

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan pasar modal di Indonesia sepanjang tahun 2016 dan 2017 menunjukkan capaian positif yang di sertai dengan tercatatnya sejumlah rekor baru pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 15,23% di level tertinggi kelima diantara bursa-bursa utama di dunia serta tertinggi kedua di Kawasan Asia Pasifik. Tahun selanjutnya yaitu 2017 IHSG di tutup pada 19,99%. Menurut CNBC Indonesia pada tahun 2019 di tengah kondisi pilpres yang sedang berlangsung dari 10 emiten barang konsumsi yang sudah mempublikasikan laporan keuangan kuartal I-2019, ada empat emiten yang pendapatannya tumbuh dua digit yaitu PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) sebesar 20,03%, PT Gudang Garam Tbk (GGRM) 19,18%, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) 13,92%, dan PT Mayora Indah Tbk (MYOR) 11,04%. Empat emiten lain pendapatannya naik meski tidak lebih dari 10%, yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) 8,72%, PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) 2,89%, PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) 7%, dan produsen beras PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) 4,74%.

Dari 10 emiten tersebut, emiten yang masih membukukan penurunan omzet di bawah prediksi adalah PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) 0,76% di bidang mamin dan PT Erajaya Swasembada Tbk (ERAA) 13,97% di bidang penjualan ponsel pintar. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa beberapa emiten barang konsumsi masih mampu mendulang omzet yang lebih besar di kala pilpres dibanding periode yang sama tahun lalu. saham GGRM lebih diminati

pasar dibandingkan dengan saham unggulan (blue chips) rokok lain yaitu HMSP karena kenaikan harga jual rokok asal Kediri tersebut dinilai akan dapat mengancam pangsa pasar Sampoerna yang memimpin industri. Hal ini menunjukkan bahwa masyarakat baik dalam maupun luar negeri semakin tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan di Indonesia.

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan salah satu daya tarik dari perusahaan, hal ini dikarenakan nilai perusahaan yang tinggi menjanjikan sebuah kesejahteraan pemegang saham. Kesejahteraan perusahaan dan pemegang saham direfleksikan oleh harga saham di pasar yang dicerminkan oleh pertumbuhan asset, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka pendapatan para pemegang saham juga akan naik dan berdampak baik pada meningkatnya nilai perusahaan (Triyono, et al 2014).

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Wijaya & Sedana, 2015). Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi, semua perusahaan menginginkan harga saham yang tinggi. Hal ini terbukti dengan adanya perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI melakukan *stock split* (memecah saham) agar harga kembali terjangkau. Oleh karena itu, harga saham harus optimal tidak terlalu tinggi dan tidak terlalu rendah. Dengan mengoptimalkan harga saham pada perusahaan dapat menimbulkan peluang-peluang investasi dimasa yang akan datang.

Nilai Perusahaan yang cenderung naik dan turun dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor fundamental dan teknikal. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti kondisi ekonomi makro yang mempengaruhi psikologis para investor yang melihat menggunakan suku bunga akan cenderung berinvestasi pada sektor perbankan, hal itu berpengaruh terhadap pertumbuhan bisnis suatu perusahaan. Faktor lainnya yaitu terlihat pada rasio-rasio keuangan *dividen payout ratio* (DPR), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan yang lainnya. Dalam memaksimalkan nilai perusahaan terdapat struktur manajerial yang berperan penting dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan. Menurut Bringham & Houston (2003) dalam Nur Muhammad (2018) menyatakan kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan hutang keuangan atau biasa disebut *financial leverage*. Menurut Mardiyati *et al* (2012) apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah.

*Investment opportunity* (IOS) merupakan peluang investasi yang nilainya tergantung ada pengeluaran yang ditetapkan oleh manajemen pada masa yang akan datang, dan merupakan investasi yang diharapkan untuk mendapatkan *return* yang lebih besar (Julianto dan Lilis, 2014). Secara umum IOS menggambarkan tentang luas peluang-peluang atau kesempatan investasi suatu perusahaan namun itu semua tergantung pada pilihan pengeluaran perusahaan untuk kepentingan dimasa yang akan datang. Peluang investasi dimasa yang akan datang menjadi sebuah kesempatan yang juga diperhitungkan oleh perusahaan. Tidak dipungkiri bahwa

pertumbuhan dan peningkatan nilai perusahaan merupakan hal yang paling diharapkan dari perusahaan dan para *stakeholder*.

Setiap perusahaan memiliki kesempatan investasi, pemanfaatan kesempatan investasi yang tepat dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan (Wijaya dan Bandi, 2010). Secara umum IOS menggambarkan tentang luasnya peluang-peluang atau kesempatan investasi suatu perusahaan, namun itu semua tergantung pada pengelolaan perusahaan itu sendiri yang berimbas pada nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Giriarti (2015) menyatakan bahwa IOS berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal itu berarti peningkatan nilai perusahaan ialah hal yang paling diharapkan oleh para investor dan *stakeholder*. Hal tersebut berarti peningkatan nilai perusahaan ialah hal yang paling diharapkan oleh para investor dan *stakeholder*.

Set kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar. Hal ini disebabkan set kesempatan investasi dari suatu perusahaan 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. Menurut Hidayah (2015) menyatakan bahwa IOS berpengaruh terhadap nilai perusahaan. perusahaan mampu mengelola tambahan modal saham perusahaan untuk meningkatkan asset produktif sehingga berpotensi dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Kebijakan deviden adalah kebijakan menangani keputusan yang diambil perusahaan tentang bagaimana tingkat laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang berguna membiayai investasi perusahaan di masa datang. Tingkat deviden yang dibagikan oleh perusahaan dapat memengaruhi harga saham karena investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari deviden dibandingkan dengan *capital gain*. Apabila deviden yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila deviden yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah (Madiyati et al, 2012)

Kebijakan terhadap pembayaran deviden merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham dan pihak kedua perusahaan itu sendiri. Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya (Rakhimsyah & Gunawan, 2011)

Semakin besar deviden yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula, yang biasanya tercermin melalui tingkat harga saham perusahaan (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011). Menurut Wijaya et al (2010) pembagian deviden haruslah tepat karena jika pembayaran deviden terlalu tinggi akan mengganggu pertumbuhan perusahaan, sedangkan pembayaran deviden yang

terlalu rendah akan menurunkan minat investor. Kebijakan dividen yang tepat akan meningkatkan harga saham yang menjadi salah satu indikator nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan perusahaan pada umumnya terkonsentrasi pada satu pihak, struktur kepemilikan terlihat dari mekanisme kepemilikan saham di dalam perusahaan, perkembangan struktur kepemilikan berkembang dari kepemilikan oleh individu menjadi kepemilikan dalam bentuk institusi. Salah satu karakteristik struktur kepemilikan adalah konsentrasi kepemilikan yang terbagi dalam dua bentuk yaitu terkonsentrasi dan menyebar. Pasaribu dkk (2016) menyatakan pengaruh struktur kepemilikan saham perusahaan mampu mempengaruhi pada tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Kepemilikan saham yang terkonsentrasi akan menimbulkan suatu konflik yang berkaitan dengan *agency theory*. Teori keagenan lebih difokuskan kepada hubungan antara pemilik dan manajemen dalam pengelolaan perusahaan. pemisahan kepemilikan ini akan dapat menimbulkan konflik dalam pengendalian dan pelaksanaan pengelolaan perusahaan yang menyebabkan para manajer bertindak tidak sesuai dengan keinginan *principal*. Struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan dan pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang dimiliki (Wahyudi, 2006 dalam Suyanti, 2010). Jensen dan Meckling (1976) dalam Badjuri (2011) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan

menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen akan lebih giat dan lebih leluasa dalam membuat kebijakan. Namun sayangnya, kepemilikan manajerial di Indonesia hanyalah minoritas saja, tidak lebih dari 5%, sehingga ini yang menjadi alasan mengapa kepemilikan manajerial sangat kecil pengaruhnya pada kinerja perusahaan, berbeda halnya ketika kepemilikan manajerial di luar negeri, yang kepemilikannya bisa sampai 30%.

Struktur kepemilikan institusional sendiri adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan, seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan asset management (Badjuri, 2011). Kepemilikan institusional yang tinggi memberikan peluang pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga akan memperkecil peluang manajer melakukan tindakan yang menyimpang. Penelitian Badjuri (2011) mengatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Struktur kepemilikan diproksikan dengan insider ownership. Insider ownership adalah prosentase saham yang dimiliki oleh insider, seperti manajer atau direktur besarnya dapat dihitung dengan membagi jumlah saham yang dimiliki insider dengan total saham yang beredar.

Selain faktor-faktor seperti IOS, kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal berupa laba ditahan dan dari eksternal perusahaan berupa hutang atau penerbitan saham baru. Suatu kombinasi yang optimal atas penentuan pendanaan sangat penting karena dapat meningkatkan nilai perusahaan (Fenandar & Raharja, 2012).

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasi dengan menggunakan hutang keuangan atau yang biasa disebut *financial leverage* (Bringham dan Houston, 2007 dalam Fatimah, 2015). Perusahaan dengan tingkat hutang yang lebih tinggi dapat meningkatkan laba per lembar saham, yang nantinya akan meningkatkan harga saham perusahaan yang berarti juga meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian Ferina et al (2015) dan Mardiyati et al (2012) menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Sukirni (2012), berdasarkan penelitian yang dilakukan, dapat diketahui bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. begitu juga dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Hidayat (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Nainggolan dan Listiadi (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Abdillah (2013) tentang kebijakan dividen, hutang, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menghasilkan bahwa DPR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV, sedangkan DER memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap PBV.

Alasan peneliti memilih perusahaan sektor *consumer goods* sebagai subjek pada penelitian ini adalah karena perusahaan *consumer good* merupakan salah satu sektor perusahaan yang memiliki prospek yang bagus dan juga tahan terhadap krisis. Produk dari perusahaan sektor *consumer goods* tersebut merupakan kebutuhan sehari-hari yang diperlukan oleh masyarakat banyak.

Diharapkan penjualan dan profit yang diterima oleh perusahaan akan meningkat atau stabil, sehingga investor lebih tertarik untuk berinvestasi disektor tersebut. Dengan ketiga variabel seperti *investment opportunity set*, kebijakan dividen, struktur kepemilikan serta nilai perusahaan dapat memperkuat penelitian ini sehingga ketika tingkat IOS meningkat, dividen meningkat maka akan menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi.

Terkait dengan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh *Investment Opportunity Set (Ios)*, Kebijakan Deviden, Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018**”

## **1.2 Rumusan Masalah**

Rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018 ?
2. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018 ?
3. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018 ?
4. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018 ?
5. Apakah *Investment Opportunity Set (IOS)*, Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai

Perusahaan secara simultan pada sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap nilai perusahaan pada sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
2. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap perusahaan pada sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
3. Untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan pada sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
4. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang pada sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.
5. Untuk menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)*, Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan secara simultan pada sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang berkepentingan terhadap harga saham di pasar modal sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi

Hasil pemikiran diharapkan untuk memberikan sumbangan pemikiran atau sebagai bahan referensi untuk penelitian lanjutan di masa yang akan datang.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan pertimbangan membuat kebijakan dalam bidang keuangan di masa yang akan datang.

3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan digunakan investor sebagai referensi dalam pengambilan keputusan penanaman modal yang akan dilakukan pada perusahaan sektor *Consumer Goods* yang *go public* di BEI.

### 1.5. Batasan Masalah

1. Variabel independent penelitian ini terdiri dari *Investment Opportunity Set* (IOS) yang di proksikan dengan Ratio Capital Expenditure to Book Value Assets RCE/BE, kebijakan dividen dengan proksi *dividen payout ratio* (DPR), struktur kepemilikan dibatasi pada kepemilikan institusional dan kebijakan hutang dibatasi pada *Debt to Equity Ratio* (DER). Pada variabel dependennya nilai perusahaan yang di proksikan dengan *Price Book Value* (PBV).
2. Objek penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor *consumers goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode penelitian yang di lakukan selama 5 tahun, yaitu tahun 2014-2018.