

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Penelitian**

Kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang sangat ketat disemua sektor industri. Persaingan antar perusahaan membuat perusahaan berlomba untuk menjadi yang terbaik. Kebanyakan perusahaan bertujuan untuk mencari keuntungan sebanyak-banyaknya. Perusahaan mengorbankan keuntungan jangka panjang untuk memperoleh keuntungan jangka pendek yang tinggi. Keuntungan jangka panjang maupun jangka pendek memiliki peranan yang penting bagi berjalannya perusahaan. Dari hal tersebut, tujuan utama perusahaan bukanlah mencari keuntungan yang sebesar-besarnya, melainkan meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham melalui nilai perusahaan (Salvatore, 2005).

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Jika nilai suatu perusahaan baik maka calon investor memandang baik perusahaan tersebut, tapi jika nilai suatu perusahaan buruk maka perusahaan tersebut tidak akan dilirik oleh calon investor. Nilai perusahaan akan tercermin dari nilai saham perusahaan (Fama, 1978). Jika harga saham suatu perusahaan tinggi, hal itu dapat menggambarkan semakin sejahtera pemiliknya. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Pasar modal Indonesia yang di kategorikan sebagai pasar modal yang sedang tumbuh memiliki potensi yang tinggi untuk memberi

kontribusi dalam ekonomi Indonesia. Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri (Kompas, 2015). Dalam teori sinyal dijelaskan bahwa nilai perusahaan bisa dilihat melalui sinyal berupa informasi yang akan diterima oleh investor melalui harga saham perusahaan, keputusan pendanaan, dan kegiatan investasi perusahaan (Brigham dan Houston, 2001).

Nilai perusahaan dibentuk melalui beberapa indikator nilai pasar saham yang sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang atau kesempatan investasi. Setiap perusahaan memiliki kesempatan investasi, pemanfaatan kesempatan investasi yang tepat dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan (Wijaya dan Bandi, 2010). *Investment Opportunity Set (IOS)* merupakan peluang investasi yang nilainya tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan oleh manajemen pada masa yang akan datang, dan merupakan investasi yang diharapkan untuk mendapatkan *return* yang lebih besar (Julianto dan Lilis, 2014). Penelitian yang dilakukan Giriarti (2015) menyatakan bahwa IOS berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara umum IOS menggambarkan tentang luasnya peluang-peluang atau kesempatan investasi suatu perusahaan namun itu semua tergantung pada pilihan pengeluaran perusahaan untuk kepentingan dimasa yang akan datang. Teori sinyal menjelaskan bahwa pengeluaran modal perusahaan merupakan hal yang penting dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, karena semua jenis investasi yang dilakukan perusahaan akan memberikan

sinyal positif tentang pertumbuhan dan pendapatan perusahaan yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham dimana harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, 2005).

Dalam upaya memperoleh nilai perusahaan yang baik, pihak manajer harus mengoptimalkan sumber daya yang ada pada perusahaan. Salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan adalah struktur modal perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal akan mengkombinasikan antara hutang dan ekuitas yang nantinya dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Hutang merupakan sumber pendanaan yang berasal dari pihak eksternal atau luar perusahaan (Hasnawati, 2005). Menurut *trade off theory*, penggunaan hutang sebagai sumber pembiayaan kegiatan operasional perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan berupa penghematan pajak karena adanya biaya bunga yang dibayarkan akibat hutang yang akan mengurangi penghasilan kena pajak. Penggunaan hutang juga mampu menarik perhatian pemegang saham dan pihak kreditur untuk ikut mengontrol kegiatan perusahaan sehingga manajemen akan beroperasi sesuai kepentingan perusahaan. Selain keuntungan yang diperoleh dari penggunaan hutang, terdapat pula resiko yang harus dihadapi perusahaan ketika hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Terdapat resiko tidak terbayarkannya hutang dan bertambahnya beban yang ditanggung

akibat munculnya biaya bunga. Penggunaan hutang yang berlebihan dapat memicu terjadinya kebangkrutan perusahaan. Penelitian yang dilakukan Samisi dan Ardiana (2013) menunjukkan hasil bahwa struktur pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, pihak manajer harus mengelola sumber pendanaan perusahaan dengan baik. Kinerja manajemen perusahaan yang baik akan memberikan sinyal positif kepada pasar terutama pada investor yang nantinya berpengaruh kepada naiknya nilai perusahaan. Ketika perusahaan dapat memaksimalkan struktur modal dalam pengoperasionalan, maka perusahaan akan mendapatkan profit yang maksimum pula.

Profitabilitas merupakan cerminan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba yang berkaitan dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono,2001). Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar berarti memiliki sumber dana internal yang besar pula, sehingga kebutuhan pembiayaan dari sumber eksternal lebih kecil. Manajemen harus cermat dalam membuat kebijakan pendanaan, baik itu bersumber dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan harus dibuat seefisien mungkin. Hal itu sangat penting karena keputusan pendanaan berpengaruh pada biaya yang akan ditanggung oleh perusahaan. Jika biaya modal yang ditimbulkan dari kebijakan pendanaan terlalu besar, maka akan berdampak pada rendahnya profit yang diperoleh perusahaan yang nantinya juga berpengaruh terhadap nilai saham perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat laba

yang tinggi akan mengurangi penggunaan hutang, karena akan memanfaatkan laba ditahan untuk kegiatan perusahaan.

Dari latar belakang diatas, peneliti tertarik untuk melakukan pengujian kembali mengenai hubungan antara profitabilitas, struktur modal, *investment opportunity set*, dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, *investment opportunity set* dijadikan sebagai variabel intervening, karena, *investment opportunity set* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yang diantaranya menjadi variabel independen yaitu profitabilitas dan struktur modal serta dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

## **B. Batasan Masalah Penelitian**

Meskipun peneliti telah merancang dan mengembangkan penelitian sedemikian rupa, namun masih terdapat keterbatasan dalam penelitian ini, diantaranya :

1. Penelitian ini hanya menggunakan profitabilitas, *investment opportunity set*, dan struktur modal sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, padahal faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan tidak hanya itu.
2. Penelitian ini hanya meneliti di sektor *property, real estate* dan *building construction*, sedangkan banyak sektor yang bisa dijadikan sampel penelitian.
3. Periode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah 6 tahun, yaitu tahun 2011-2016.

### C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, penelitian ini mempunyai rumusan masalah yang akan diuji sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap *investment opportunity set*?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *investment opportunity set*?
5. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
6. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *investment opportunity set* menjadi variabel intervening ?
7. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *investment opportunity set* menjadi variabel intervening ?

### D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, penelitian ini dilakukan dengan tujuan :

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal dengan nilai perusahaan
2. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal dengan *investment opportunity set*
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dengan nilai perusahaan

4. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dengan *investment opportunity set*
5. Untuk menganalisis pengaruh *investment opportunity set* dengan nilai perusahaan
6. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan *investment opportunity set* menjadi variabel intervening
7. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *investment opportunity set* menjadi variabel intervening

#### **E. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat diantaranya sebagai berikut :

##### 1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan untuk menambah dan mengembangkan wawasan ilmu pengetahuan serta lebih mendukung teori-teori yang telah ada sehubungan dengan penelitian tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *investment opportunity set* sebagai variabel intervening.

##### 2) Manfaat Praktis

- a. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi perusahaan terutama manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhinya, sehingga manajemen dapat mengelola perusahaan dengan efektif dan efisien untuk mencapai tujuan perusahaan.

- b. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi para investor dalam memandang atau menilai perusahaan untuk pengambilan keputusan akan berinvestasi atau tidak berinvestasi saat melihat nilai perusahaan dan faktor-faktornya.