

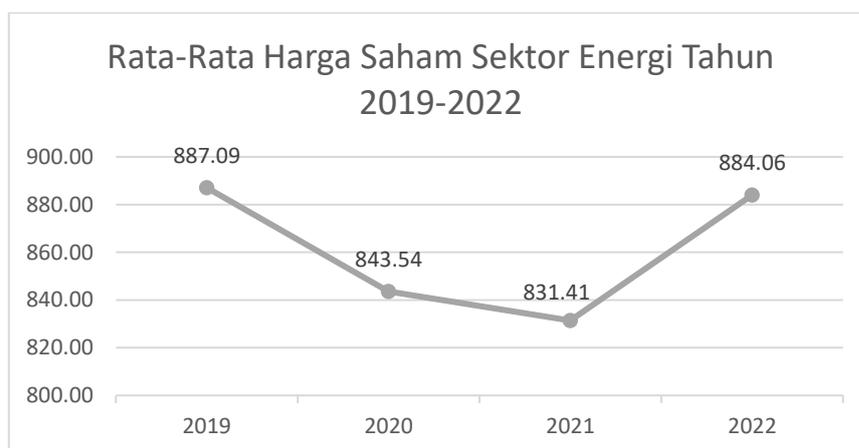
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Secara umum dalam menjalankan operasi perusahaan dibutuhkan pendanaan, tidak terkecuali pada perusahaan sektor energi yang mana merupakan sektor penting berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 30 Tahun 2007 menegaskan bahwa peran energi sangat penting bagi peningkatan kegiatan ekonomi dan ketahanan nasional. Pada sektor energi kebutuhan pendanaannya tinggi karena aktivitas sektor energi membutuhkan pembangunan infrastruktur, peralatan, teknologi. Selain itu, hal yang berkontribusi pada tingginya kebutuhan pendanaan di sektor energi adalah terdapat kebutuhan untuk transisi sumber daya dari tidak terbarukan ke terbarukan untuk mengatasi permasalahan iklim dan untuk melakukan transisi tersebut membutuhkan dana yang sangat besar (Kemeterian Energi dan Sumber Daya Mineral, 2022).

Salah satu sumber pendanaan yaitu berupa pendanaan ekuitas yang merupakan modal yang bersumber dari investor. Pada pendanaan ekuitas perusahaan menerbitkan saham untuk kemudian dibeli oleh investor. Penawaran dan permintaan saham dapat berdampak terhadap harga saham perusahaan (Harmono, 2011). Berikut merupakan gambar grafik rata-rata harga saham pada sektor energi dari tahun 2019-2022:



Grafik 1.1 Rata-Rata Harga Saham Sektor Energi Tahun 2019-2022

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2023) dalam Rahman (2023)

Berdasarkan gambar 1.1 dari tahun 2019-2022, tahun 2021 merupakan tahun dengan rata-rata harga saham sektor energi paling rendah. Rata-rata harga saham sektor energi pada tahun 2020 yaitu sebesar 831.41 menurun secara signifikan dibandingkan dengan tahun 2019 yaitu sebesar 887.09. Meskipun terjadi penurunan rata-rata harga saham pada tahun 2020 dibandingkan dengan tahun sebelumnya, pada tahun 2021 harga sahamnya yaitu 831.41 lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2020. Kemudian pada tahun 2022 rata-rata harga saham meningkat dibandingkan dengan tahun 2020 dan 2021 yaitu menjadi 884.06. Peningkatannya tidak lebih tinggi dibandingkan dengan tahun 2019, tetapi berbeda sedikit (Bursa Efek Indonesia (2023) dalam Rahman (2023)). Secara umum rata-rata harga saham sektor energi dari tahun 2019-2022 fluktuatif.

Fluktuasi harga saham dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang menurut Harmono (2011) merupakan nilai yang menunjukkan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang terbentuk akibat dinamika penawaran dan permintaan harga saham. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan dan informasinya dipakai investor dalam pertimbangan keputusan investasi, maka penting untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, diperlukan pengelolaan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut merupakan informasi yang ditunjukkan perusahaan kepada investor, untuk kemudian investor menyesuaikan keputusannya sesuai dengan informasi tersebut. Hal tersebut sejalan dengan teori sinyal (*Signalling Theory*) yang dinyatakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan interaksi antara suatu pihak dengan pihak lain, dimana suatu pihak tersebut memberikan sinyal berupa informasi yang relevan terkait kondisi, kualitas atau karakteristiknya kepada pihak lain. Kemudian, berdasarkan sinyal tersebut, pihak lain tersebut dapat menyesuaikan keputusannya sesuai dengan pemahamannya atas sinyal yang diterima (Spence, 1973). Pada penelitian ini, variabel yang diuji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan adalah *investment opportunity set*, tetapi pengujian *investment*

opportunity set terhadap nilai perusahaan dimediasi menggunakan variabel struktur modal.

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan peluang pilihan-pilihan investasi yang nilainya bergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan imbal hasil yang lebih besar (Gaver dan Gaver 1993). Alasan *investment opportunity set* dipilih sebagai variabel penelitian karena variabel tersebut menunjukkan tingkat potensi pertumbuhan perusahaan.

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi dapat memberikan return yang lebih baik kepada investor dan dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi (Nurhanifah dan Jaya, 2014). Atau dapat dikatakan bahwa *investment opportunity set* yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor. Apabila investor menilai bahwa sinyal yang disampaikan perusahaan sebagai sinyal positif, maka kesediaan investor untuk berinvestasi semakin meningkat, sehingga meningkatkan harga saham (Hartono, 2010). Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan, begitupun sebaliknya (Darmawan, 2013).

Berdasarkan penelusuran penelitian terdahulu terkait pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan, terdapat banyak penelitian yang menunjukkan hasil *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan diantaranya Syardiana, Rodoni, & Putri (2016), Agustina Khoeriyah (2020), Dharmawan & Riza (2019), Sudiani & Wiksuana (2018), Resti, Purwanto, & Ermawati (2019), Nurhaida, Arfan, & Saputra (2019), Alamsyah & Malanua (2021). Penelitian-penelitian tersebut menggunakan metode penelitian, proksi *investment opportunity set* dan proksi nilai perusahaan yang berbeda-beda.

Akan tetapi, terdapat satu penelitian yang menunjukkan hasil berbeda, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Arifin & Sudiyatno (2023) dan Alamsyah & Malanua (2021). Penelitian yang dilakukan oleh Arifin & Sudiyatno (2023) menunjukkan hasil bahwa *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Alamsyah

& Malanua (2021) menunjukkan hasil tidak berpengaruh saat menggunakan *Capital Expenditure to Book Value of Assets* (CABVA) sebagai proksi penelitian, tetapi saat menggunakan *Market Value to Book Value of Equity* (MVBVA) hasilnya berpengaruh positif dan signifikan.

Struktur modal merupakan proporsi dan komposisi dari sumber pendanaan yang dimiliki perusahaan, yaitu sumber pendanaan utang dan pendanaan ekuitas (Subramanyam & Wild, 2015). Penting untuk mengetahui proporsi sumber pendanaan karena setiap pilihan pendanaan memiliki risiko dan keuntungannya masing-masing. Alasan pemilihan variabel struktur modal sebagai variabel mediasi karena *investment opportunity set* atau tingkat potensi pertumbuhan perusahaan yang tinggi perlu diiringi dengan pengelolaan struktur modal dan *investment opportunity set* dapat berdampak terhadap struktur modal karena perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan dan *investment opportunities* yang rendah cenderung memilih pendanaan utang atau struktur modalnya cenderung tinggi, begitupun sebaliknya (Apritasari, 2013). Struktur modal yang tinggi, menurut Gitman, Juchau, & Jack (2015), dapat menyebabkan risiko kebangkrutan tinggi, sehingga dapat berdampak terhadap nilai perusahaan.

Dalam menguji pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi menggunakan variabel struktur modal, perlu diuji juga pengaruh langsung *investment opportunity set* terhadap struktur modal dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu terkait pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Sari, Atmaja, & Hirawati (2022), Pantow et al. (2015), Hirdinis (2019), Melisa et al. (2024), Octavus & Adiputra (2020) dan Luu (2021) menunjukkan hasil struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Sari, Atmaja, & Hirawati (2022), Pantow et al. (2015), dan Hirdinis (2019) pengaruhnya positif, sedangkan pada penelitian Melisa et al. (2024), Octavus & Adiputra (2020) dan Luu (2021) pengaruhnya negatif. Sementara itu, penelitian yang menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu Oktaviani et al. (2019) dan Dhani & Utama (2017)

Demikian juga pada hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh *Investment Opportunity Cost* terhadap struktur modal, hasilnya menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Yulia & Ifaksara (2016), Ramli & Papilaya (2015), dan Nurhaida, Arfan, & Saputra (2019) menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Cost* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Arnita, Nasution, & Murnihati (2021), Aji & Khusniyah (2015), dan Arifin & Sudiyatno (2023) menunjukkan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Sementara itu, penelitian yang meneliti pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi menggunakan variabel struktur modal jumlahnya masih tergolong terbatas. Meskipun terbatas terdapat perbedaan hasil dari penelitian-penelitian tersebut. Penelitian yang dilakukan Nurhaida et al., (2019), Arifin & Sudiyatno (2023), dan Yusbardini & Andani (2023) menunjukkan hasil bahwa struktur modal dapat memediasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Chabachib, Hersugondo, Septiviardi, & Pamungkas (2020) menunjukkan hasil bahwa struktur modal tidak dapat memediasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Maka terdapat *research gap* yang kemudian dapat diisi untuk memberikan pemahaman mendalam dan lebih lanjut terkait pengaruh *investment opportunity cost* terhadap nilai perusahaan.

Pemilihan objek penelitian pada sektor energi papan utama adalah karena sektor energi merupakan sektor penting dan indeks papan utama menarik untuk diteliti karena berisi perusahaan besar dan memiliki pengalaman operasional yang cukup lama (Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia, 2018). Oleh karena itu, penulis tertarik untuk meneliti skripsi dengan judul “Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi Pada Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Energi Papan Utama Yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2022)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalahnya yaitu:

1. Terdapat fluktuasi harga saham sektor energi dari tahun 2019-2022 dan fluktuasi harga saham tersebut dapat berdampak terhadap nilai perusahaan;
2. Terdapat penelitian yang meneliti pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi struktur modal, tetapi jumlah penelitiannya terbatas dan terdapat perbedaan hasil penelitian pada penelitian-penelitian tersebut.

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka pertanyaan penelitian yang akan dijawab pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *investment opportunity set* terhadap struktur modal?
2. Bagaimana pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah struktur modal dapat memediasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan pertanyaan penelitian tersebut, tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap struktur modal;
2. Untuk mengetahui pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan;
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan;
4. Untuk mengetahui apakah struktur modal dapat memediasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Dari segi teoritis penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi ilmiah berupa wawasan mengenai pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya dengan variabel, sampel dan metode penelitian yang berbeda dan lebih luas sehingga diperoleh pemahaman baru yang lebih baik dan lebih bermanfaat

1.4.2 Manfaat praktis

Lies Azizah, 2024

STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI PAPAN UTAMA YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019-2022)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan terkait pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi, sehingga dapat digunakan perusahaan, investor, pemerintah dan praktisi lainnya dalam pertimbangan membuat keputusan.