

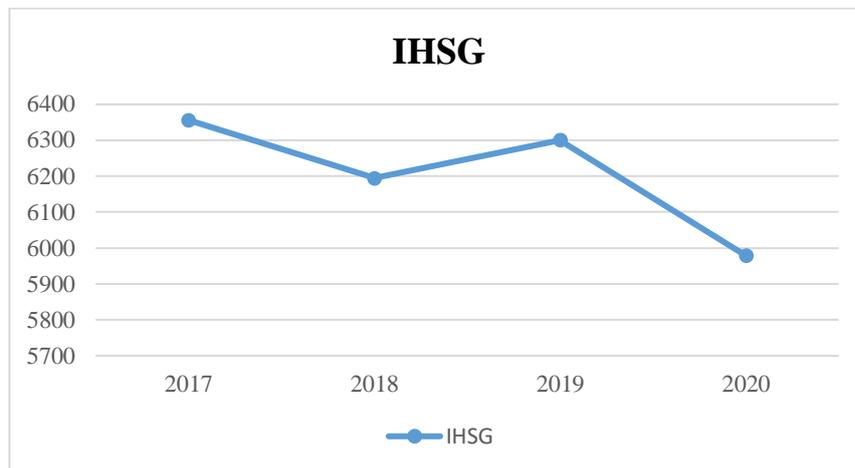
BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Dunia sedang dilanda pandemi yang dikenal dengan nama pandemi COVID-19. COVID-19 disebabkan oleh adanya virus korona jenis baru bernama SARS-CoV2. Penyebaran virus COVID-19 memiliki dampak terhadap perekonomian dunia, tak terkecuali perekonomian Indonesia. Di Indonesia dampak COVID-19 terhadap sektor-sektor perekonomian sangat signifikan. Berdasarkan data pada bulan Juli 2020, Subdirektorat Indikator Statistik Biro Pusat Statistik (BPS) menyatakan bahwa terdapat 8,76% perusahaan berhenti beroperasi, dan 24,31% perusahaan melakukan pengurangan terhadap kapasitas (jam kerja, mesin, dan tenaga kerja), serta 58,95% perusahaan masih beroperasi secara biasa (Bps.go.id, 2020). Dampak pandemi juga dirasakan pada dunia investasi dimana perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami fluktuasi akibat adanya pandemi Covid-19. Berikut merupakan perolehan indeks harga saham gabungan yang merepresentasikan kondisi pasar modal Indonesia:

Gambar 1 Grafik Indeks Harga Saham Gabungan



Sumber : (idx.co.id)

Berdasarkan gambar 1 dari situs Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa terdapat ketidakstabilan pada nilai IHSG yaitu terjadi penurunan level IHSG pada tahun 2018 ke level 6.195 yang sebelumnya pada tahun 2017 di level 6.356 . Selanjutnya mengalami peningkatan level pada 2019 di level 6.300, namun kembali

mengalami penurunan pada tahun 2020 ke level 6.000. Kinerja IHSG yang mengalami fluktuasi membuat perusahaan berlomba-lomba untuk terus meningkatkan kinerja perusahaan dan berupaya menarik minat investor potensial untuk melakukan investasi. Dalam menentukan keputusan investasi, indikator utama yang harus diperhatikan oleh investor adalah nilai perusahaan. Hal tersebut karena nilai perusahaan dapat menggambarkan kondisi sebenarnya terkait valuasi perusahaan pada pasar modal.

Nilai perusahaan termasuk kedalam penilaian penting bagi investor potensial karena menjadi sebuah pengukuran dalam menentukan keputusan investasi yang menjadi acuan kemampuan perusahaan serta menggambarkan prospek perusahaan dimasa mendatang (Bagaskara et al., 2021). Penilaian terkait perusahaan tidak terbatas pada laporan keuangan saja, tetapi dapat dinilai melalui nilai aset yang dimiliki sekarang dan nilai investasi di masa depan. Nilai perusahaan mampu bertahan apabila pencapaian harga saham tidak mengalami penurunan. Harga saham dapat dijadikan parameter penilaian perusahaan dalam kondisi baik. Peningkatan perolehan harga saham dapat membuat nilai perusahaan ikut mengalami kenaikan juga. Sehingga akan menimbulkan dampak yang baik terhadap kinerja perusahaan serta meningkatkan kesejahteraan bagi para *shareholder*. Nilai perusahaan adalah variabel yang akan selalu relevan dalam penelitian akuntansi dan dipercaya akan memberikan manfaat bagi *shareholder*. Selama pandemi COVID-19 nilai perusahaan mengalami volatilitas yang tinggi. Volatilitas tersebut disebabkan oleh berbagai faktor. Banyak determinan yang mempengaruhi suatu nilai perusahaan, namun faktor-faktor berikut merupakan faktor yang paling relevan pengaruhnya bagi nilai perusahaan.

Faktor yang berpengaruh pada nilai perusahaan yaitu kepemilikan manajerial karena menunjukkan perbandingan saham yang dimiliki manajemen dimana mempunyai wewenang dalam mengambil sebuah keputusan pada perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajerial akan membuat nilai perusahaan mengalami peningkatan karena proporsi kepemilikan saham oleh manajemen dapat meningkatkan pengawasan terhadap seluruh aktivitas perusahaan. Selain itu, kepemilikan oleh manajemen dapat meminimalkan timbulnya konflik antara manajer dengan *shareholder*. Konflik tersebut terjadi karena pihak manajemen

terkadang mempunyai tujuan yang berbeda dengan keinginan *shareholder* sehingga menimbulkan adanya *agency problem* (Aliyah & Hermanto, 2020). Manajemen berperan menjadi pihak yang mempunyai akses mengenai informasi terkait kondisi perusahaan, sedangkan *shareholders* hanya mendapatkan informasi melalui laporan yang disusun oleh manajemen. Akibat ketimpangan informasi antara *principal* dan *agent* maka akan menimbulkan sebuah *agency cost* yang menjadi kendala dalam peningkatan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial memastikan bahwa manajemen menyeimbangkan posisinya dengan *shareholder*. Sehingga manajemen merasa termotivasi dalam mewujudkan peningkatan pada nilai perusahaan. Contoh kasus dari kepemilikan manajerial terjadi pada PT.HK Metals Utama Tbk dimana komisaris utama yaitu Ngasidjo Achmad melakukan transaksi penjualan saham dengan tujuan mempertahankan keberlangsungan entitas pada periode mendatang. Penjualan saham dilakukan pada 26 Februari 2021 dengan nilai penjualan sebesar 107,41 juta lembar saham PT. HKMU dan setara dengan 3,33% kepemilikan di harga Rp. 100. Setelah transaksi yang dilakukan oleh Ngasidjo Achmad mengakibatkan penurunan pada nilai saham PT. HKMU yaitu saham HKMU ditutup melemah 3,12% ke level Rp. 93/saham. (Investasi.kontan.co.id). Kasus tersebut menunjukkan bahwa penurunan jumlah kepemilikan oleh manajemen memiliki dampak yang tidak baik bagi perolehan harga saham perusahaan dimana mencerminkan adanya penurunan terhadap nilai perusahaan melalui turunnya level saham pada PT. HKMU. Fenomena ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu dari Ariyanti et al., (2020); Purba (2021) yang menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial perusahaan batu bara, maka semakin meningkatkan nilai perusahaan yang dimiliki atau dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan. Namun terdapat inkonsistensi hasil penelitian terdahulu. Zamzamir et al., (2021) menyatakan jika kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada nilai perusahaan, selanjutnya penelitian Tambalean et al., (2018) memperoleh hasil kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh dengan nilai perusahaan secara signifikan.

Faktor lain yang berpengaruh pada nilai perusahaan yaitu *Investment opportunity set*. IOS dideskripsikan sebagai keputusan terkait pilihan investasi

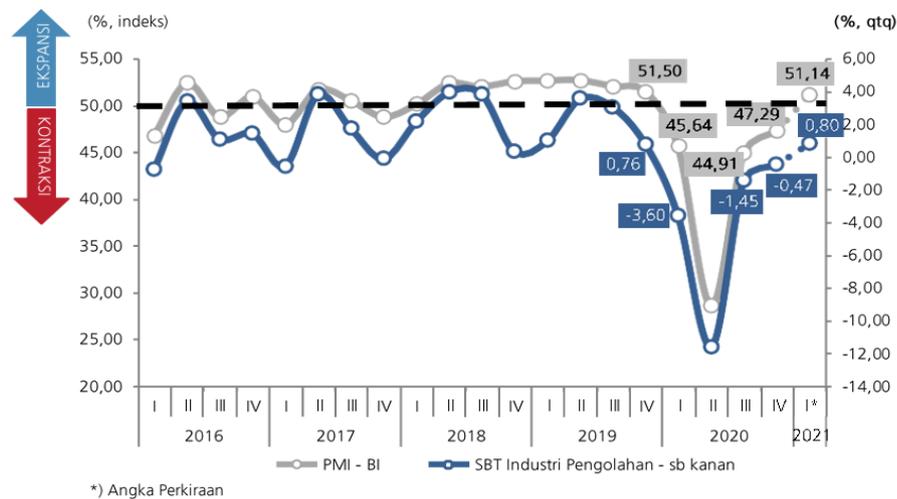
masa mendatang yang dapat menggambarkan pertumbuhan suatu entitas (Myers, 1977). *Investment opportunity set* mampu mempengaruhi perspektif seorang manajer, pemilik, *shareholder*, dan kreditur terhadap suatu entitas. IOS bertujuan untuk memilih kinerja di masa mendatang, apabila perusahaan salah dalam menentukan investasi maka akan berdampak pada kinerja dan penilaian investor terhadap perusahaan. Pengaruh IOS pada nilai perusahaan didasari oleh teori sinyal yaitu perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor, apabila entitas mempunyai IOS yang tinggi, maka akan menjadi sinyal baik bagi *shareholder* karena mampu menjanjikan *return* di masa mendatang (Permana, 2019). Contoh kasus terkait IOS yaitu kasus PT XL Axiata Tbk (EXCL) dengan PT Link Net Tbk (LINK) dimana pada Agustus 2021, terjadi penurunan saham terhadap kedua emiten tersebut. Hal ini dikarenakan EXCL memberikan kabar bahwa akan mengakuisisi sejumlah 66,03% saham Link Net. EXCL menyatakan bahwa tujuan akuisisi terhadap Link Net adalah untuk mengembangkan bisnis dan memperluas jaringan komersial XL dan Axiata dalam penyediaan layanan telekomunikasi. Namun, menurut data Bursa Efek Indonesia (BEI) kabar akuisisi membuat saham EXCL mengalami penurunan 1,86% menjadi Rp 2.640 per lembar saham dengan nilai transaksi Rp 52,5 miliar. Sedangkan, saham LINK mengalami penurunan 4,78% menjadi Rp 4.380/saham dengan nilai transaksi tercatat sebesar Rp 34,2 miliar (cnbcindonesia.com). Kasus tersebut menunjukkan adanya kegagalan dalam pengambilan keputusan investasi dimana seharusnya perusahaan sebelum melakukan hal tersebut dapat mempertimbangkan berbagai faktor yang akan terjadi. Pada kasus ini PT. EXCL telah mengakuisisi saham Link Net dengan harapan memperluas dan mengembangkan usaha, namun yang terjadi adalah harga saham EXCL mengalami penurunan sehingga membuat nilai perusahaan pun ikut turun. Fenomena ini juga didukung oleh hasil penelitian terdahulu yaitu penelitian dari Chabachib et al., (2020) yang menyatakan bahwa variabel IOS berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Namun terdapat inkonsistensi penelitian terdahulu. Alamsyah & Malanua (2021) yang memberikan hasil jika *investment opportunity set* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan menurut Wahyudi (2020) menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang berpengaruh pada nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan terkait dengan perolehan laba perusahaan yang dibagikan secara penuh atau sebagian kepada *shareholder* dalam bentuk dividen atau *capital gain* yang berguna sebagai pembiayaan investasi di masa mendatang (Rohmah & Ahalik, 2020). Peningkatan terhadap jumlah pembagian dividen akan menarik investor untuk menginvestasikan dananya serta akan menaikkan nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan dimana investor mempunyai tujuan untuk mendapatkan pengembalian investasi dalam bentuk dividen, sementara itu pihak perusahaan berkeinginan untuk melakukan pertumbuhan terhadap perusahaan dan memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Pengaruh kebijakan dividen dapat dilihat melalui perolehan harga saham. Dividen yang tinggi akan menaikkan harga saham karena dianggap memiliki kemampuan membayar yang baik (Apriliyanti et al., 2019). Sedangkan apabila pembagian dividen yang memiliki nilai kecil membuat harga saham menjadi rendah dan tidak menarik bagi investor. Penelitian ini menggunakan pengukuran *dividend payout ratio* untuk mengukur perolehan tingkat persentase laba perusahaan yang dapat diberikan kepada para *shareholder* sebagai dividen. Contoh kasus kebijakan dividen yaitu pada PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk di tahun 2019. PT MPMX menyatakan bahwa akan membagikan dividen sebesar Rp2,11 triliun atau Rp480/saham. Pada saat itu, perolehan sahamnya mengalami kenaikan sebelum tanggal *cum date* yaitu mencapai penutupan sebesar Rp1.450 di hari *cum dividend*. Sehingga perolehan nilai dividen mencapai 33% dari perolehan harga saham. Fenomena ini juga didukung oleh hasil penelitian dari Ovami & Nasution (2020); Hansda et al., (2020) yang membuktikan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Namun terdapat inkonsistensi hasil penelitian terdahulu. Laksmi & Budiarta (2020); Andriyani & Hutabarat (2020) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

Perusahaan manufaktur digunakan sebagai populasi penelitian karena menjadi sektor yang ikut berkontribusi dalam peningkatan produk domestik bruto. Sektor manufaktur adalah sektor yang membuat peralatan, mesin, dan lainnya yang menghasilkan produk jadi dari bahan baku dalam skala produksi besar.

Perkembangan perusahaan manufaktur yang semakin meningkat dan cenderung stabil membuat para investor tertarik untuk menginvestasikan sebagian dananya. *Purchasing Managers Index* (PMI) menjadi salah satu parameter ekonomi yang dibuat untuk sejumlah perusahaan dan dilakukan melalui survei untuk mengetahui aktivitas perusahaan manufaktur serta prospek perusahaan di masa mendatang.

Gambar 2 *Prompt Manufacturing Index* Bank Indonesia (PMI-BI)



Sumber : Bi.go.id (2019)

Bersumber pada *website* Bank Indonesia yaitu bi.go.id, menunjukkan bahwa kinerja sektor manufaktur mengalami ketidakstabilan. *Prompt Manufacturing Index* yang dibuat oleh Bank Indonesia menunjukkan jika sektor manufaktur mengalami penurunan atau masuk ke fase kontraksi pada awal hingga pertengahan tahun 2020 yang sebelumnya pada tahun 2019 berada di fase ekspansi. Penilaian terhadap manufaktur dilihat berdasarkan perolehan indexnya, apabila diatas 50 maka masuk ke fase ekspansi, namun jika dibawah 50 maka masuk ke fase kontraksi.

Berdasarkan teori, fenomena dan referensi jurnal, terdapat perbedaan antara literatur sebelumnya dengan penelitian ini yaitu pada bagian objek dan waktu penelitian, dimana objek penelitian menggunakan populasi perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di BEI pada kurun waktu 2018 – 2020. Selain itu, terdapat perbedaan variabel antara beberapa penelitian sebelumnya yaitu penambahan variabel *investment opportunity set* serta inkonsistensi penelitian sebelumnya. Atas dasar pertimbangan-pertimbangan tersebut peneliti berminat melaksanakan penelitian lebih lanjut terkait dengan nilai perusahaan. Ketertarikan peneliti untuk

melaksanakan penelitian terkait karena terdapat fenomena terbaru mengenai kepemilikan manajerial, *investment opportunity set* dan kebijakan dividen yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan serta keberagaman hasil dari penelitian terdahulu. Hal inilah yang mendasari peneliti untuk melaksanakan riset berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Investment Opportunity Set* dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”**

I.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dibentuk berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan yaitu sebagai berikut:

1. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan?

I.3 Tujuan Penelitian

Bersumber dari perumusan masalah, maka tujuan peneliti dalam melakukan riset adalah :

1. Menguji secara empiris apakah terdapat pengaruh positif Kepemilikan Manajerial pada Nilai Perusahaan.
2. Menguji secara empiris apakah terdapat pengaruh positif *Investment Opportunity Set* pada Nilai Perusahaan.
3. Menguji secara empiris apakah terdapat pengaruh positif Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan.

I.4 Manfaat Hasil Penelitian

Berlandaskan tujuan penelitian, maka manfaat yang diharapkan untuk pengguna penelitian terdiri dari dua aspek diantaranya:

1. Aspek Teoritis

Penelitian diharapkan memberikan pengetahuan di bidang akuntansi mengenai nilai perusahaan serta faktor yang dapat mempengaruhinya seperti kepemilikan manajerial, *investment opportunity set* dan kebijakan dividen.

2. Aspek Praktis

a. Bagi Perusahaan

Diharapkan mampu menjadi pedoman terkait pengaruh dari kepemilikan manajerial, *investment opportunity set* dan kebijakan dividen sehingga dapat dijadikan parameter dalam menetapkan kebijakan - kebijakan di masa depan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Diharapkan mampu membantu *shareholder* dalam memahami pengaruh dari kepemilikan manajerial, *investment opportunity set* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ketika mengambil sebuah keputusan untuk investasi