

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan manufaktur semakin meningkatnya kinerja agar tujuan dapat dicapai. Tujuan perusahaan didirikan salah satunya adalah untuk memperoleh keuntungan. Perusahaan yang memiliki orientasi untuk memperoleh keuntungan, umumnya akan memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan. nilai perusahaan yang tinggi akan menjadi keinginan setiap pemilik perusahaan selaku pemegang saham, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingginya tingkat kemakmuran pemegang saham. Peranan manajemen dan pemegang saham sangat penting dalam menentukan besarnya keuntungan dan kemakmuran yang kelak diperoleh perusahaan. salah satu tugas manajer keuangan sebuah perusahaan adalah memperhatikan kemakmuran para pemegang saham atau investor. Hal tersebut disebabkan investor akan menitikberatkan pada harga pasar saham atau nilai pasar untuk mengetahui perkembangan nilai perusahaan **Rahmawati, Topowijono, dan Sulasmiyati (2015)**. Oleh karena itu perlu bagi manajemen dan pemegang saham untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Permasalahan yang terjadi di BEI menunjukkan bahwa nilai perusahaan seringkali mengalami perubahan meskipun tidak ada kebijakan keuangan yang dilakukan perusahaan. Misalnya, deviden dibagikan setiap satu tahun sekali,

kegiatan investasi dan pendanaan juga tidak setiap saat dilakukan, namun nilai perusahaan yang digambarkan dengan harga saham berubah setiap saat. Nilai perusahaan bisa berubah disebabkan oleh informasi lain seperti situasi perekonomian dunia ketika aliran dana asing yang terus membanjiri pasar *financial* menjadi bahan bakar utama penguatan indeks harga saham gabungan (IHSG).

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut dengan *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan bahkan mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbul konflik. Hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi sebaiknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut dapat menambah biaya bagi perusahaan yang dapat menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan **Retno dan Priantinah (2012)**.

Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*. Sebuah perusahaan yang baik harus mampu

mengontrol potensi financial maupun potensi non financial di dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk eksistensi perusahaan dalam jangka panjang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Nilai perusahaan adalah seberapa besar harga yang bersedia dibayar apabila perusahaan tersebut dijual. Calon pembeli yang akan membeli suatu perusahaan dapat melihat dari harga saham perusahaan yang akan di beli. Semakin tinggi harga saham perusahaan menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi, yang akan berimplikasikan pada tingginya kesejahteraan para pemegang saham. Kenaikan nilai perusahaan karena harga saham yang beredar mengalami peningkatan, sedangkan penurunan disebabkan harga saham mengalami penurunan dan penggunaan hutang yang tinggi. Dengan adanya kenaikan dan penurunan tersebut, sangat penting bagi investor untuk memprediksi nilai perusahaan di masa yang akan datang dan memprtimbangkan keputusannya **Pertiwi et al (2016)**. Peningkatan nilai perusahaan dapat meyakinkan investor bahwa berinvestasi pada perusahaan ini menguntungkan. Hal ini akan menarik minat investor untuk menanamkan investasi lebih besar.

Kesempatan investasi atau *investmen opportunity set (IOS)* merupakan kombinasi antara aset yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa yang akan datang dengan *net present value* positif **Myers dalam Natalia (2013:7)**. Fitria sari 2010 menjelaskan bahwa kesempatan investasi yang

merupakan pilihan investasi dimasa yang akan datang dan mencerminkan adanya pertumbuhan aset dan ekuiditas. Berdasarkan berbagai pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kesempatan investasi merupakan pilihan investasi dimasa yang akan datang yang berakibatkan pada pertumbuhan aset dan ekuiditas.

Kesempatan investasi diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Set kesempatan investasi merupakan kesempatan yang dikeluarkan terkait dengan kegiatan perusahaan saat ini dengan harapan dapat menghasilkan arus dana dimasa mendatang dengan jumlah lebih besar dari yang dikeluarkan saat investasi awal, sehingga harapan perusahaan untuk terus tumbuh dan berkembang semakin jelas dan terencana (**Putra, 2016**). Luasnya kesempatan atau peluang dimasa mendatang dapat meningkatkan nilai pasar saham. Peluang-peluang investasi tersebut diharapkan dapat memberikan return yang lebih besar dapat meningkat nilai perusahaan. perusahaan yang memiliki set kesempatan investasi yang tinggi merupakan indikasi bahwa perusahaan tersebut berkembang (**Chung & Charoenwong, 2013**). Perusahaan yang dinilai memiliki prospek bisnis yang berkembang akan membuat investor yakin bahwa perusahaan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat. Meingkatkan permintaan saham perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Menurut **Niluh Asri dan Niputu (2016)** *growth opportunity* merupakan peluang perusahaan untuk bertumbuh di masa yang akan datang. Apabila perusahaan tersebut memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi maka perusahaan tersebut memiliki laba yang tinggi untuk menjamin masa depan tersebut yang

secara tidak langsung memberikan efek terhadap nilai perusahaan tersebut. Dengan begini maka manajemen telah meningkatkan laba perusahaan dan pemilik perusahaan telah memiliki kepuasan tertentu terkait kinerja dari perusahaan tersebut (**Jehnsenn dan Meckling. 1976**).

Peluang pertumbuhan (*growt opportunity*) adalah salah satu faktor penting lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. *growt opportunity* adalah merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan dimasa depan (**Mai dalam Hermuningsih,2013**). Baiknya kondisi perputaran keuangan perusahaan ditandai adanya peluang pertumbuhan perusahaan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk melakukan perluasan usaha. Dengan nilai *growt opportunity* tinggi, perusahaan diharapkan mampu untuk mencapai dan menghasilkan keuntungan yang tinggi dimasa yang akan datang. *Growt opportunity* yang tinggi dapat dijadikan sebagai analisis tercapainya kemakmuran para pemegang saham.

*Liabilities* bisa diartikan sebagai hutang merupakan salah satu faktor fundamental yang mempengaruhi nilai perusahaan. Manajemen perusahaan harus berusaha memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui kewenangan yang diberikan dalam membuat kebijakan, salah satunya yaitu kebijakan hutang. Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal yang berfungsi untuk meningkatkan kegiatan operasional perusahaan. Kebijakan hutang yang dilakukan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi para investor untuk menanamkan dananya di perusahaan. Salah satu rasio kebijakan hutang yang digunakan adalah rasio DER. Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan ekuitas. Hutang yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi

perusahaan dikarenakan semakin tinggi beban bunga pinjaman yang ditanggung. Berdasarkan trade-off theory dalam struktur modal menjelaskan bahwa sejauh manfaat dalam penggunaan hutang lebih besar, maka tambahan hutang masih diperbolehkan. Tetapi jika pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperkenankan, hal tersebut dapat berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Menurut **Rakhimsyah** dan **Gunawan (2011)** penggunaan hutang yang terlalu tinggi memberikan sinyal yang kurang baik dimata investor karena perusahaan dianggap memiliki risiko bagi investor untuk menanamkan dananya. Hal tersebut membuat para investor menghindari sebuah perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi. Pada intinya perusahaan yang menggunakan hutang secara berlebihan dan sudah melewati batas maksimum maka penggunaan hutang dianggap berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dipegang atau dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan. **Jensen dan Mecking dalam Surya (2016)** mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi akan membuat *agency cost* di dalam perusahaan rendah. Hal ini karena dengan adanya kemungkinan penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer yang memiliki fungsi ganda sebagai agent sekaligus *principal*.

Struktur kepemilikan merupakan sebaran kepemilikan saham yang ada pada sebuah perusahaan. dalam upaya menaikkan nilai perusahaan, tidak jarang pihak manajemen perusahaan mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan

tujuan utama perusahaan termasuk kepentingan pemegang saham. salah satu upaya yang mengatasi hal ini adalah dengan menyejajarkan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham . upaya tersebut dapat ditempuh melalui mekanisme *good corporate governance*, diantaranya yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional **Sholichah (2015)**.

**Tabel 1.1**

**Perkembangan *Price Book Value* Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018**

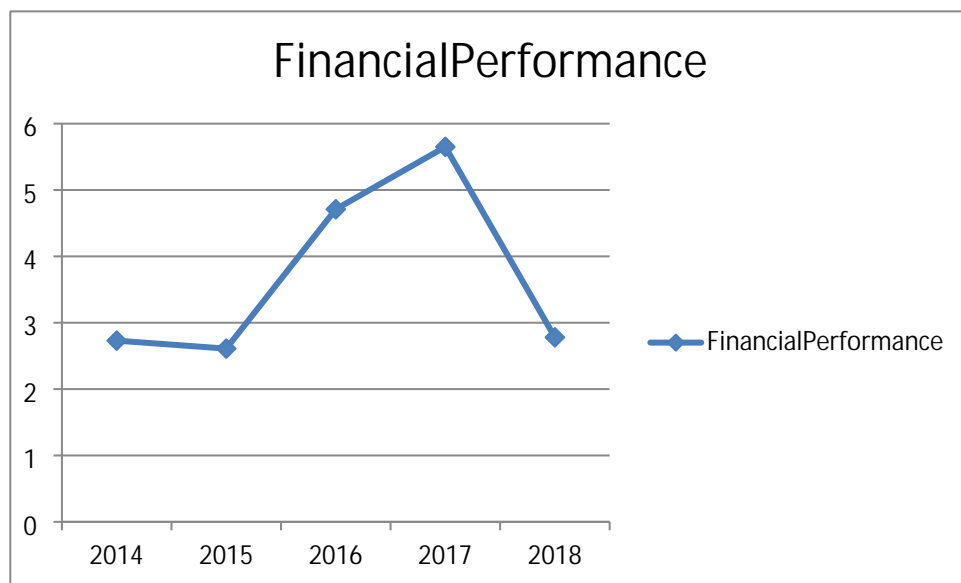
| Nama                 | Rata-Rata<br>PBV |      |      |      |      |
|----------------------|------------------|------|------|------|------|
|                      | 2014             | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
| Sektor<br>Manufaktur | 2.73             | 2.61 | 4.71 | 5.65 | 2.78 |

Sumber: Hasil Olahan ICMD 2014-2018

Pada tabel 1.1 menunjukkan nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 banyaknya perusahaan yang mengalami penurunan dan berfluktuasi. Dari tahun ke tahunnya, contohnya pada tahun 2014 nilai perusahaan sebesar 2.73, dan pada tahun 2015 nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 2.61, pada tahun 2016 kembali mengalami kenaikan sebesar 4.71, pada tahun 2017 terjadi penurunan sebesar 5.65, dan pada tahun 2018 mengalami penurunan kembali

sebesar 2.78 yang menandakan terjadi fluktuasi. Melihat nilai perusahaan yang tidak stabil, investor akan menganggap kredibilitas perusahaan menurun.

Berikut adalah grafik nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.



**Grafik 1.1**

**Grafik Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2014-2018**

Berdasarkan grafik diatas, ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan disektor manufaktur mengalami peningkatan pada tahun 2017 sebesar 5,65 dan mengalami penurunan pada tahun 2018 sebesar 2,78.

Penelitian ini mengabungkan beberapa penelitian terdahulu dan penelitian terdahulu yang berhubungan dengan kesempatan investasi yang telah dilakukan oleh **Prastika (2012)** dalam penelitiannya menyatakan bahwa kesempatan investasi kesempatan investasi dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selaras dengan penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan



oleh **Samosir (2017) dan Rahman (2015)** yang menyatakan bahwa *liabilities* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh **Pertiwi et al. (2016)**. **Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011)**, dan **Normayanti (2017)** yang menyatakan bahwa *liabilities* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh **Sri Hermuningsih (2013)** berkesimpulan bahwa *growt opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh **Sholichah (2015)** dan **Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011)** menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena dengan bertambahnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan, maka kontrol pada aktivitas manajemen akan meningkat. Namun penelitian yang dilakukan oleh **Wida dan Suartana (2014)** dan **Nurania (2012)** menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dengan adanya perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya maka penulis melakukan pengujian kembali untuk meninjau konsistensi hasil penelitian dalam mengidentifikasi pengaruh kesempatan investasi, *opportunity growt* dan *liabilities* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) selama tahun 2014-2018. Perusahaan dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel independen yang digunakan dan penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018 dan pada penelitian ini penulis menggunakan variabel moderating yaitu struktur kepemilikan.

Dari permasalahan diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kesempatan Investasi, *Opportunity Growth* Dan *Liabilities* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2014-2018).**

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis dapat merumuskan identifikasi masalah sebagai berikut :

1. Menurunnya nilai perusahaan dapat mengurangi minat para investor untuk menanamkan modalnya dengan ekspektasi tingkat return yang akan diperoleh.
2. Nilai perusahaan seringkali mengalami perubahan meskipun tidak ada kebijakan keuangan yang dilakukan perusahaan.
3. Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham.
4. Manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan bahkan mengabaikan kepentingan pemegang saham.
5. Perusahaan dengan skala kecil akan berdampak pada sedikitnya dana yang diterima atau di miliki perusahaan.
6. Lemahnya control financial maupun non financial yang dilakukan perusahaan akan mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

7. Mengidentifikasi terdapat beberapa faktor yang kemungkinan mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kesempatan investasi, *opportunity growt*, dan *liabilities*.
8. Penurunan nilai perusahaan disebabkan harga saham mengalami penurunan dan penggunaan hutang yang tinggi.
9. Menunjukan nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 banyaknya perusahaan yang mengalami penurunan dan berfluktuasi
10. Tingginya tingkat hutang akan mempengaruhi nilai perusahaan

### **1.3 Batasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah dalam penelitian ini, penulis membatasi pembahasan masalah dengan memfokuskan pada nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh kesempatan investasi, *opportunity growt*, dan *liabilities* dengan struktur kepemilikan sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini dibatasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018.

### **1.4 Rumusan Masalah**

Dari latar belakang yang telah diuraikan di atas maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh dari kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?
2. Bagaimana pengaruh *opportunity growt* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?

3. Bagaimana pengaruh *liabilities* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?
4. Bagaimana pengaruh kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan dengan struktur kepemilikan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?
5. Bagaimana pengaruh *opportunity growth* terhadap nilai perusahaan dengan struktur kepemilikan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?
6. Bagaimana pengaruh *liabilities* terhadap nilai perusahaan dengan struktur kepemilikan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Dari uraian pokok diatas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Untuk mengetahui pengaruh kesempatan investasi terhadap struktur kepemilikan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?

1. Untuk mengetahui pengaruh *opportunity growth* terhadap struktur kepemilikan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?
2. Untuk mengetahui pengaruh *liabilities* terhadap struktur kepemilikan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?
3. Untuk mengetahui pengaruh kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?
4. Untuk mengetahui pengaruh *opportunity growth* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?

5. Untuk mengetahui pengaruh *liabilities* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?
6. Untuk mengetahui struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 ?

### **1.6 Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti
  - a. Menambah pengetahuan serta wawasan peneliti tentang
  - b. Dapat mengaplikasikan pengetahuan yang diperoleh penulis selama kuliah.
  - c. Membantu penulis untuk lebih memahami tentang pengaruh kesempatan investasi, *opportunitiy growt*, dan *liabilities* terhadap nilai perusahaan dengan struktur kepemilikan sebagai variabel pemoderasi.
  - d. Membantu penulis untuk memahami tentang aspek nilai perusahaan dan struktur kepemilikan.
2. Bagi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
  - a. Perusahaan dapat mengetahui sejauh mana pengaruh kesempatan investasi, *opportunity growt*, dan *liabilities* terhadap nilai perusahaan.
  - b. Perusahaan dapat mengetahui dampak dari kesempatan investasi, *opportunity growt*, dan *liabilities* terhadap nilai perusahaan.
  - c. Perusahaan mengevaluasi hasil penerapan dari pengaruh kesesmpatan investasi, *opportunity growt*, dan *liabilities* terhadap nilai perusahaan apakah berdampak baik atau tidak dan mencari solusi untuk hal tersebut.

### 3. Bagi Peneliti Lain

Penelitian ini diharapkan dijadikan masukan berharga yang akan memperkaya penelitian dan hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dalam melakukan kajian dan penelitian dengan pokok permasalahan yang sama serta sebagai acuan untuk peneliti selanjutnya.