

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan perusahaan manufaktur dari tahun ke tahun dapat dilihat dari kinerja keuangan dan prospek perusahaan dimasa mendatang. Kondisi perusahaan yang terus berkembang dan semakin maju tentunya dapat tercermin dari semakin baiknya kinerja keuangan yang dimiliki oleh perusahaan dengan profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dan akan berdampak pada tingkat nilai perusahaan. Pada tingkat profitabilitas yang tinggi maka dapat diukur bahwa keuntungan yang dihasilkan perusahaan tinggi Bagi perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia, nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu set peluang investasi dan profitabilitas. Set peluang investasi merupakan pilihan investasi dimasa depan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan memanfaatkan keputusan pendanaan yang menentukan sumber pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh **Dewi (2013) dan Sudiani (2016)** menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Hasil penelitian (**Umro, 2016**) menunjukkan hasil yang sebaliknya yaitu profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Untuk penelitian dengan variable set peluang investasi dengan penelitian yang dilakukan oleh **Hidayah (2015)** melakukan penelitian mengenai nilai perusahaan yang menyatakan bahwa *investment*

opportunity set (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Syifa, 2015) *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan hasil dari kinerja perusahaan dalam satu periode. Secara umum, nilai suatu perusahaan adalah gambaran kondisi perusahaan, apakah dalam keadaan baik atau tidak. Nilai perusahaan diyakini tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga menggambarkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Mary, 2019). Nilai perusahaan berorientasi jangka panjang karena setiap pengambilan keputusan perusahaan harus mempertimbangkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan di tunjukkan oleh harga saham biasa dan saham preferen dari perusahaan yang bersangkutan.

Hal yang menjadi tidak kalah penting yaitu pencapaian tujuan dalam hal memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai tumbuh bagi pemegang saham, dimana apabila nilai perusahaan meningkat maka kesejahteraan para pemegang saham juga akan secara otomatis meningkat sehingga membuat para investor percaya untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut tinggi. Menurut (Nikmah & Amanah, 2019) nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya merupakan alat ukur bagi para pihak yang berkepentingan untuk mengetahui bagaimana citra perusahaan di mata publik. Ketika publik menilai harga saham perusahaan lebih tinggi dari harga bukunya, maka hal tersebut menunjukkan tingginya nilai suatu perusahaan. Adapun salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *investment opportunity set* (IOS). Nilai

perusahaan seringkali dikaitkan dengan harga saham, dimana peningkatan ataupun penurunan harga saham ini disebabkan oleh beberapa faktor salah satunya yaitu profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka harga saham juga akan meningkat, dimana kondisi tersebut membuat para investor memberikan sinyal positif sehingga berdampak positif pula terhadap nilai perusahaan

Menurut (Apriliyanti et al., 2019) nilai perusahaan merupakan harga sebuah saham pada pasar saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki sebuah perusahaan. Selain dari harga saham nilai perusahaan dapat dilihat dari bagaimana perkembangan kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan tersebut berdasar dari laporan keuangan sebagai informasi keuangan suatu perusahaan. Informasi keuangan tersebut disediakan oleh perusahaan untuk dapat dianalisa oleh investor maupun calon investor untuk menilai perusahaan tersebut. Pada umumnya investor akan menilai kondisi perusahaan berdasarkan rasio-rasio keuangan seperti likuiditas, leverage, profitabilitas dan dasar-dasar pertimbangan perusahaan dalam melakukan investasi.

Table 1 Data Investment Opportunity Set (IOS) Rp Sampel Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2019

No	Kode Saham	<i>Investment Opportunity Set (IOS) Rp</i>				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	GGRM	3.344	3.47	4.03	4.05	5.655
2	IMPC	158.88	212.15	18.08	17.88	21.45
3	AKPI	45	86	22	105	89
4	ADES	65	95	56	53	94
5	ISSP	22.19	14.55	0.2	6.89	26.26

(Sumber www.idx.co.id)

Table.1 diatas menunjukkan pergerakan peluang investsati pada saham perusahaan manufaktur pada periode kurun waktu 2015-2019. Pergerakan peluang investasi yang diukur dengan *earning per share (EPS)* mengalami fluktuasi (naik turun), terkadang pergerakan peluang investasi memiliki pergerakan yang cenderung rendah hingga tinggi. Contoh nya pada saham ADES (Akhasa Wira Internasional Tbk) dimana pada tahun 2015 menunjukkan pergerakan EPS pada angka Rp. 65 justru pada tahun 2016 pergerakan EPS meningkat pada angka Rp. 95, dikarenakan pergerakan EPS yang tidak menentu pada tahun 2017 EPS mengalami penuruna yang cukup tinggi mencapai angka Rp. 56 dan pada tahun 2017 EPS kembali mengalami penurunan hingga posisi EPS berada pada angka Rp. 53, baru pada tahun 2019 EPS menunjukkan peningkatan yang cukup tinggi mencapai posisi Rp 94. Dari table diatas dapat dilihat bagaimana pergerakan peluang investasi dengan pengukuran *earning per share (EPS)* yang mengalami fluktuasi kurun waktu 2015-2019, dari penjelasan diatas akan terlihat bagaimana peluang investasi akan berpengaruh pada nilai perusahaan

Menurut(Suryanawa, 2017) Set kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar. Investment Opportunity Set memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan set kesempatan investasi atau investment opportunity set (IOS) dari suatu perusahaan akan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor, dan kreditor terhadap perusahaan. IOS sendiri merupakan keputusan investasi yang melakukan kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dengan

pilihan atau opsi investasi dimasa yang akan datang, dimana pada akhirnya hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hubungan antara Investment Opportunity Set dan nilai perusahaan merupakan signaling, dimana investor akan memberikan sinyal positif terhadap perusahaan yang memiliki IOS tinggi, karena lebih menjanjikan return di masa yang akan datang

Menurut **(Novryanius et al., 2017)** Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan membuat manajemen cenderung melakukan investasi yang baru dari pada melakukan pembayaran dividen bagi pemegang saham. Investment Opportunity Set (IOS) adalah set kesempatan investasi yang merupakan pilihan investasi di masa yang akan datang dan mencerminkan adanya pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Secara umum IOS merefleksikan mengenai potensi luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan namun hal ini juga sangat bergantung pada kebijakan pengeluaran yang dilakukan oleh perusahaan di masa yang akan datang. Investment Opportunity Set (IOS) merupakan kesempatan investasi masa depan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihanpilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar

Menurut **(Juarsa et al., 2019)** Investment Opportunity Set (IOS) merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aset yang dimiliki (assets in place) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana IOS tersebut akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Besarnya IOS tergantung dari pengeluaran-pengeluaran yang ditentukan oleh manajemen di masa depan yang

diharapkan menghasilkan pengembalian yang tinggi. Oleh karena itu, tindakan manajemen ini sifatnya tidak dapat diobservasi sehingga pihak manajemen berpotensi untuk bertindak tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal, misalnya dengan melaporkan laba secara oportunistis

Table 2 Data Profitabilitas Perusahaan Sampel Perusahaan Manufaktur tahun 2015-2019

No	Nama saham	<i>Return On Asset (ROA)</i>				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	GGRM	10,2	10,6	11,6	11,3	13,8
2	IMPC	0,35	0,46	0,44	0,42	0,44
3	AKPI	0,96	2,00	0,49	2,96	1,96
4	ADES	0,50	0,50	0,50	0,45	0,31
5	ISSP	2,9	1,7	0,1	0,8	2,9

Sumber : www.idx.co.id

Dari table 1.2 data profitabilitas perusahaan diatas dapat dilihat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan kurun waktu 2015-2019 yang di ukur dengan *Return On Asset (ROA)* tidak menentu. Terkadang perusahaan memiliki *return on asset (ROA)* yang reandah hingga tinggi. Contoh pada saham ISSP (Steel Pipe Industri Indonesia Tbk) tahun 2015 menunjukkan pergerakan ROA yaitu 2,9 kemudian tahun 2016 mengalami penurunan yang cukup tinggi yaitu 1,7, kemudian pada tahun 2017 kembali mengalami penurunan mencapai 0,1, baru pada tahun 2018 saham ISSP mulai mengalami peningkatan mencapai 0,8, dan pada tahun 2019 saham menunjukkan peningkattan yang cukup tinggpada yaitu 2,9. Dapat dilihat dari table diatas bahwa profitabilitas pada perusahaan manufaktur perioide 2015-2019 mangalami fluktuasi, hal tersebut akan terlihat bagaimana profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Rendahnya laba

yang di peroleh perusahaan akan berpengaruh pada kepercayaan investor pada perusahaan.

Menurut (**Pamungkas et al., 2017**) Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini di proksi dengan ukuran *Return On Asset (ROA)*. Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur keberhasilan manajemen sebagaimana ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan oleh penjualan dan investasi semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan (Nur'aini & Yuniati, 2019)

Menrut (**Musabbihan & Purniawati, 2018**) Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Salah satu indikator penting yang dilihat oleh para investor dalam hal prospek perusahaan di masa yang akan datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas dari sebuah perusahaan Profitabilitas dikatakan penting karena profitabilitas sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat dijadikan acuan untuk menilai perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini, diukur dengan menggunakan *Return on Total Assets (ROA)* yang mengukur kemampuan dari perusahaan itu sendiri dalam menghasilkan laba dari total aktiva yang digunakannya.

Profitabilitas adalah salah satu faktor pendukung nilai perusahaan yang merupakan suatu prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang dalam laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Profitabilitas dapat memberikan petunjuk yang berguna dalam menilai keefektifan dari operasi sebuah perusahaan sehingga rasio profitabilitas menunjukkan kombinasi dari efek likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil-hasil operasi (Christiani & Herawaty, 2019).

**Table 3 Data Keputusan Pendanaan
Sampel Perusahaan Manufaktur tahun 2015-2019**

No	Kode Saham	<i>Debt To Equity Ratio(DER) %</i>				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	GGRM	67,7	59,1	58,2	53,1	54,4
2	IMPC	0,53	0,86	0,78	0,73	0,78
3	AKPI	160,31	133,56	143,68	148,85	123,04
4	ADES	0,99	1,00	0,99	0,83	0,45
5	ISSP	113	128	121	123	107

Sumber : www.idx.co.id

Table.3 menjelaskan bagaimana pergerakan keputusan pendanaan yang diukur dengan *debt to equity ratio (DER)* menunjukkan keputusan pendanaan yang mengalami fluktuasi (naik turun) pada kurun waktu 2015-2019. Terkadang saham pada perusahaan memiliki DER yang rendah hingga cukup tinggi. Contoh pada saham perusahaan IMPC (Impack Pratama Industri Tbk) yang mengalami fluktuasi, pada tahun 2015 DER yang di miliki sebesar 0,53, mengalami peningkatan pada tahun 2016 hingga berada pada posisi 0,86 tetapi pada saat tahun 2017 DER kebalik mengalami penurunan hingga pada posisi 0,78, pada tahun 2018 DER sedikit menurun mencapai angka 0,73 dan pada tahun 2019 DER kembali meningkat pada posisi 0,78. Penjelasan tersebut dapat menggambarkan

bagaimana pergerakan keputusan pendanaan , disini juga akan dapat dilihat bagaimana nantinya pengaruh keputusan pendanaan untuk nilai perusahaan pada saham perusahaan manufaktur.

Keputusan pendanaan sering disebut sebagai kebijakan struktul modal. Sumber dana dapat dibedakan menjadi sumber internal dan eksternal. Dana yang berasal dari intern adalah dana atau modal yang dibentuk atau dihasilkan sendiri didalam perusahaan seperti laba ditahan dan penyusutan. Sumber dana ekstern adalah sumber dana yang berasal dari luar perusahaan yang berasal dari kreditor dan pemilik, peserta atau pengambilan bagian dalam perusahaa. Keputusan pendanaan sering disebut sebagai kebijakan struktur modal karena pada keputusan ini, manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya”.Dengan kata lain keputusan pendanaan adalah penetapan sumber pendanaan ke dalam struktur modal yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan yang dapat diukur dengan Debt to Equity Ratio.**(Oktavia & Nugraha, 2020).**

Menurut **(Faridah & Kurnia, 2016)** keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan. Keputusan pendanaan menyangkut keputusan tentang berapa banyak hutang yang akan dipergunakan, dalam bentuk apa hutang dan modal sendiri yang akan ditarik, dan kapan akan memperoleh dana-dana tersebut. Sumber pendanaan didalam perusahaan dibagi kedalam dua kategori yaitu sumber pendanaan internal dan

sumber pendanaan eksternal. Perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal daripada modal eksternal, karena memungkinkan perusahaan untuk tidak memperoleh sorotan dari public akibat penerbitan saham baru. Sumber dana eksternal dalam bentuk hutang lebih disukai untuk digunakan daripada modal sendiri karena terdapat dua alasan yaitu yang pertama pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru. Karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Yang kedua adalah adanya kekhawatiran manajer bahwa penerbitan saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal.

Menurut **(Tarima et al., 2016)** Keputusan pendanaan memiliki pengertian yaitu keputusan yang berkaitan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan penentuan pertimbangan pembelanjaan yang terbaik atau penentuan struktur modal yang optimal. Fungsi penentuan kebutuhan dana atau fungsi pendanaan harus dilakukan secara efisien. Manajer keuangan harus mengusahakan agar perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat – syarat paling menguntungkan. Manajer keuangan harus mempertimbangkan sifat dan biaya dari masing – masing sumber dana memiliki konsekuensi yang berbeda

Berdasarkan latar belakang diatas dengan penelitian-penelitian terdahulu yang masih menunjukkan pengaruh yang beragam pada nilai perusahaan, maka dari itu perlu dilakukan penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dengan periode penelitian yang belum pernah di teliti

sebelumnya. Maka penelitian ini mengambil judul : **“Pengaruh Set Peluang Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Pendanaan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019”**

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut diatas banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Perusahaan dalam keputusan pendanaan harus fokus pada pencapaian tingkat nilai perusahaan dalam jangka panjang.
2. Dalam peluang investasi harus di perhatikan bagaimana keputusan pendanaan untuk menentukan profitabilitas perusahaan.
3. Bagaimana pengaruh keputusan pendanaan pada pencapaian profitabilitas perusahaan – perusahaan manufaktur.
4. Seberapa berpengaruh set peluang investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan
5. Keputusan pendanaan yang tepat pada perusahaan mampu memperoleh laba yang besar bagi perusahaan
6. Pada peluang investasi harus dilihat bagaimana profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
7. Dalam periode berjalan bagaimana keputusan pendanaan berpebbgaruh terhadap nilai perusahaan

8. Melemahnya kinerja perusahaan dapat berpengaruh pada nilai perusahaan dengan rendahnya laba yang di peroleh perusahaan
9. Rendahnya nilai perusahaan akan berdampak pada menurun nya kepercayaan investor terhadap perusahaan

1.3. Batasan Masalah

Agar terfokusnya penelitian ini terhadap masalah yang diteliti, adanya batasan masalah dan ruang lingkup dalam penelitian sehingga dapat lebih bermanfaat. Adapun masalah tersebut dibatasi dengan variable bebasnya yaitu Set Peluang Investasi, dan Profitabilitas, sebagai variable terikatnya yaitu Nilai Perusahaan, dan sebagai variabel *Intervening* yaitu Keputusan Pendanaan yang terdapat pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indoneisa tahun 2015-2019.

1.4. Rumusan Masalah

Dari batasan masalah tersebut diatas maka dapat dirumuskan masalah penelitian adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh set peluang investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 ?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 ?
3. Bagaiaman pengaruh set peluang investasi terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 ?
4. Baiamana pengaruh profitabilitas terhadap keptusan pendanaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 ?

5. Bagaimana pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 ?
6. Bagaimana pengaruh set peluang investasi terhadap nilai perusahaan dengan keputusan pendanaan sebagai variable intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 ?
7. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan keputusan pendanaan sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 ?

1.5. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1. Tujuan Penelitian

Suatu penelitian dilakukan tentunya memiliki beberapa tujuan, adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh set peluang investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019
2. Untuk Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019
3. Untuk mengetagui pengaruh set peluang investasi terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 ?
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 ?

5. Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 ?
6. Untuk mengetahui pengaruh set peluang investasi terhadap nilai perusahaan dengan keputusan pendanaan sebagai variable intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 ?
7. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan keputusan pendanaan sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 ?

1.5.2. Manfaat Penelitian

1. Bagi peneliti, dengan hasil dari penelitian dapat menambah wawasan dan mengerti mengenai pengaruh set peluang investasi, profitabilitas, keputusan pendanaan dan nilai perusahaan serta dapat mengimplementasikan dalam dunia nyata.
2. Bagi perusahaan, dengan hasil penelitian dapat memberikan informasi kepada pimpinan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI serta dapat menjadi pertimbangan perusahaan dalam proses pertimbangan menetapkan kebijakan dan mengambil keputusan.
3. bagi perguruan tinggi, hasil dari penelitian dapat menjadi informasi terbaru yang dapat digunakan sebagai referensi teoritis yang berkaitan dengan set peluang investasi, struktur kepemilikan, keputusan pendanaan, dan nilai perusahaan.

4. Bagi peneliti akan datang, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya terutama yang berkaitan dengan set peluang investasi, struktur kepemilikan, keputusan pendanaan, dan nilai perusahaan.