

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Undang-undang Nomor 3 Tahun 1982 tentang Wajib Daftar Perusahaan, menyatakan bahwa Perusahaan adalah: “Setiap bentuk usaha yang menjalankan setiap jenis usaha yang bersifat tetap dan terus menerus dan yang didirikan, bekerja serta berkedudukan dalam wilayah Negara Republik Indonesia, untuk tujuan memperoleh keuntungan dan atau laba”, dan Undang-undang Nomor 8 tahun 1997 tentang Dokumen Perusahaan, Perusahaan adalah : “Setiap bentuk usaha yang melakukan kegiatan secara tetap dan terus menerus dengan tujuan memperoleh laba atau keuntungan, baik yang diselenggarakan oleh orang perseorangan maupun oleh badan usaha (perkumpulan/organisasi) baik yang berbentuk badan hukum maupun bukan yang didirikan dan berkedudukan di dalam wilayah negara RI”.

Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Walaupun ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang

ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Martono dan Harjito,2005:2).

Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Tetapi investor juga harus berhati-hati dalam menentukan keputusan investasinya, karena jika tidak tepat maka investor bukan hanya kehilangan *return* tetapi semua modal awal yang diinvestasikannya juga akan hilang. Oleh karena itu, investor juga perlu mengumpulkan informasi yang lengkap dan tepat mengenai perusahaan serta kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan yang akan dipilih sebagai tempat investasinya.

Persaingan antar perusahaan yang semakin kompetitif sekarang ini menuntut pemilik untuk lebih teliti dan berhati-hati dalam menentukan kebijakan-kebijakannya. Jika salah, maka dapat mengakibatkan perusahaan kalah bersaing dan bahkan dapat berakibat yang lebih buruk lagi seperti kehilangan kepercayaan dari para investor. Beberapa perusahaan menghasilkan uang dalam jumlah besar tetapi memiliki peluang investasi terbatas, hal ini terutama berlaku bagi perusahaan-perusahaan didalam industri yang menguntungkan tetapi sudah

mapan dimana hanya sedikit tersisa kesempatan untuk terus tumbuh. Perusahaan seperti itu umumnya mendistribusikan sebagian besar uangnya kepada para pemegang saham, sehingga akibatnya akan menarik pelanggan investasi yang menyukai jumlah dividen yang tinggi. Perusahaan yang lainnya menghasilkan sedikit atau tidak menghasilkan kas sama sekali tetapi memiliki banyak peluang investasi yang baik, dan hal ini sering kali terjadi pada perusahaan-perusahaan baru didalam sebuah industri yang sedang tumbuh pesat. Perusahaan seperti itu biasanya hanya mendistribusikan sedikit atau tidak mendistribusikan kas sama sekali tetapi menikmati laba dan harga saham yang meningkat, sehingga akan menarik investor yang lebih menyukai keuntungan modal.

Kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari ukuran perusahaan. Artinya perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk akses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal. Kebijakan hutang dan ukuran perusahaan yang relatif besar perlu didukung oleh kemampuan perusahaan memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return. Return saham terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan oleh investor. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan diminati sahamnya oleh para investor (Jones,2000:124).

Investment Opportunity Set (IOS) atau set kesempatan investasi merupakan pilihan investasi di masa yang akan datang dan mencerminkan adanya

pertumbuhan aktiva dan ekuitas. IOS yaitu sebagai suatu kombinasi antara aktiva riil (*assets in place*) dan opsi investasi masa depan (Myers, 1977). Penelitian mengenai IOS diantaranya dilakukan oleh Smith dan Watts (1992) meneliti proporsi hubungan IOS dengan kebijakan pendanaan, dividen, dan kompensasi. Hasil penelitiannya memberikan bukti bahwa perusahaan yang bertumbuh memiliki hutang yang lebih kecil, membayar dividen yang lebih rendah dan membayar kompensasi kepada manajer yang lebih besar. Dalam kaitannya dengan set kesempatan investasi, bagi perusahaan yang memiliki set kesempatan investasi tinggi senantiasa melakukan ekspansi dalam strategi bisnisnya, maka akan semakin membutuhkan dana eksternal. Durnev dan Kim menjelaskan bahwa dengan adanya set kesempatan investasi yang menguntungkan, maka *return* dari para pemegang saham pengendali akan lebih besar dibanding manfaat yang akan mereka peroleh jika melakukan diskresi (kebebasan bertindak dalam mengambil keputusan) terhadap sumber daya perusahaan (Durnev dan Kim, 2003: 27).

Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. 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 (Husnan, 2004).

Perusahaan *food and beverages* adalah perusahaan yang bergerak di bidang industri makanan dan minuman. Di Indonesia perusahaan makanan dan minuman dapat berkembang pesat, hal ini terlihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode ke periode semakin banyak. Pemilihan sampel

perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dikarenakan perusahaan *food and beverages* paling tahan terhadap krisis dibandingkan dengan sektor lainnya, sebab dalam kondisi krisis ataupun tidak produk pada perusahaan *food and beverages* tetap dibutuhkan. Dalam keadaan krisis konsumen akan membatasi konsumsinya dengan memenuhi kebutuhan dasar dan mengurangi kebutuhan barang sekunder, selain itu bahan baku yang digunakan untuk membuat produk pada perusahaan *food and beverages* mudah untuk diperoleh.

Berdasarkan uraian yang dijelaskan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang dan Set Kesempatan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian tersebut di atas maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan hutang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah set kesempatan investasi mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan hutang dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Batasan Masalah

Dalam penelitian ini penulis membatasi penelitian hanya dengan meneliti dua kebijakan perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dapat menarik minat penyandang dana untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dimana kedua faktor ini dapat dilihat atau dicerminkan dari harga sahamnya yang merupakan nilai perusahaan. Selain itu penulis juga membatasi penelitian hanya pada perusahaan *Food and Beverage* yang ada di BEI dan memiliki laporan keuangan dari tahun 2010-2013.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang dan set kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan.
2. Untuk menganalisa kebijakan hutang dan set kesempatan investasi dalam menjelaskan nilai perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh kebijakan hutang dan set kesempatan investasi secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini semoga bermanfaat bagi peneliti, calon investor, dan bagi pihak akademik. Manfaat yang bisa diambil dalam penelitian ini adalah:

1. Bagi Peneliti

Dapat memberikan tambahan pengetahuan mengenai pengaruh kebijakan hutang dan set kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan dalam praktik yang dihubungkan dengan pengetahuan teoritis.

2. Bagi calon investor

Dapat memberikan masukan mengenai prospek perusahaan sebelum calon investor menginvestasikan modalnya pada perusahaan serta diharapkan dapat memberikan informasi dalam menilai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan.

3. Bagi akademik

Dapat memberikan pengetahuan yang berguna bagi pemikiran, khasanah pustaka dan menambah wawasan bagi pembaca.