

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Menurut Sumarni dan Soeprihanto (1998),

“Perusahaan adalah suatu unit kegiatan produksi yang mengolah sumber-sumber ekonomi untuk menyediakan barang dan jasa bagi masyarakat dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dan agar dapat memuaskan kebutuhan masyarakat.”

Mengacu pada pengertian perusahaan yang telah dijelaskan diatas, pada umumnya setiap perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan yang ingin dicapai. Tujuan dan kepentingan dari setiap perusahaan berbeda-beda, ada yang tujuannya seperti mencari laba/keuntungan, mengupayakan kesejahteraan pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan atau untuk memaksimalkan kesejahteraan masyarakat melalui pelayanan publik. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan membutuhkan kepercayaan dari masyarakat agar dapat mempertahankan stabilitas nilai perusahaan. Kepercayaan tersebut dapat diperoleh melalui hubungan kerja sama yang baik dengan masyarakat dan pertanggungjawaban perusahaan dengan cara menerbitkan laporan-laporan secara periodik ke khalayak umum. Nilai perusahaan digambarkan melalui laporan keuangan perusahaan, yang dapat diukur dengan ukuran kuantitatif tertentu. Oleh karena itu, setiap manajemen perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan merupakan penggambaran dari penilaian dan evaluasi investor terhadap citra perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan

penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009). Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi juga kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan tersebut.

Penilaian baik atau buruknya nilai perusahaan dapat ditentukan melalui banyak faktor yaitu, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan *investment opportunity set*. Faktor-faktor tersebut dapat menjadi suatu standar penilaian bagi investor untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan. Penelitian ini lebih memfokuskan faktor kebijakan dividen dan *investment opportunity set* sebagai variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Perusahaan menggunakan dividen sebagai bentuk timbal balik kepada para pemegang saham yang telah menanamkan modal mereka dalam perusahaan tersebut. Dengan cara seperti itu, maka dapat dikatakan bahwa dividen juga berhubungan dengan nilai perusahaan. Menurut Baridwan (2004), dividen merupakan pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Tidak semua perusahaan dapat membagikan dividennya, oleh sebab diperlukan suatu kebijakan guna mengatur pengelolaan serta pembagian dividen tersebut (Putra, 2017). Dividen akan diterima oleh pemegang saham hanya apabila perusahaan menghasilkan cukup uang untuk membagi dividen tersebut dan apabila dewan direksi melalui persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) menganggap perusahaan layak untuk mengumumkan pembagian dividen. Menurut Sartono (2008), kebijakan

dividen adalah suatu keputusan untuk menentukan apakah laba yang diterima perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan di masa mendatang. Kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan akan mempengaruhi persepsi pemegang saham terhadap perusahaan tersebut. Jika nominal dividen yang dibagikan besar, maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika dividen tidak dibagikan atau dividen dibagikan lebih sedikit, maka pemegang saham akan mengartikan hal ini sebagai sinyal buruk dari perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen dalam nominal yang kecil dianggap sedang mengalami kesulitan likuiditas (Hartono, 2017).

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Investment Opportunity Set* (IOS). Secara umum IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan investasi suatu perusahaan. IOS merupakan salah satu faktor yang dapat menentukan kinerja perusahaan di masa depan. Menurut Myers (1997), *Investment Opportunity Set* adalah keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi yang akan datang dengan *Net Present Value* (NPV) positif yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Setiap keputusan investasi yang dilakukan manajemen sangat penting, karena difungsikan untuk mencapai tujuan perusahaan, dimana salah satu tujuannya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio IOS perusahaan, menunjukkan bahwa kesempatan berinvestasi meningkat. Kesempatan investasi tersebut memberikan sinyal positif terhadap prospek atau pertumbuhan

perusahaan di masa yang akan datang, sehingga mempengaruhi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang mana hal tersebut akan menaikkan harga saham sebagai indikator dari nilai perusahaan.

Terdapat beberapa penelitian terkait kebijakan dividen dan IOS, serta hubungannya dengan nilai perusahaan yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu, diantaranya adalah penelitian yang dilakukan Ovami & Nasution (2020), penelitian ini menyimpulkan bahwa kebijakan dividen yang diproyeksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, terdapat penelitian yang dilakukan Anita & Yulianto (2016), menyimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kebijakan dividen yang diukur dengan rumus yang sama dengan penelitian sebelumnya, dinyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian berikutnya adalah penelitian yang dilakukan oleh Kebon & Suryanawa (2017), yang menyimpulkan variabel *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan IOS tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah, penelitian yang dilakukan oleh Astriani (2014), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas dan IOS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya terdapat penelitian yang dilakukan Sudiani & Darmayanti (2016), menyimpulkan bahwa variabel profitabilitas dan IOS berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel likuiditas dan pertumbuhan perusahaan dinyatakan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian terakhir yang diambil sebagai acuan adalah penelitian yang dilakukan oleh Nopiyani dkk (2018), yang menyimpulkan bahwa IOS tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kualitas laba mampu memperkuat pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan.

Adanya hasil penelitian yang tidak konsisten memotivasi peneliti untuk melakukan pengujian kembali pada variabel kebijakan dividen dan *investment opportunity set* mengenai pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Peneliti akan melakukan pengujian ulang terhadap ketiga variabel tersebut pada tahun 2018-2020, sehingga hasil yang diperoleh menjadi lebih relevan dan terbaru, serta menggunakan objek penelitian pada perusahaan manufaktur. Latar belakang dipilihnya objek penelitian ini, disebabkan karena beberapa fenomena, yang pertama yaitu pada tahun 2019 perusahaan-perusahaan pada sektor manufaktur mengalami pelemahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang disebabkan karena adanya ketidakpastian ekonomi global dan ketidakstabilan situasi politik di dalam dan luar negeri yang membuat tidak adanya investasi yang masuk ke Indonesia (Wicaksono, 2019). Situasi politik dalam negeri yang cukup memanas hingga dipenuhi oleh aksi demonstrasi membuat pelaku pasar undur diri dari pasar keuangan Indonesia. Selain itu adanya pengesahan aturan kenaikan cukai rokok dan harga eceran tertinggi yang berpotensi menekan kinerja perusahaan ke depan membuat turunnya harga saham emiten rokok, terutama perusahaan H.M Sampoerna dan Gudang Garam, sehingga mengakibatkan anjloknya indeks saham sektor barang konsumsi, sebab

kedua perusahaan tersebut yang memegang bobot terbesar terhadap indeks (Ayuningtyas, 2019). Adanya faktor-faktor tersebut menyebabkan tiga sektor yang ada dalam industri manufaktur yaitu sektor aneka industri, barang konsumsi dan industri dasar & kimia mencatatkan pelemahan IHSG pada tahun 2019 dengan penurunan sebesar 16,05%, 14,16% dan 0,30%. Data tersebut menjadikan sektor aneka industri dan barang konsumsi, sebagai kedua sektor yang mencatatkan pelemahan indeks harga saham terdalam pada tahun 2019 (Ayuningtyas, 2019).

Dampak yang terjadi adalah sektor manufaktur tumbuh melambat dan menyebabkan penurunan persentase pada tahun 2019 yang mana besarnya 4,68%. Persentase tersebut lebih rendah jika dibandingkan dengan tahun 2018, yang persentase pertumbuhannya mencapai 5,02% (Yunianto, 2020). Tidak sampai disitu, pada tahun 2020 wabah Covid-19 menyerang dan membawa dampak negatif bagi perekonomian Indonesia terutama pada perusahaan manufaktur. Salah satu dampaknya adalah harga saham perusahaan menurun, hal ini disebabkan karena pandemi Covid-19 mengganggu aktivitas perdagangan dan cenderung membawa pengaruh negatif bagi pasar modal. Salah satu perusahaan yang terkena dampak dari pandemi adalah PT Astra International Tbk (ASII) yang harga sahamnya mengalami penurunan drastis pada bulan Maret 2020 lalu. Tercatat, pada penutupan perdagangan di bulan Desember 2019 (Sebelum wabah Covid-19), harga saham ASII bernilai Rp 6.925/lembar, sedangkan penutupan perdagangan bulan Maret 2020, harga sahamnya turun menjadi Rp 3.520/lembar (Idris, 2020). Dengan adanya penurunan indeks harga saham dan wabah Covid-19 yang berdampak pada sektor

manufaktur nantinya akan mempengaruhi keputusan para investor, yang mana keputusan tersebut sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan dengan keadaan seperti ini investor harus lebih teliti dan cerdas dalam memilih perusahaan mana yang tepat untuk berinvestasi. Oleh karena itu, peneliti ingin melakukan penelitian dengan mengangkat judul **“Pengaruh Kebijakan Dividen dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan”** dengan menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020 sebagai objek penelitian.

1.2. Rumusan Masalah

Adanya pelemahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang disebabkan karena adanya ketidakpastian ekonomi global dan ketidakstabilan situasi politik di dalam dan luar negeri ditambah dengan adanya wabah Covid-19 yang berdampak pada sektor manufaktur, nantinya akan mempengaruhi keputusan para investor, yang mana keputusan tersebut sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti kebijakan dividen dan *Investment Opportunity Set*. Berdasarkan latar belakang masalah dan penjelasan singkat maka penelitian ini dimaksudkan untuk menjawab rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?
2. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris terkait pengaruh kebijakan dividen dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan, pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Selain itu penelitian ini juga bertujuan untuk menguji kembali inkonsistensi penelitian yang sudah ada mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen seperti yang telah dijelaskan diatas. Pengujian kembali yang dilakukan peneliti menggunakan data terbaru, sehingga hasil penelitian nantinya akan relevan di tahun sekarang. Peneliti memilih subjek perusahaan sektor manufaktur karena selain adanya fenomena-fenomena yang terjadi, sektor ini merupakan salah satu sektor penting dalam pertumbuhan ekonomi nasional. Sektor manufaktur merupakan salah satu penopang perekonomian nasional karena sektor ini memberikan kontribusi yang cukup signifikan pada pertumbuhan ekonomi Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi peneliti selanjutnya yang dapat dijadikan bahan referensi untuk penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan mampu mengembangkan

ilmu pengetahuan dan wawasan mengenai nilai perusahaan serta faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi kontribusi praktik dan bahan masukan bagi pemegang saham, investor, serta perusahaan agar dapat memahami berbagai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat digunakan untuk pembuatan keputusan dengan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut.

