

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Penilaian suatu perusahaan dalam bidang akuntansi dan keuangan masih beraneka ragam. Nilai perusahaan ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan khususnya neraca perusahaan yang berisi informasi keuangan masa lalu. Di lain pihak terdapat pendapat bahwa nilai perusahaan tercermin dari nilai investasi yang akan dikeluarkan di masa mendatang. Myers mengemukakan bahwa konsep nilai perusahaan sebagai kombinasi aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang dengan NPV (*Net Present Value*) positif (Gaver dan Gaver (1993)).

Kombinasi aktiva yang dimiliki dan opsi investasi di masa yang akan datang yang diukur dengan *Investment Opportunity Set* (IOS) akan menunjukkan nilai perusahaan. Penelitian yang menguji IOS dengan variabel pertumbuhan perusahaan dan variabel lainnya telah banyak dilakukan. Kesempatan investasi berperan penting dalam teori keuangan perusahaan, karena gabungan aktiva yang dimiliki dan kesempatan investasi yang akan berpengaruh pada struktur modal (Myers (1977); Smith dan Watts (1992)). Penelitian yang mengevaluasi berbagai proksi IOS yang berasosiasi dengan pertumbuhan perusahaan dilakukan oleh

(1992)), kompensasi (Smith dan Watts (1992); Gaver dan Gaver (1993)), kebijakan akuntansi (Skinner (1993)), pemilihan kebijakan dan pengungkapan kebijakan (Cahan dan Hossain (1996)), kebijakan leasing (Sami dkk), kebijakan dividen dan hutang korporasi konglomerat Korea (Gul dan Kealey(1999)), kebijakan korporat perusahaan-perusahaan di Australia (Jones dan Sharma), Perusahaan multinasional (Belkaoui dan Picur (1998)), model penilaian pasar (Belkaoui dan Picur (2001)), dan model umum kesempatan bertumbuh (Alnajjar dan Belkaoui (2001)).

Perbandingan nilai aktiva yang di miliki (*Assets in place*) dengan opsi investasi dimasa yang akan datang atau kesempatan bertumbuh dalam bentuk kombinasi keunggulan (*advantages*) dan keterbatasan (*limitation*) perusahaan akan menentukan potensi pertumbuhan suatu perusahaan. Kesempatan bertumbuh yang di ukur dengan IOS (*Investment opportunity Set*) dipengaruhi oleh keunggulan perusahaan dalam bentuk reputasi perusahaan, jenis perusahaan multinasional, size, dan profitabilitas, sedangkan keterbatasan perusahaan dalam bentuk leverage dan risiko sistematis (Gagaring (2003)).

Reputasi perusahaan merupakan salah satu karakteristik perusahaan agar lebih unggul dan kompetitif dengan industri sejenis. Pada umumnya reputasi tersebut dalam bentuk merek dagang, kualitas produk dan diferensiasi produk, kualitas pelayanan, kualitas manajemen, inovatif, dan reputasi lainnya. Jenis perusahaan multinasional memiliki keunggulan

penguasaan pangsa pasar. Ukuran size perusahaan merupakan faktor yang menggambarkan keunggulan karena memiliki aktiva yang relatif besar dan dapat meningkatkan nilai opsi investasinya, sehingga mudah berkompetisi dan menguasai pangsa pasar. Profitabilitas perusahaan yang diproksikan dalam bentuk perusahaan yang memiliki laba (profit) yang besar akan mendapatkan kesempatan besar untuk bersaing dengan jenis perusahaan yang sama.

Keterbatasan perusahaan dalam bentuk leverage merupakan salah satu kendala perusahaan, karena memiliki hubungan negatif dengan IOS. Riset empiris membuktikan bahwa variabel leverage memiliki hubungan negatif dengan kesempatan pertumbuhan perusahaan (Gaver dan Gaver 1993; Smith dan Watts 1992; Barclay, Morellec dan Smith 2001; Jones dan Sharma 2001) dalam Gagaring (2003). Keterbatasan lainnya adalah risiko sistematis yang direpresentasi dengan ukuran beta. Beberapa riset telah dilakukan menunjukkan masih adanya perdebatan hubungan antara pertumbuhan dengan risiko sistematis. Dalam riset ini pertumbuhan didefinisikan sebagai *expansion yielded* (ekspansi / perluasan usaha) dan *monopoly power* (kekuatan monopoli) sehingga hubungannya adalah negatif, sejalan dengan riset sebelumnya seperti Beaver dkk, Pettit dan Westerfield, Breen dan Lerner, Rosenberg dan Mc Kibden, Thomson dan Eskew (Al najjar dan Belkaoui (2001)) dalam Gagaring (2003).

Riset Alnajjar dan Belkaoui (2001) mengemukakan suatu model

Serikat dalam hubungan dengan faktor-faktor keunggulan dan keterbatasan perusahaan terhadap IOS. Penelitiannya membuktikan bahwa perusahaan dengan IOS yang tinggi dan perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi akan melakukan rekayasa penurunan laba.

Kallapur dan Trombley (1999) dalam Imam dan Indra (2001) berpendapat bahwa realisasi pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dalam pertumbuhan nilai buku aktiva dan nilai buku perusahaan. Kallapur dan Trombley (1999) dalam Imam dan Indra (2001) juga berpendapat bahwa kesempatan investasi rata-rata mengarah ke investasi aktual oleh karena itu mempengaruhi pertumbuhan sesungguhnya dalam periode tiga sampai lima tahun. Data yang digunakan dalam penelitian mereka adalah pertumbuhan masa lalu dalam *book values* selama tiga tahun berturut-turut sebagai dasar ukuran pertumbuhan dalam menggunakan asosiasi dengan *realized growth* sebagai *bench mark*. Mereka mengemukakan bahwa *rasio book to market* merupakan proksi yang paling valid mengenai pertumbuhan. Penelitian ini konsisten dengan Smith dan Watts (1992), bahwa *rasio-book to-market* merupakan salah satu yang sangat berkorelasi dengan pertumbuhan masa depan.

Penelitian berikutnya adalah yang dilakukan Gaver dan Gaver (1993) dalam Adi (2000) dengan mengarahkan analisisnya pada level perusahaan dan menggunakan gabungan ukuran *Investment Opportunity*

equity yang rendah, *devidend yield* yang lebih rendah, membayar kompensasi eksekutif lebih tinggi dan *stock option plan* lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak tumbuh. Penelitian ini konsisten dengan penelitian Smith dan Watts (1992) dalam Adi (2000).

Selanjutnya oleh Skinner (1993) dalam Adi (2000). Skinner menginvestigasi pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap pilihan prosedur akuntansi dan kebijakan *disclosure* perusahaan. Sampel yang digunakan berasal dari perusahaan-perusahaan dalam COMPUSAT di tahun 1989, hasil dari penelitian menunjukkan bahwa adanya suatu hubungan antara pilihan prosedur akuntansi dengan Set Kesempatan Investasi (IOS).

Penelitian Gagaring (2003) yang menguji pengaruh kombinasi keunggulan dan keterbatasan perusahaan terhadap Set Kesempatan Investasi (IOS) menunjukkan karakteristik keunggulan perusahaan memiliki satu variabel yang signifikan dan berkorelasi positif, sedangkan karakteristik keterbatasan perusahaan untuk variabel leverage dan risiko signifikan dan berkorelasi negatif.

Penelitian ini akan menguji pengaruh keunggulan dan keterbatasan perusahaan terhadap Set Kesempatan Investasi (IOS) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Jakarta. Hasil penelitian sebelumnya dan masih sedikit penelitian tersebut dilakukan di Indonesia kiranya dapat menarik penulis untuk melakukan penelitian kembali.

Penelitian Gagaring (2003) yang menguji

kembali penelitian Alnajjar dan Belkaoui (2001) dengan memilih perusahaan manufaktur yang *listing* di BEJ.

Dari uraian diatas penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang diberi judul “Pengaruh Kombinasi Keunggulan Dan Keterbatasan Perusahaan Terhadap Set Kesempatan Investasi (IOS) Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta”.

B. Batasan Masalah Penelitian

Karena keterbatasan waktu yang dimiliki oleh penulis, maka penelitian ini dibatasi yaitu sebagai berikut:

1. Laporan keuangan yang diambil adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang tercatat di BEJ periode 2000.
2. Harga saham yang diambil adalah penutupan tahunan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ periode 2000.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah pengaruh karakteristik keunggulan dan keterbatasan perusahaan terhadap pertumbuhan perusahaan yang diproksi dengan Set Kesempatan Investasi (IOS)?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah pengaruh karakteristik keunggulan dan keterbatasan perusahaan terhadap pertumbuhan perusahaan yang diproksi dengan Set Kesempatan Investasi (IOS).
2. Variabel-variabel dominan apa yang mempengaruhi karakteristik tersebut.

E. MANFAAT PENELITIAN

1. Bagi investor dan calon investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya di perusahaan yang *go public* di BEJ khususnya perusahaan manufaktur.
2. Memberikan informasi pengaruh kombinasi keunggulan dan keterbatasan perusahaan terhadap Set Kesempatan Investasi (IOS) pada perusahaan yang *go public* di BEJ.
3. Bagi akademisi, hasil penelitian ini dapat menambah khasanah pustaka