

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Pesatnya persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi saat ini mendorong perusahaan untuk lebih inovatif dalam mempertahankan pasarnya. Dunia bisnis sangat mendominasi pada sistem perekonomian suatu negara baik di Indonesia maupun manca negara. Masuknya suatu perkembangan global akan menjadi dampak dalam setiap dunia usaha, baik itu berdampak menguntungkan maupun merugikan. Oleh sebab itu, setiap kegiatan usaha yang dilakukan oleh pembisnis selalu mengharapkan bisnisnya agar tetap berkembang pesat. Dana yang relatif cukup besar sangat dibutuhkan untuk mendanai perusahaan agar tetap berkembang pesat, maka perusahaan harus bisa menarik investor untuk membeli saham perusahaan di pasar modal pada perusahaan yang sudah go publik.

Tukirin (2015) mengatakan semakin maju peradaban manusia menuntut kebutuhan hidup yang semakin tinggi, hal ini mendorong para pembisnis untuk melakukan investasi dalam rangka mencukupi kebutuhan masyarakat lain dan untuk memperoleh keuntungan. Melakukan analisis terhadap suatu perusahaan merupakan salah satu cara investor atau calon investor dalam menanamkan modal dengan cara melakukan penilaian terhadap pergerakan harga saham perusahaan pada masa yang akan datang sebelum melakukan keputusan beli, keputusan jual, atau menahan saham mereka sampai batas waktu tertentu. Hal tersebut bertujuan agar para investor memperoleh *return* saham berupa *capital gain (loss)*. Harapan terpenting yang diinginkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan

seperti investor dan kreditur adalah pertumbuhan pada perusahaan karena merupakan suatu prospek yang sangat menguntungkan bagi investor dengan harapan memperoleh *return* yang tinggi. Pasar akan merespon positif pada perusahaan yang mengalami pertumbuhan.

Going concern selalu menjadi konsep pada setiap perusahaan dalam menjalankan setiap kegiatan bisnisnya. Pertambahan pada nilai asset perusahaan serta pertumbuhan yang selalu meningkat diharapkan sesuai dengan ekspektasi perusahaan. Menurut Jiambalvo dan Rajgopal (2002) harga saham, *Investment Opportunity Set* (IOS) dan keputusan pendanaan mencerminkan pada nilai perusahaannya. Harga Transaksi antara penjual dan pembeli berdasarkan nilai perusahaan sering disebut nilai pasar perusahaan. Nilai pasar perusahaan ini yang nantinya akan memunculkan peluang-peluang investasi. Adanya peluang (*opportunity*) investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan (Handriani dan Irianti, 2015).

Istilah *set* kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set* (IOS) muncul setelah dikemukakan oleh Myers (1977) yang berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan sebagai sebuah kombinasi *assets in place* (aset yang dimiliki) dengan *investment options* (pilihan investasi) pada masa depan. Menurut Smith dan Watts (1992) pertumbuhan perusahaan dapat dikombinasikan dengan berbagai macam kombinasi nilai *set* kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set*). Menurut Gaver & Gaver (1993) pilihan-pilihan pertumbuhan (*growth options*) pada suatu perusahaan merupakan sesuatu yang secara melekat bersifat tidak dapat diobservasi

(*inherently unobservable*) karena sifat IOS tidak dapat diobservasi maka IOS memerlukan proksi. Jenis proksi IOS. Menurut Kallapur dan Trombley, (2001) ada 3 jenis proksi yaitu: 1) proksi IOS yang berbasis pada Harga, 2) proksi IOS yang berbasis pada investasi, dan ke 3) proksi IOS berbasis pada Varia.

Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan demi kepentingan di masa yang akan datang. Dengan demikian IOS bersifat tidak dapat diobservasi, sehingga perlu dipilih suatu proksi yang dapat dikaitkan dengan variabel lain dalam perusahaan, seperti variabel pertumbuhan, variabel kebijakan dan lain-lain. Dari berbagai penelitian tentang IOS dapat dibuktikan bahwa IOS dijadikan sebagai dasar dengan mengklasifikasikan perusahaan sebagai kategori perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh, dan IOS juga memiliki hubungan dengan berbagai variabel kebijakan perusahaan (Norpratiwi, 2004).

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan Proksi *Investment Opportunity Set* (IOS) yang dapat digunakan sebagai bahan perolehan informasi terhadap perusahaan yang mengalami pertumbuhan karena informasi tersebut sangat penting bagi para investor agar memperoleh *return* yang diinginkan. *Market to Book Value of Equity* (MKTBE), proksi ini menggambarkan permodalan pada suatu perusahaan. *Earning per share/ Price ratio* (E/P), menggambarkan seberapa besar *earning power* yang dimiliki oleh perusahaan dan *Capital Expenditures to Book Value of Asset* (CAPBVA), dapat digunakan sebagai aliran tambahan modal saham pada perusahaan. Ketiga proksi yang diuraikan diatas merupakan proksi

Investment Opportunity Set (IOS) yang paling valid sebagai proksi pertumbuhan oleh Smith dan Watts (1992), Gaver dan Gaver (1993), dan Norpratiwi (2007). Bagi suatu perusahaan yang mengalami pertumbuhan mampu meningkatkan para investor untuk berinvestasi, sedangkan keuntungan dari pertumbuhan perusahaan bagi para investor yaitu tingginya *return* atas investasi yang sudah ditanamkan.

Pemilihan perusahaan Farmasi dalam penelitian ini karena pada potensi pasar obat-obatan di Indonesia yang besar mendorong peningkatan investasi di sektor farmasi. Realisasi nilai investasi pada industri kimia dasar, barang kimia dan farmasi selama Januari–September 2016 meningkat mencapai IDR 46,7 triliun. Nilai tersebut memberikan kontribusi terbesar terhadap total realisasi investasi Indonesia. Berdasarkan jenisnya, 36,8% realisasi investasi merupakan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan 63,17% merupakan Penanaman Modal Asing (PMA). Komposisi ini menarik untuk diamati mengingat porsi Penanaman modal asing yang meningkat signifikan dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. Pada realisasi investasi Penanaman Modal Asing Peningkatan nilai investasi industri kimia dasar, barang kimia dan farmasi juga menunjukkan bahwa para pelaku industri masih optimis memandang prospek bisnis di industri ini yang memperkirakan akan kebijakan pemerintah yang memperbolehkan kepemilikan asing hingga 100% untuk industri bahan baku obat akan membuat arus investasi yang lebih marak (Sumber BKPM, 2016).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang “Analisis Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2016 ”.

1.2 RUMUSAN MASALAH

1. Apakah *Market to Book Value of Equity* (MKTBE) berpengaruh terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016?
2. Apakah *Earning per share/Price ratio* (E/P) berpengaruh terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016?
3. Apakah *Capital Expenditures to Book Value of Asset* (CAPBVA) berpengaruh terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016?

1.3 TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk mengetahui pengaruh *Market to Book Value of Equity* (MKTBE) terhadap *return* saham pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016
2. Untuk mengetahui pengaruh *Earning per share/Price ratio* (E/P) terhadap *return* saham pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.

3. Untuk mengetahui pengaruh *Capital Expenditures to Book Value of Asset* (CAPBVA) terhadap *return* saham pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016

1.4 MANFAAT PENELITIAN

Manfaat yang dapat diambil dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan
 - a. Sebagai dasar masukan bagi pihak perusahaan dalam menjalankan aktivitas pengembangan usahanya agar terus mengalami pertumbuhan.
 - b. Menjadi acuan kepada para manajemen dalam hal mengatasi kebijakan investasi pada perusahaan.
2. Bagi Investor dan Masyarakat
 - a. Dapat digunakan sebagai pengambilan keputusan dalam menginvestasikan dananya agar menghasilkan *return* saham yang tinggi. Dengan menganalisis pengaruh *Investmen Opportunity Set* (IOS) yang mempengaruhi *return* saham dan dapat juga menilai kinerja saham suatu perusahaan
 - b. Diharapkan dapat memberikan pertimbangan melakukan investasi, sehubungan dengan harapannya atas deviden yang dibayarkan oleh perusahaan.

3. Bagi penulis dan pembaca serta peneliti lain
 - a. Menambah pengetahuan dan keterampilan dalam melakukan analisis pengaruh *Investment opportunity set* (IOS), khususnya mengenai *return* saham.
 - b. Hasil penelitian ini diharapkan juga dapat menambah referensi penelitian selanjutnya terutama mengenai pengaruh IOS terhadap *return* khususnya bagi para pelaku pasar modal.