

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat di pandang sebagai tujuan akhir yang harus dicapai oleh manajer keuangan perusahaan. Tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimumkan nilai sekarang atau present value semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh di masa datang. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat (Sartono, 2001).

Setiap individu mempunyai kecenderungan untuk menjadi lebih kaya karena untuk menjadi lebih kaya berarti individu tersebut dapat memenuhi kebutuhan lebih banyak lagi yang berarti menjadi lebih makmur, maka semakin tinggi harga pasar saham berarti kemakmuran pemegang saham semakin meningkat. Harga pasar saham juga menunjukkan nilai perusahaan. Dengan demikian apabila harga pasar saham meningkat berarti pula nilai perusahaan juga meningkat (Sartono, 2001).

Di Indonesia kemakmuran para pemegang saham menjadi salah satu tujuan suatu perusahaan. Namun di dalam pasar saham Indonesia pada tahun 2015 mengalami penurunan dimana IHSG anjlok mencapai 4.479,49 dan merupakan indeks harga saham terendah selama 18 bulan terakhir ini. Tetapi setelah beberapa saat mengalami penurunan, IHSG kembali naik sebanyak

2,34 persen. Pada saat itu mayoritas harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) anjlok hingga 14 persen dibandingkan dengan posisi terbaiknya harga saham di tahun 2015. Selain menurunnya harga saham, nilai perusahaan beberapa perusahaan juga mengalami penurunan. Penurunan harga saham, nilai perusahaan, dan IHSG disebabkan karena adanya penurunan nilai yuan Tiongkok dan menurunnya penjualan perusahaan. Jika pasar saham normal kembali, maka saham berkapitalisasi besar akan kembali ke harga sewajarnya. Setelah harga saham kembali ke harga yang sewajarnya maka investor juga akan mulai berinvestasi lagi ke perusahaan dengan membeli sahamnya (Kompas.com).

Dalam peningkatan nilai perusahaan ada beberapa hal yang perlu dipertimbangkan dengan baik yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, kesempatan investasi atau IOS, dan *leverage*. Keempat faktor tersebut baik profitabilitas, ukuran perusahaan, kesempatan investasi atau IOS, dan *leverage* merupakan masalah penting yang harus diperhitungkan oleh para investor. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor (Tandelilin, 2010).

Setiap perusahaan mempunyai ukuran perusahaan yang berbeda-beda. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal.

Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuannya untuk memunculkan dana yang lebih besar. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Andi dan Hanung, 2007 dalam Rizky, 2013).

Menurut Myers (1997) dalam Hidayah (2015) *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi yang akan datang dengan *Net Present Value* (NPV) positif yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Gaver dan Gaver (1993) dalam Hidayah (2015), IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan perusahaan di masa yang akan datang, yang pada saat ini masih merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar. Secara umum IOS menggambarkan tentang tingginya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada *expenditure* perusahaan untuk kepentingan perusahaan di masa yang akan datang.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan dan penyusutan dan dari eksternal perusahaan yang berupa hutang atau penerbitan saham baru. *Leverage* menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban

finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi (Agnes, 2004 dalam Pratama dan Wiksuana, 2016). Jadi *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang (Brigham *et al*, 2006 dalam Pratama dan Wiksuana 2016).

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan kegiatan operasinya yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2006) dalam Mareta, dkk (2013) profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para investor dapat melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Persepsi para investor dalam menanggapi profitabilitas akan mempengaruhi harga saham sekaligus nilai dari perusahaan tersebut.

Selain penjelasan diatas, ada beberapa ketidakkonsistenan hasil penelitian pada penelitian terdahulu. Beberapa hasil penelitian tersebut adalah dalam hasil penelitian Pratama dan Wiksuana (2016), Nugraheni (2012), dan Senda (2013) menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam hasil penelitian Ernawati dan Widyawati (2015) menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian dari Pratama dan Wiksuana (2016) dan Pratiska (2012) menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan dalam hasil penelitian Nugraheni (2012) menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian dari Pratama dan Wiksuana (2016), Ernawati dan Widyawati (2015), Pratiwi, dkk (2016), dan Nugraheni (2012) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam hasil penelitian Putra (2013), Dewi, dkk (2015), dan Yuniar (2015) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian dari Pratama dan Wiksuana (2016) dan Nugraheni (2012) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan dalam hasil penelitian Suryaputra dan Christiawan (2015) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian dari Astriani (2014), Hariyanto dan Lestari (2016), dan Sudiani (2016) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Senda (2013) menjelaskan bahwa *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian dari Sircar *et al.* (2000) dan Pratiska (2012) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh positif dan signifikan

terhadap profitabilitas. Sedangkan dalam hasil penelitian Marinda (2014) menjelaskan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian dari Pratama dan Wiksuana (2016), Pratiska (2012), dan Nugraheni (2012) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam hasil penelitian Putri (2012) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi ekstensi dari penelitian I Gusti Bagus Angga Pratama, I Gusti Bagus Wiksuana (2016) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi”. Adapun pengembangan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah yang pertama penelitian sebelumnya menggunakan dua variabel independen yaitu *leverage* dan ukuran perusahaan. Sedangkan dalam penelitian ini ditambahkan satu variabel independen yaitu *Investment Opportunity Set* (IOS) sehingga menjadi tiga variabel independen yaitu *leverage*, ukuran perusahaan, dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian dan adanya research gap diatas maka judul yang akan digunakan pada penelitian ini adalah “Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan

Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010-2014”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis merumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini sesuai uraian di atas adalah:

1. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan
2. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

3. Menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan
4. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
5. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi
6. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi
7. Menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi

D. Manfaat Penelitian

1. Bidang Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perkembangan ilmu pengetahuan dan dapat memberikan literature tambahan terutama pada ilmu manajemen keuangan yang berkaitan dengan *leverage*, ukuran perusahaan, *Investment Opportunity Set* (IOS), profitabilitas, dan nilai perusahaan.

2. Bidang Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan bagi manajer dan memberikan masukan yang berguna bagi perusahaan sebagai analisis terhadap permasalahan naik turunnya harga saham perusahaan sehingga dapat dilakukan evaluasi dan dapat diatasi untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

b. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan dan menambah pengetahuan, wawasan, serta dapat mengetahui gambaran aplikasi teori-teori yang diperoleh di bangku kuliah dan mengetahui penerapannya di lapangan.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dalam penelitian berikutnya yang berkaitan dengan pembahasan dalam penelitian ini.