

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Penilaian suatu perusahaan dalam bidang 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. Myers dalam Gagarin (2003), 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 perusahaan. Penelitian yang mengkaji IOS dengan berbagai variabel pertumbuhan perusahaan dan variabel lainnya yang terkait dengan IOS telah banyak dilakukan. Penelitian yang mengevaluasi berbagai proksi IOS yang berasosiasi dengan pertumbuhan perusahaan telah dilakukan oleh Kallapur dan Trombley (1999), kebijakan pendanaan, (*financing*), dividen, kompensasi dan akuntansi. (Smith dan Watts 1992; Gaver dan Gaver 1993, 1995; dan Skinner 1993) pemilihan kebijakan perusahaan (Gohar dan Hassan 1996)

Kebijakan dividen dan hutang korporasi konglomerat (Chaebol) Korea (Gul dan Kealey 1999), Kebijakan korporat perusahaan-perusahaan di Australia (Jones Sharma 2001), perusahaan multinasional (Belkaoui dan Picur 1998), model penilaian pasar (Belkaoui dan Picur 2001), dan model umum kesempatan bertumbuh AlNajjar dan Belkaoui 2001).

Riset AlNajjar dan Belkaoui (2001) dalam Gagaring (2003) mengemukakan bahwa suatu model umum kesempatan bertumbuh (*a general model of growth opportunities*) dalam hubungannya dengan factor-faktor keunggulan dan keterbatasan perusahaan terhadap IOS. Nilai aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dengan opsi investasi di masa yang akan datang atau kesempatan bertumbuh dalam bentuk kombinasi keunggulan (*advantages*) dan keterbatasan (*limitations*) perusahaan akan menentukan potensi pertumbuhan suatu perusahaan. Kesempatan bertumbuh yang diukur dengan *investment opportunity set* (IOS) dipengaruhi oleh keunggulan perusahaan dalam bentuk reputasi perusahaan, jenis perusahaan multinasional, size dan profitabilitas perusahaan, sedangkan keterbatasan dan bentuk *leverage* dan risiko sistematis (AlNajjar dan Belkoui 2001). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa IOS berhubungan positif dengan reputasi perusahaan, jenis perusahaan multinasional, size, dan profitabilitas perusahaan, dan berhubungan negatif dengan *leverage* dan risiko sistematis perusahaan.

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 dan

differentiasi produk, kualitas pelayanan, kualitas manajemen, inovatif dan reputasi lainnya diyakini dapat menjadikan perusahaan unggul dibandingkan dengan perusahaan yang kurang atau tidak memiliki kualitas seperti diatas. Jenis perusahaan multinasional akan dapat mendatangkan keunggulan dalam berkompetisi karena memiliki beberapa keunggulan baik dalam bentuk perusahaan teknologi, informasi, keahlian manajemen, penguasaan pangsa pasar. Ukuran size perusahaan merupakan salah satu factor yang menggambarkan keunggulan karena memiliki aktiva yang relative besar yang dapat meningkatkan nilai opsi investasinya sehingga lebih mudah 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 jenis perusahaan yang sama.

Keterbatasan perusahaan dalam bentuk *leverage* merupakan salah satu kendala perusahaan karena memiliki hubungan negatif dengan IOS. Riset empiris membuktikan bahwa variable *leverage* tersebut memiliki hubungan negative dengan kesempatan pertumbuhan perusahaan (Gaver dan Gaver 1993; Smith dan Watts 1992; Barclay, Morellec dan Smith 2001; Jones dan Sharma 2001). Keterbatasan lainnya adalah risiko sistematis yang direpresentasi dengan ukuran beta. Beberapa riset yang telah dilakukan menunjukkan masih adanya perdebatan hubungan antara pertumbuhan dengan risiko sistematis, namun dalam riset ini pertumbuhan didefinisikan sebagai

negative, sebagaimana riset-riset sebelumnya seperti Beaver dkk., Pettit dan Westerfiel, Breen dan Lerner, Rosenberg dan McKibden, Thompson, dan Eskew (AINjjar dan Belkaoui 2001).

Penelitian ini akan menguji pengaruh keunggulan dan keterbatasan perusahaan terhadap set kesempatan investasi (IOS) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Hasil penelitian sebelumnya dan masih sedikitnya penelitian tersebut dilakukan, kiranya dapat menarik penulis untuk melakukan penelitian kembali. Penelitian ini didasarkan pada penelitian Gagaring (2003) yang merupakan replikasi dari penelitian AINajjar dan Belkaoui (2001) dengan memilih industri manufaktur yang terdaftar 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 Industri Manufaktur".

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan pada awal maka rumusan masalah yang akan menjadi topik pembahasan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh kombinasi keunggulan perusahaan (reputasi perusahaan, jenis perusahaan multinasional, size (ukuran) perusahaan, dan profitabilitas) dan keterbatasan perusahaan (*leverage* dan risiko sistematis) terhadap set kesempatan investasi (IOS) pada industri manufaktur?

2. Variabel manakah (reputasi perusahaan, jenis perusahaan multinasional, size (ukuran) perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan risiko sistematis) yang berpengaruh signifikan terhadap set kesempatan investasi (IOS) pada industri manufaktur?

C. Tujuan Masalah

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh kombinasi keunggulan perusahaan (reputasi perusahaan, jenis perusahaan multinasional, size (ukuran) perusahaan, dan profitabilitas) dan keterbatasan perusahaan (*leverage* dan risiko sistematis) terhadap set kesempatan investasi (IOS) pada industri manufaktur.
2. Untuk menganalisis reputasi perusahaan, jenis perusahaan multinasional, size (ukuran) perusahaan, profitabilitas, *leverage* dan risiko sistematis, variabel manakah yang berpengaruh signifikan terhadap set kesempatan investasi (IOS) pada industri manufaktur.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Pembaca

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan wacana bagi perkembangan studi

manajemen yang berkaitan dengan set kesempatan investasi (IOS).

2. Bagi Peneliti

Dapat menambah pengetahuan dan mengembangkan ilmu manajemen

3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya di perusahaan yang *go publik* di BEJ khususnya perusahaan manufaktur.

4. Bagi Penelitian Yang Akan Datang

Dapat membantu memberikan referensi bagi kemungkinan mengadakan

penelitian lebih lanjut dengan menambahkan variabel lain