BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Penilaian suatu perusahaan yang berkaitan dengan akuntansi dan keuangan sekarang ini masih beragam. Di satu pihak, nilai suatu perusahaan ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan, khususnya neraca perusahaan yang berisi informasi keuangan masa lalu, sementara di pihak lain beranggapan bahwa nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari aktiva yang dimiliki perusahaan, bahkan ada yang beranggapan bahwa nilai suatu perusahaan tercermin dari nilai investasi yang akan dikeluarkan di masa mendatang (Gagaring, 2002).

Myers, mengemukakan konsep nilai perusahaan sebagai suatu kombinasi aktiva yang dimiliki (*Assets In Place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang (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 suatu perusahaan. Myers (1977) dalam Ketut J. (2002) menggambarkan bahwa nilai perusahaan sebagai kombinasi *income generating asset in place* dan *growth opportunities.*

Kesempatan investasi merupakan suatu peluang penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama perioda waktu tertentu (Jogiyanto, 2003). Walaupun pengorbanan konsumsi sekarang dapat diartikan sebagai investasi untuk konsumsi di masa mendatang tetapi

pengertian yang lebih luas membutuhkan kesempatan produksi yang efisien untuk mengubah satu unit konsumsi yang ditunda agar menghasilkan lebih dari satu unit di masa mendatang. Investasi secara sederhana dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari aset selama perioda tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi. Sedangkan tujuan investasi itu sendiri adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor baik sekarang maupun di masa yang akan datang.

Kesempatan bertumbuh yang diukur dengan *investment opportunity set* (IOS) dipengaruhi oleh keunggulan perusahaan dalam bentuk reputasi perusahaan, jenis perusahaan, *size* (ukuran perusahaan) dan profitabilitas perusahaan, sedangkan keterbatasan perusahaan dalam bentuk *leverage* dan risiko sistematis (Al Najjar dan Belkoui 2001). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa IOS berhubungan positif dengan reputasi perusahaan, jenis perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas perusahaan, dan berhubungan negatif dengan *leverage* dan risiko sistematis.

Reputasi perusahaan merupakan salah satu karakteristik perusahaan yang dapat menjadikan perusahaan lebih unggul dan kompetitif dengan industri yang sejenis. Reputasi dalam bentuk merek dagang, kualitas produk, diferensiasi produk, kualitas pelayanan, kualitas manajemen, inovatif dan reputasi lainnya diyakini dapat menjadikan perusahaan unggul dibandingkan dengan perusahaan yang kurang atau tidak memiliki kualitas seperti yang telah disebutkan. Jenis perusahaan yang kompetitif akan dapat mendatangkan

keunggulan dalam bersaing karena memiliki beberapa keunggulan baik dalam bentuk penguasaan teknologi, informasi, keahlian manajemen, dan penguasaan pangsa pasar (Gagaring P., 2003). Ukuran perusahaan (*size*) merupakan salah satu faktor yang menggambarkan keunggulan perusahaan karena memiliki aktiva yang relatif besar yang dapat meningkatkan nilai opsi investasinya, sehingga lebih mudah dalam berkompetisi dan menguasai pangsa pasar. Profitabilitas perusahaan yang diproksikan dalam bentuk perusahaan yang memiliki atau mendapatkan laba (*profit*) yang besar akan memiliki kesempatan yang besar untuk bersaing dengan perusahaan yang sejenis (Gagaring P., 2003: 250). Al Najjar dan Belkaoui (2001) dalam Holydia L. (2004) memberikan kesimpulan dalam penelitiannya bahwa hubungan antara profitabilitas dengan IOS adalah positif yang berarti semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pertumbuhan suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan sinyal pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

Keterbatasan perusahaan dalam bentuk *leverage* merupakan salah satu kendala perusahaan. Myers (1977) dalam Holydia L. (2004) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi tidak menyukai pembiayaan yang akan meningkatkan *leverage* mereka. Hal ini berkaitan dengan peningkatan *leverage* akan meningkatkan risiko bagi perusahaan untuk dinyatakan bangkrut oleh *debt holders* jika tidak bisa membayar utang tersebut. Riset empiris membuktikan bahwa variabel *leverage* tersebut memiliki hubungan negatif dengan kesempatan pertumbuhan perusahaan (Gaver dan Gaver dalam Gagaring P., 2003). Keterbatasan

perusahaan lainnya adalah risiko sitematis yang direpresentasikan dengan ukuran beta. Hubungan antara kesempatan bertumbuh dengan risiko sistematis didasarkan pada definisi pertumbuhan tersebut. Jika pertumbuhan tersebut didefinisikan sebagai ekspansi atau perluasan usaha, maka hubungan pertumbuhan dengan risiko sistematis adalah negatif (Beaver et. al., dalam Holydia, 2004). Menurut Al Najjar dan Belkaoui (2001) dalam Holydia L. (2004) pengaruh kesempatan pertumbuhan perusahaan dengan risiko sistematis (beta) bisa positif atau negatif, tergantung pada nilai relatif parameter lain dalam model penelitian. Hubungan IOS dengan risiko sistematis tidak signifikan untuk kasus perusahaan manufaktur di Indonesia, karena perusahaan yang menjadi sampel sebagian besar sahamnya tidak aktif diperdagangkan, walaupun diproksikan dengan beta yang telah dikoreksi dengan metode Fowler dan Rorke 4 *lead* dan 4 *lag* (Jogiyanto, 2003), tetap kurang tepat untuk menunjukkan hubungan antara *investment opportunity set* (IOS) dengan risiko sistematis.

Penelitian ini menguji pengaruh karakteristik keunggulan dan keterbatasan perusahaan terhadap *investment opportunity set* (IOS) pada perusahaan manufaktur yang ada di Indoneia dan merupakan replikasi penelitian yang dilakukan oleh Gagaring Pagalung (2002). Dalam penelitian ini, peneliti tertarik untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan penelitian yang berjudul: **ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK KEUNGGULAN DAN KETERBATASAN PERUSAHAAN TERHADAP *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (IOS).**

B. Batasan Masalah Penelitian

Agar tidak menimbulkan banyak persepsi, maka lingkup masalah dalam penelitian ini terbatas pada:

1. Karakteristik keunggulan perusahaan direpresentasi dalam beberapa variabel diantaranya adalah reputasi perusahaan, jenis perusahaan, *size* (ukuran perusahaan) dan profitabilitas perusahaan.
2. Karakteristik keterbatasan perusahaan direpresentasi dalam variabel *leverage* dan risiko sistematis.
3. Hanya menggunakan 4 proksi yang berbasis harga, yaitu:
   a. *Market to book value of equity* (MVEBVE)
   b. *Market to book value of asset* (MVABVA)
   c. *Tobin's Q*
   d. *Firm value to book value of PPE* (VPPE)

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan batasan masalah penelitian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh positif keunggulan perusahaan (reputasi perusahaan, jenis perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas perusahaan) terhadap pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan *Investment Opportunity Set* (IOS)?
2. Apakah terdapat pengaruh negatif keterbatasan perusahaan (*leverage* dan risiko sitematis) terhadap pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan *Investment Opportunity Set* (IOS)?

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh keunggulan perusahaan yang dilihat dari reputasi perusahaan, jenis perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas perusahaan terhadap pertumbuhan perusahaan yang diproksi dengan IOS.
2. Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh keterbatasan perusahaan dalam bentuk *leverage* dan risiko sistematis terhadap pertumbuhan perusahaan yang diproksi dengan IOS.

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang positif kepada para pihak antara lain:

1. Menambah referensi bagi ilmu akuntansi yang dapat dijadikan penelitian selanjutnya.
2. Sebagai pedoman bagi para pengambil keputusan pada perusahaan manufaktur yang berkaitan dengan pertumbuhan perusahaan yang diproksi dengan IOS.
3. Memperkaya khasanah ilmu akuntansi dan pasar modal di Indonesia, khususnya yang berhubungan dengan proksi IOS.