

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Perusahaan di berbagai sektor bisnis sepatutnya beroperasi berlandaskan pada rencana dan tujuan yang jelas, agar memperoleh keuntungan yang besar sehingga tetap stabil dan tumbuh berkembang seiring dengan kondisi pasar yang dinamis dan penuh persaingan. Perekonomian Indonesia terus berjalan ke arah yang positif, artinya terjadi peningkatan produksi dan inovasi baru oleh perusahaan baik yang telah lama berdiri maupun yang baru merintis. Tentunya hal tersebut membuat tingginya rivalitas satu perusahaan dengan yang lainnya. Dalam dunia bisnis, persaingan merupakan hal lumrah, akan selalu ada pendatang baru yang bahkan mampu menggantikan posisi perusahaan yang telah stabil sejak lama. Namun perusahaan dapat mempertahankannya jika memiliki keunggulan dimata pemangku kepentingan yang ditandai dengan nilai perusahaan yang baik. Nilai perusahaan yaitu pencapaian perusahaan sebagai refleksi atas tingkat keyakinan publik terhadap perusahaan (Putri & Setiawan, 2019). Nilai perusahaan tercerminkan dari harga sahamnya, jikalau harga sahamnya naik, otomatis nilai perusahaannya pun tinggi pula dan secara bersamaan dapat menambah kekayaan *shareholdernya*. Faktor penyebab fluktuasi nilai perusahaan sangat beragam, riset yang dijalankan Mukhtaruddin et al. (2020) menerangkan bahwa *investment opportunity set* mampu menumbuhkan nilai perusahaan. Napitupulu & Anggelika (2021) juga menemukan, kinerja keuangan yang diproyeksikan profitabilitas mendatangkan nilai perusahaan yang baik, Frederik et al. (2015) pun menerangkan bahwa penerapan kebijakan hutang yang optimal dapat membangun nilai perusahaan yang diharapkan manajemen maupun investor.

Perusahaan memberikan sinyal pertumbuhannya melalui laporan keuangan maupun media lainnya sehingga investor dapat memperhatikan dan menganalisis informasi yang terkait dengan profitabilitas dan set kesempatan investasi sebagai sarana pengambilan keputusan yang tepat untuk mendapatkan *return* yang tinggi sesuai dengan intensinya. Harapannya, pertumbuhan tersebut memberikan dampak yang mutual atas kegiatan investasi kedepannya, karena sisi perusahaan dapatkan

modal dan investor menerima hasil (*return*). Fenomena mengenai *Investment Opportunity Set* terjadi pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) yang melakukan kesepakatan jual beli saham bersyarat dengan Pinehill Corpora Limited dan Steele Lake Limited. Dilansir dari [cncindonesia.com](http://cncindonesia.com) (2020) harga saham emiten tersebut turun dari Rp9.675/saham pada Selasa (26/5/2020) menjadi Rp8.325/saham pada perdagangan Rabu (27/5/2020) usai pelaksanaan aksi korporasi berupa pengakuisisian pada 22 Mei 2020. Transaksi ini digarap dengan memakai kas ICBP sebesar US\$ 300 juta dan sisanya dibiayai dari hutang. Pengakuisisian tersebut mampu membuat posisi ICBP semakin kuat di pasar global, sebab Pinehill menyanggah pasar yang kuat di Afrika, Timur Tengah, dan Eropa Tenggara. Penjualan serta kondisi keuangan Pinehill pun tergolong baik, dengan berbagai potensi yang dimiliki oleh Pinehill, diyakini akuisisi ini akan meningkatkan nilai pemegang saham perusahaan. Namun sayangnya hal tersebut tidak mendapatkan respon baik oleh pasar, harga sahamnya terus menurun dan menimbulkan sentimen negatif untuk jangka pendek sebab nominal akuisisi yang dinilai terlalu mahal akan merugikan investornya.

*Investment Opportunity Set* adalah upaya perusahaan untuk menumbuhkan pertumbuhan yang positif serta kapabilitas untuk memutuskan jenis investasi yang hendak digarap. Pilihan investasi tak semata proyek yang berlandaskan riset dan pengembangan, kapabilitas dalam pendayagunaan kesempatan demi meningkatkan *profit* dibanding pesaingnya pun tergolong kedalam pilihan investasi (Handriani & Irianti, 2016). Dapat pula diartikan sebagai pilihan perusahaan untuk memanfaatkan sumber dayanya dalam melakukan perluasan di masa depan. Tingginya pertumbuhan perusahaan mengindikasikan adanya pergerakan ke arah yang lebih baik, sehingga menarik minat calon investor dengan harapan mendapatkan *return* yang sepadan bahkan melampaui atas uang yang dikeluarkan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Nopiyani et al., 2018). *Research* yang dilakukan oleh Dewiningrat & Baskara (2020) membuktikan *investment opportunity set* memberi isyarat akan tumbuhnya perusahaan kedepannya dan mampu mendongkrak harga saham yang sekaligus meninggikan nilai perusahaan tersebut.

Kinerja keuangan merupakan indikator yang esensial atau tingkatan tertentu yang menjadi indikator perusahaan dalam mewujudkan laba. Penaksiran kinerja

keuangan dapat disebabkan oleh kapabilitas perusahaan dalam penjualan guna menggarap keuntungan yang besar (Susanti et al., 2021). Tingginya pendapatan yang didapat dari penjualan, semakin lapang kemampuan perusahaan untuk membayar kembali kewajiban kepada pemangku kepentingannya. Pelaporan keuangan merupakan bentuk komunikasi dan tanggung jawab perusahaan kepada *stakeholders*. Sejalan dengan *signalling theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan harus memberikan informasi terkait finansialnya pada pihak luar dan pengguna laporan keuangan agar dapat membuat keputusan dengan baik dan tepat sasaran. Profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur tingkat keberhasilan perusahaan dengan mengevaluasi pengaruh kinerja perusahaan (Susanti et al., 2021). Kinerja perusahaan dalam meningkatkan laba yang berjalan dengan baik dapat mendongkrak nilai perusahaan. Hubungan antara investor dengan perusahaan yaitu mutualisme dimana perusahaan butuh dana untuk operasional, ekspansi bisnis (modal dari investor) dan membantu kelancaran arus kas. Sedangkan investor mengharapkan imbal balik dari uang yang diberikannya. Semakin memuaskan kinerja perusahaan, tidak diragukan lagi akan baik nilai perusahaan di mata investor (Thaharah & Asyik, 2016).

Fenomena terkait kinerja keuangan yang berhubungan dengan nilai perusahaan terjadi pada PT Astra International Tbk (ASII). Dilansir dari [cnnindonesia.com](http://cnnindonesia.com) (2019) emiten tersebut membukukan kinerja yang positif namun tak sejalan dengan pergerakan sahamnya. Dalam laporan keuangan tahun 2018, pendapatan emiten naik 15,83%, semula Rp206,5 triliun menjadi Rp239,2 triliun yang membuat laba bersihnya naik 15,02% dari Rp18,84 triliun menjadi Rp21,67 triliun. Namun tatkala kinerja yang memuaskan, per 1 Maret 2019 harga sahamnya hanya senilai Rp7.225 per lembar saham yang justru menurun 5,24% dari *closing price* 2 minggu sebelumnya di Rp7.625 per lembar. Dinilai harga saham emiten tersebut masih tergolong *undervalued* sehingga nilai perusahaannya tidak begitu menarik bagi investor.

Selain *investment opportunity set* dan kinerja keuangan, kebijakan hutang pun turut mempengaruhi nilai sebuah perusahaan. Hutang yakni alternatif sumber modal perusahaan yang meskipun akan menimbulkan biaya, namun mampu menjadi pembangkit pertumbuhan perusahaan dan meningkatkan profitabilitasnya

(Haryanto et al., 2019). Kebijakan hutang yaitu kebijakan yang diimplementasikan manajemen untuk memperoleh pembiayaan dari pihak lain untuk mendanai aktivitas operasionalnya. Penggunaan hutang oleh perusahaan sangat sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan karena penggunaan hutang menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan kepada kreditor (Andaswari et al., 2019). Keberadaan hutang akan memberikan pertanda kurang baik bagi investor, sebab hutang dapat menimbulkan kecemasan akan ketidakpastian kondisi perusahaan yang akan datang, sehingga akan meningkatkan resiko yang dimiliki perusahaan. Apabila proposi hutang sesuai dengan yang ditetapkan, akan tinggi nilai perusahaan tersebut karena dapat mengelola keuangan dengan baik dan menghasilkan keuntungan lebih. Namun jika tingkat hutang melebihi proporsi yang seharusnya, hal itu akan memangkas maksud dari hutang yang tertanam dan menyebabkan peningkatan risiko gagal bayar dapat menyebabkan nilai perusahaan menurun.

Fenomena terkait nilai perusahaan yang berhubungan dengan kebijakan hutang terjadi di PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk (AISA). Dilansir dari [investasi.kontan.co.id](http://investasi.kontan.co.id) (2018) emiten tak mampu membayar bunga obligasi dan sukuk ijarah yang dimiliki oleh lembaga keuangan non BUMN yang telah jatuh tempo. Diantaranya yaitu bunga Obligasi TPS Food I/2013 senilai Rp 30,75 miliar dan *fee* ijarah atas Sukuk Ijarah TPS Food I/2013 senilai Rp 15,37 miliar sehingga total yang harus dibayarkan per 5 Juli 2018 yakni senilai 46,12 miliar. Selain itu, pada 19 Juli 2018, emiten wajib membayar *fee* ijarah atas Sukuk Ijarah TPS Food II/2016 senilai Rp 63,3 miliar. Padahal per 26 Juni 2018, kas yang dimiliki emiten hanya Rp 48 miliar. Atas berita tersebut, harga saham emiten ini menyentuh Rp 212/lembar saham di 26 Juni 2018, angka tersebut sudah turun 90% dibandingkan harga sahamnya tahun lalu senilai Rp2.360 per lembar sahamnya ([cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com), 2018). *Debt to equity ratio* emiten ini mencapai -1,52 yang mengindikasikan perusahaan mengalami akumulasi kerugian yang melebihi jumlah ekuitasnya. Keadaan yang demikian membuat nilai perusahaannya sangat jatuh di mata investor sehingga harga sahamnya pun turun secara terus menerus.

Beberapa penelitian sebelumnya yang membahas tentang dampak *investment opportunity set*, kinerja keuangan dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pernah dikerjakan segenap periset. Pada observasi yang ditekuni Frederica (2019)

juga Putri & Setiawan (2019) secara terperinci mempublikasikan *investment opportunity set* berdampak akan nilai perusahaan. Penelitiannya mengungkap pengaruh signifikan dengan adanya set investasi dimasa depan dengan nilai perusahaan. Dalam penelitian keduanya, variabel diukur dengan *price-based proxies*. Adanya *investment opportunity set* mengarahkan perusahaan kepada tujuannya dan mempertingkatkan nilai perusahaan. Berbeda dalam riset yang diteliti Nopiyan et al. (2018) menyatakan tidak ada pengaruh dari *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

Telaah riset yang dikerjakan Agustina & Ardiansari (2015) mengindikasikan kinerja keuangan yang merujuk pada ROE tak berdampak atas nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dikerjakan oleh Sianturi (2020) ; Sihotang & Hutabarat (2020) memperjelas bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh substansial atau koefisien positif akan nilai perusahaan. Artinya, kinerja keuangan besar kontribusinya untuk nilai perusahaan juga pengaruhnya berbanding lurus yakni jika kinerja keuangan meningkat kelak meningkat pula nilai perusahaannya.

Dalam penelitian yang dijalani oleh Sahabuddin & Hadianto (2019); Septiana & Gustiana (2021) membuktikan kebijakan hutang berpengaruh negatif atas nilai perusahaan, artinya semakin besar perusahaan menggunakan hutang untuk kegiatannya akan menurunkan nilai perusahaan begitupun sebaliknya. Namun Tambunan & Sabijono (2019) menemukan kebijakan hutang yang didapatkan dari pembagian utang dengan ekuitas pada perusahaan sektor konstruksi memiliki hasil signifikan positif mengenai nilai perusahaan artinya tingginya tingkat hutang akan menaikkan nilai perusahaan. Beda halnya dengan penelitian yang dijalankan Kalsum (2017) mengungkap kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh apapun terhadap nilai perusahaan perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013.

Penelitian ini berpusat menguji variabel independen yaitu *Investment Opportunity Set*, Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. Disimilaritas dengan penelitian sebelumnya yaitu terdapat penambahan variabel, pengukuran variabel, sektor serta kurun waktu penelitian yang berbeda. Penelitian ini mengangkat populasi perusahaan sektor *consumer non-cyclical* dan *industrial* yang merupakan sektor baru dalam IDX Industrial Classification (IDX-IC) yang ditetapkan 25 Januari 2021. Ketertarikan peneliti

untuk melakukan penelitian tersebut didasari pada fenomena terbaru tentang *investment opportunity set*, kinerja keuangan dan kebijakan hutang yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan serta keberagaman rekomendasi dari penelitian terdahulu. Hal inilah yang menjadi dasar terselenggaranya penelitian dengan judul “Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan”

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan, perumusan masalah yang ditetapkan yaitu:

1. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ditetapkan, tujuan dari penelitian ini antara lain:

1. Menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.

## 1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang ditetapkan, maka manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

### 1.4.1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam pengembangan *literature* maupun sebagai bahan referensi, khususnya dalam bidang akuntansi keuangan dan pelaporan perihal pengaruh *investment opportunity set*, kinerja keuangan dan kebijakan hutang akan nilai perusahaan

### 1.4.2. Manfaat Praktis

#### 1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi berkaitan dengan *investment opportunity set*, kinerja keuangan dan kebijakan hutang perusahaan yang dapat digunakan dalam menetapkan kebijakan di masa depan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

#### 2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam menentukan kebijakan investasi dengan mempertimbangkan aspek *investment opportunity set*, kinerja keuangan dan kebijakan hutang perusahaan.