumkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan cara peningkatan kekayaan investor sebagai hasil penanaman modalnya. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya juga meningkat. Nilai perusahaan dapat juga sebagai harga yang akan dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual, sehingga harga saham dapat dijadikan proksi nilai perusahaan.

Untuk mencapai tujuan tersebut, tidak sedikit para pemilik modal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para professional dan dikelompokkan sebagai manajerial. Meningkatnya nilai perusahaan akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya. Salah satu cara yang digunakan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui implementasi keputusan keuangan, baik dalam keputusan investasi maupun keputusan pendanaan dalam pengelolaan struktur modal perusahaan.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh dua hal yaitu aset yang saat ini telah ditempatkan dan opsi untuk investasi di masa depan. Bagi investor pertumbuhan perusahaan merupakan suatu prospek yang menguntungkan karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan *return*

yang tinggi. Pertumbuhan yang selalu meningkat serta bertambahnya nilai aset perusahaan diharapkan tercapai sesuai dengan peramalan perusahaan. Esensi pertumbuhan bagi suatu perusahaan adalah adanya kesempatan investasi yang dapat menghasilkan keuntungan. Keputusan investasi sangat penting karena akan berpengaruh terhadap keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui nilai pasar saham dan aset yang dimiliki, sangat dipengaruhi peluang – peluang investasi yang akan dikeluarkan di masa yang akan datang dan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan, sehingga akan meningkatkan harga saham. Pilihan – pilihan investasi yang dilakukan perusahaan di masa depan tersebut kemudian dikenal dengan set kesempatan investasi atau *investment opportunity set*.

Kesempatan investasi atau pilihan pertumbuhan (*growth options*) suatu perusahaan merupakan sesuatu yang melekat dan bersifat tidak dapat diobservasi (*inherently unobservable*), oleh karena itu *investment opportunity set* (IOS) memerlukan sebuah proksi (Gaver dan Gaver,1993 dalam Hasnawati,2005). IOS lebih ditekankan pada opsi investasi di masa depan. Nilai IOS dapat dihitung dengan kombinasi berbagai jenis proksi yang mengimplikasikan nilai aktiva di tempat yaitu berupa nilai buku aktiva maupun ekuitas dan nilai kesempatan untuk bertumbuh bagi suatu perusahaan di masa depan, sehingga set kesempatan investasi dari suatu perusahaan akan berpengaruh besar terhadap nilai perusahaan yang dinilai oleh manajer, pemilik, investor dan kreditur. Perusahaan yang memiliki peluang investasi tinggi akan berbeda pengaruhnya pada nilai perusahaan,

dibanding dengan perusahaan dengan peluang investasi rendah, karena peluang investasi dapat mempengaruhi meningkatnya harga saham. Sri Hasnawati (2005) melakukan penelitian dampak set peluang investasi terhadap nilai perusahaan dan menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi lebih kuat dibentuk oleh indikator-indikator peluang investasi di masa yang akan datang dibandingkan dengan komposisi asset dalam perusahaan.

Berapapun dana yang ditanamkan dalam aset harus dapat seefisien mungkin untuk menghasilkan tingkat keuntungan investasi yang maksimal. Dengan demikian, pengalokasian dana harus didasarkan pada perencanaan yang tepat sehingga dana yang mengganggu menjadi kecil. Efisiensi penggunaan dana secara langsung dan tidak langsung akan menentukan besar kecilnya keuntungan yang dihasilkan dari investasi dan dapat digunakan sebagai alternatif investasi yang akan dipilih pada masa depan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki saat ini guna meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan harus dilakukan manajer secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Penentuan proporsi hutang dan modal dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan berkaitan erat dengan istilah struktur modal.

Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap nilai perusahaan. Kebijakan struktur modal melibatkan pertimbangan antara resiko dan tingkat

pengembalian. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik dan mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan. Jika menggunakan lebih banyak hutang berarti memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham, namun menggunakan lebih banyak hutang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang semakin tinggi cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham. Sujoko (2007) menemukan bukti bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang memberi arti bahwa jumlah hutang yang semakin meningkat akan menurunkan nilai perusahaan. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarman (2010). Penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel struktur modal yang diwakili oleh *debt equity ratio* menunjukkan hasil yang positif signifikan, hal ini mengidentifikasi bahwa pada perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi dalam struktur modalnya, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa peluang investasi dan struktur modal dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Serta, semakin tinggi proporsi hutang akan meningkatkan harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham perusahaan berarti nilai perusahaan akan meningkat.

Peneliti dalam penelitian ini memilih perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian, karena salah satu jenis perusahaan yang banyak diminati oleh investor yang dilihat dari prospek kegiatan usahanya. Perusahaan manufaktur tersebut dikelompokkan menjadi beberapa sub kategori industri. Banyaknya perusahaan dalam industri dan kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan antar perusahaan. Persaingan membuat setiap perusahaan berusaha meningkatkan kinerja untuk mencapai tujuan seperti laba yang tinggi guna meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menjual produk yang dimulai dengan proses produksi sampai dengan proses pengolahan bahan hingga menjadi produk yang siap dijual. Dimana hal ini dilakukan sendiri oleh perusahaan, sehingga membutuhkan sumber dana yang akan digunakan pada aset tetap perusahaan dan membutuhkan pengelolaan struktur modalnya guna untuk menjaga nilai perusahaan manufaktur di mata investor. Selama tahun 2009 – 2011 sebagian nilai perusahaan manufaktur mengalami penurunan dan sebagian lagi mengalami peningkatan, perusahaan yang mengalami penurunan ini akan mengurangi tingkat kredibilitas perusahaan di mata investor.

Berdasarkan uraian di atas, maka skripsi ini dengan judul **“Pengaruh *investment opportunity set* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 – 2011”** .

## 1.2 Perumusan Masalah

Dengan latar belakang seperti dijelaskan diatas, maka perumusan masalah penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011 ?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2009-2011 ?
3. Apakah *investment opportunity set* dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011 ?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan permasalahan, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan yaitu :

1. Menganalisis pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.
2. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.
3. Menganalisis pengaruh *investment opportunity set* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat bagi :

1. Bagi Perusahaan Manufaktur (Emiten)

Diharapkan dapat membantu manajer keuangan dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan terutama dalam peluang investasi dan struktur modal yang dimiliki perusahaan.

2. Bagi Investor

Sebagai bahan masukan untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur, sehingga investor memiliki informasi yang membantu dalam melakukan investasi di pasar saham.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini merupakan pelatihan intelektual untuk menerapkan teori-teori yang sudah dipelajari khususnya mengenai pengaruh *investment opportunity set* (IOS) dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

4. Bagi Kalangan Akademisi dan Praktisi

Sebagai referensi dan sumber informasi tambahan, bagi kalangan akademisi dan praktisi yang akan mengambil penelitian dengan topik serupa di masa mendatang.