

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Grup Salim yang banyak bergerak di bisnis sektor barang konsumsi diperkirakan masih punya prospek bagus. Dalam beberapa tahun terakhir, Grup Salim banyak menambah aset lewat sejumlah akuisisi. Tahun ini pun Salim masih memiliki beberapa target ekspansi bisnis yang berpotensi mengerek kinerjanya. Hasilnya, mulai kelihatan. Tahun 2014, *holding* usaha Grup Salim, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) membukukan penjualan bersih Rp 63,59 triliun naik 14,3 persen ketimbang penjualan 2013. Pencapaian itu mengerek laba bersihnya menjadi Rp 3,89 triliun, tumbuh 55,2 persen dari 2013. Memang, tahun lalu Indofood banyak mendapat tekanan dari kenaikan beban harga bahan baku. Namun, emiten ini bisa menyiasatinya dengan mengerek harga jual produk dan menjaga efisiensi. Hal ini membuat bisnis Indofood membaik. Bahkan, kinerja keuangan emiten sektor perkebunan Grup Salim juga tetap tumbuh di tengah tekanan harga komoditas. Analisis Phintraco Securities Setiawan Effendi memprediksikan, dalam jangka panjang bisnis Indofood akan terdorong oleh pulihnya pertumbuhan ekonomi Indonesia dan kenaikan daya beli masyarakat. "Sektor bisnis Indofood juga defensif," kata dia, kemarin. Hans Kwee, Vice-President Investment Quant Kapital Investama menilai, grup yang memiliki diversifikasi bisnis dari sektor hulu ke hilir juga tergolong kebal gejolak ekonomi.

Pasalnya, dengan memiliki bisnis komplit, beban tinggi bisa lebih ditekan sehingga margin laba tetap terjaga. Dia mencontohkan, Grup Salim memiliki bisnis perkebunan dari hulu ke hilir, sehingga dampak negatif jatuhnya harga komoditas menjadi lebih minimal. Grup Salim dan Astra juga likuid sehingga menarik untuk jangka panjang," ujar Setiawan, yang merekomendasikan *buy on weakness* ASII. (Kompas.com, 2015)

Berdasarkan fenomena diatas adanya penilaian yang terlalu tinggi dari pasar terhadap kepemilikan keluarga (*family ownership*) perusahaan tersebut sehingga mengakibatkan *overvalued* dalam kaitanya dengan nilai perusahaan. Sentimen negatif terhadap kepemilikan keluarga juga diakibatkan oleh kebijakan-kebijakan perusahaan yang membuat kepercayaan investor menurun. Kepemilikan keluarga dapat memfasilitasi operasi dan menambah nilai dari perusahaan sebagai pemegang saham mayoritas yang didorong untuk mengurangi pengambilalihan dari pihak manajer (Hartanto, 2014)

Massa buruh tersebut meminta KPK membongkar dugaan suap dan korupsi yang dilakukan manajemen PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Tiga buruh anggota KSPI dipidanakan oleh manajemen perusahaan yang berdomisili di Purwakarta, Jawa Barat, lantaran dianggap merusak aset perusahaan dalam salah satu aksi. Presiden KSPI, Said Iqbal, mengatakan pihaknya mencium adanya indikasi suap dalam proses hukum yang melibatkan tiga anggotanya dalam dakwaan perusakan oleh manajemen PT Indofood. "Sungguh aneh ketika seseorang mencari keadilan malah diadili dengan alasan yang tak masuk akal oleh

pihak perusahaan," kata Said, Jakarta, Senin (10/8/2015). Menurut Said, pihaknya menduga ada suap kepada oknum pejabat Polres Purwakarta. "Kami mendesak KPK, untuk membongkar dugaan suap korupsi yang dilakukan oleh Manajemen PT Indofood CBP Sukses Makmur kepada oknum pejabat Polres Purwakarta," kata dia. (tribunnews.com, 2015)

Berdasarkan fenomena diatas dapat disimpulkan, masih maraknya terjadi masalah-masalah keagenan yang timbul akibat tindakan manajer (agen) yang merugikan investor atau pemegang saham (prinsipal). Kurangnya keterbukaan informasi mengenai laporan keuangan sering sekali menjadi awal mula adanya tindakan-tindakan manajer yang merugikan pemegang saham Adanya masalah keagenan dapat merugikan perusahaan karena akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) yang harus ditanggung oleh perusahaan. *Agency conflict* terjadi manakala manajer cenderung membuat keputusan yang menguntungkan dirinya daripada kepentingan pemegang saham. *Agency conflict* dapat menimbulkan adanya *agency cost* yang dikeluarkan oleh prinsipal (Fachrudin, 2011).

Industri teh dalam kemasan kedatangan tiga merek baru dalam setahun terakhir. Tiga produk teh anyar yakni; Ichitan, White Tea, dan Kiyora. Merek baru ini menambah ketatnya persaingan bisnis teh dalam kemasan. Trijono Prijosesilo, Ketua Asosiasi Minuman Ringan (Asrim) optimistis pasar teh dalam kemasan masih tetap tumbuh meskipun daya beli masyarakat Indonesia sedang menyusut. "Jumlah penduduk Indonesia besar, untuk jangka panjang, Indonesia menjadi negara tujuan investasi yang baik bagi industri teh dalam kemasan ," kata

Triyono kepada KONTAN, Senin (28/9). Ia menyebut, konsumsi teh dalam kemasan di Indonesia saat ini menduduki peringkat kedua terbesar setelah air minum dalam kemasan. Mengacu data Asrim, tahun 2014 lalu, permintaan minuman teh dalam kemasan menembus 2 miliar liter, dan ada tren pertumbuhan bisnis ini dalam lima tahun terakhir (lihat tabel) Adapun semester I-2015, permintaan teh dalam kemasan diprediksi naik 2%-3%. Pertumbuhan ini lebih lambat ketimbang pertumbuhan periode yang sama tahun lalu, yakni 4%-6%.

"Meski kondisi ekonomi masih tertekan, kemungkinan pasar teh dalam kemasan tumbuh 2%-3% tahun ini," jelas Triyono. Mengenai persaingan pasar, Triyono memprediksi, kedatangan pemain baru akan memperketat persaingan. Mengacu data Asrim, konsumsi minuman teh di Indonesia tahun 2014 tercatat 1,07 pon (satuan berat daun teh) per orang dalam setahun, kalah ketimbang konsumsi teh Malaysia sekitar 1,57 pon per orang per tahun. Konsumsi teh di Indonesia juga kalah ketimbang Turki 6,9 pon per orang per tahun, kemudian Inggris 4,3 pon per orang per tahun dan Selandia Baru 2,6 pon per orang per tahun. Soal investasi baru di industri teh dalam kemasan ini, Triyono memprediksi, ada kecenderungan dilakukan oleh perusahaan yang eksis. Misalnya, ekspansi dari PT Ultrajaya Milk Industry Tbk, yang sebelumnya menekuni bisnis susu kini mulai memperkuat bisnis teh dalam kemasan, melalui merek Kiyora. Begitu juga PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) yang berbisnis teh dalam kemasan merek White Tea. Berbeda dengan teh merek Ichitan yang merupakan produk dari Ichitan Group asal Thailand yang bekerjasama dengan Mitsubishi dan Alfa Group.

"Meski baru, Ichitan menggandeng Alfa yang punya pengalaman dan jaringan

ritel," jelas Triyono. Pada kesempatan berbeda, Faiz Ahmad, Direktur Industri Minuman dan Tembakau Kementerian Perindustrian mengatakan, bisnis minuman merupakan bisnis yang punya potensi tumbuh besar di masa depan. "Biasanya pertumbuhan bisnis ini melebihi pertumbuhan ekonomi," kata Faiz. Ia menambahkan, kedatangan merek teh baru menandakan pemain lama mesti waspada dan bersiap mengatasi persaingan sengit. "Ini sinyal pemain lama harus berinovasi, diversifikasi produk," ujar Faiz. (kontan.co.id, 2015)

Berdasarkan fenomena diatas dapat disimpulkan, investasi yang dilakukan oleh perusahaan selain bisa menambah keuntungan bagi perusahaan juga dapat mengakibatkan kerugian. Kerugian tersebut dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan di masa sekarang maupun masa yang akan datang. Set kesempatan investasi atau *investment opportunity set* menunjukkan nilai opsi pertumbuhan suatu perusahaan (Rahmawati dan Triatmoko, 2007)

Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) Franky Sibarani menyatakan, industri makanan dan minuman (mamin) masih menjadi sektor yang memiliki potensi investasi cukup besar. Pasalnya, rasio investasi sektor industri makanan periode 2010-2014 sebesar 46 persen. "Rasio itu berasal dari rencana investasi sepanjang periode tersebut sebesar USD2,6 miliar. Sedangkan realisasi investasinya mencapai USD1,2 miliar," kata Franky usai meresmikan pabrik PT Asahi Indofood Beverage Makmur (AIBM), Cicurug, Sukabumi, Rabu (8/4/2015). Lebih lanjut dia memaparkan, saat ini masih ada rencana investasi sebesar USD1,4 miliar yang masih *on the pipeline* dan akan segera direalisasikan.

Salah satu *concern* BKPM adalah mengawal proses realisasi investasi yang masih *on the pipeline* tersebut. "BKPM berkomitmen memberikan pelayanan *end to end* bagi investor dengan memfasilitasi investor mulai dari mendalami minat investasi dan keinginan mereka, memperoleh perizinan, merealisasikan investasi di daerah dan menangani aspirasi mereka untuk meningkatkan iklim investasi," ujar dia. Franky menambahkan, minat investasi sektor industri mamin masih cukup tinggi. Sepanjang November 2014 hingga Maret 2015, tim pemasaran investasi BKPM mengidentifikasi adanya minat investasi industri mamin dari Jepang, Korea Selatan dan Amerika Serikat senilai USD1,6 miliar. "Jumlah minat investasi tersebut, di luar investor yang sudah mengajukan perizinan investasi di sektor ini sepanjang Januari-Februari 2015 senilai USD151 juta. Melalui berbagai kemudahan yang diberikan pemerintah, baik melalui layanan perizinan di PTSP pusat maupun insentif investasi seiring revisi PP 52/2011 tentang tax allowance, BKPM optimistis realisasi investasi sektor industri makanan akan meningkat," cetus Franky. Berdasarkan data BKPM, pada 2014, sektor mamin mencatat total realisasi investasi terbesar dengan nilai USD4,5 miliar. Porsi ini mencakup 11,5 persen dari total penanaman modal asing (PMA) dan penanaman modal dalam negeri (PMDN) (Metrotvnews.com, 2015)

Berdasarkan fenomena diatas penulis berpendapat bahwa perkembangan perusahaan-perusahaan makanan dan minuman (*food and beverages*) mengalami peningkatan yang cukup signifikan dan masih akan terus berkembang di masa yang akan datang. Minat investasi para investor baik dari dalam dan luar negeri terus meningkat terhadap industri makanan dan minuman. Sektor industri makanan

dan minuman memberikan sumbangsih cukup besar kaitanya dengan penanaman modal asing (PMA).

Setiap perusahaan pada umumnya memiliki tujuan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Salah satu tujuan jangka panjang perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Dimana, nilai perusahaan merupakan hal yang penting, karena tingginya nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan kemakmuran pemegang saham (Nasser dan Firlano, 2006).

Manajemen keuangan memiliki tujuan utama untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (nilai perusahaan). Harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan bagi perusahaan terbuka yang menerbitkan saham di pasar modal (Pratiska, 2013).

Adanya karakteristik keluarga yang menjadikanya berbeda dari tipe pemegang saham besar lainnya atau perusahaan-perusahaan yang dikelola secara luas oleh manajer. Salah satu karakteristik keluarga terkait dengan kombinasi dari keuntungan pribadi yang tinggi nilainya dari kontrol dan sumber daya manusia spesifik yang memotivasi keluarga untuk menjaga kontrol perusahaan mereka. Dalam hal ini keluarga berupaya menggunakan struktur modal yang akan memaksimalkan nilai perusahaan dan kepentingan pribadi. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan dengan kepemilikan keluarga (*family ownership*) dengan perusahaan bukan kepemilikan keluarga (*non family ownership*).

Masalah keagenan bisa terjadi karena adanya konflik kepentingan antara pemilik dan manajer, yaitu ketika salah satu pihak memiliki informasi yang tidak dimiliki oleh pihak lain, informasi ini sangat dibutuhkan terutama pada pasar modal dengan efisiensi kuat. Berbagai cara dapat dilakukan oleh manajer untuk memiliki informasi lebih dibanding investor, akibatnya investor tidak yakin terhadap kualitas perusahaan dan tidak mau membeli saham perusahaan sehingga harga saham perusahaan menjadi turun. Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut. Biaya keagenan yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi kinerja manajemen menjadi beban bagi perusahaan sehingga akan mengurangi laba yang dihasilkan yang berakibat pada penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu adanya konflik agensi ini harus di minimalisasi dengan berbagai strategi agar nilai perusahaan tinggi (Haryono, 2005)

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif. Sehingga IOS memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana IOS tersebut akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Pagalung, 2003).

Penelitian terhadap pengaruh kepemilikan keluarga (*family ownership*) terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Hartanto (2014) melakukan

penelitian terhadap pengaruh struktur kepemilikan keluarga (*family ownership*) terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur di Indonesia. Dari penelitian tersebut dijelaskan bahwa *family ownership percentage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan baik diukur dengan TOBIN'S Q maupun ROA.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh *agency cost* terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Tjandrawan (2009). Hasil penelitian ini menunjukkan menyatakan bahwa: Biaya keagenan (*agency cost*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*firm value*). Hasil penelitian dan analisis menunjukkan bahwa variabel biaya keagenan (*agency cost*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Firm Value*) dan pengaruhnya signifikan.

Penelitian mengenai pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Penelitian Pratiska (2013) menemukan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pentingnya pengaruh *family ownership*, *agency cost* dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan serta perkembangan perusahaan-perusahaan manufaktur sub sektor food and beverages yang signifikan maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul:

“PENGARUH FAMILY OWNERSHIP, AGENCY COST DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverages yang terdaftar di BEI 2009-2013) ”

1.2 Rumusan Masalah

Sesuai dengan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana *family ownership* di perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.
2. Bagaimana *agency cost* di perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.
3. Bagaimana *investment opportunity set* di perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.
4. Bagaimana nilai perusahaan di perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.
5. Seberapa besar pengaruh *family ownership* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.
6. Seberapa besar pengaruh *agency cost* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.
7. Seberapa besar pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.
8. Seberapa besar pengaruh *family ownership*, *agency cost* dan *investment opportunity cost* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui *Family Ownership* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.
2. Untuk mengetahui *Agency Cost* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.
3. Untuk mengetahui *Investment Opportunity* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.
4. Untuk mengetahui Nilai Perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.
5. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *family ownership* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.
6. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *agency cost* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.
7. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *investment opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.

8. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *family ownership*, *agency cost* dan *investment opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.

1.4 Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Adapun pihak-pihak yang kiranya dapat memanfaatkan hasil penelitian ini adalah:

1.4.1 Kegunaan Praktis

1. Bagi Penulis

Sebagai salah satu syarat dalam menempuh ujian sidang sarjana ekonomi pada Prosedur Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pasundan.

2. Bagi Investor

Bagi investor, untuk menambah referensi dan informasi dalam mengambil keputusan dan menentukan langkah-langkah investasi yang akan dilakukan.

3. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman tentang pentingnya pengaruh dari *family ownership*, *agency cost* dan *investment opportunity* set guna meningkatkan nilai perusahaan di masa sekarang dan yang akan datang.

1.4.2 Kegunaan Teoritis

1. Bagi Peneliti Lain

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran positif yang berarti bagi mahasiswa akuntansi untuk memperluas wawasan dan memberikan gambaran secara nyata mengenai pengaruh *family ownership*, *agency cost* dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan

2. Bagi Universitas Pasundan

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat menambah data dan informasi sebagai masukan pada mata kuliah yang bersangkutan serta menambah literatur di perpustakaan Universitas Pasundan mengenai hasil penelitian pengaruh *family ownership*, *agency cost* dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan ,juga dapat dijadikan sebagai referensi bagi mahasiswa program studi akuntansi.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukakn di Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) di jalan Veteran 10 Bandung, dan melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Adapun waktu penelitian pada waktu yang telah ditentukan.