

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mampu meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham perusahaan tersebut, sehingga pemegang saham akan melakukan investasi modal pada perusahaan tersebut (Haruman, 2008). Nilai suatu perusahaan merupakan kinerja keuangan yang mengukur perusahaan dalam segi pasar suatu perusahaan.

Tobin's q merupakan suatu indikator untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, khususnya nilai perusahaan tersebut, yang menunjukkan suatu kinerja manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Nilai *Tobin's q* menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010). Nilai *Tobin's q* dihitung dari penjumlahan nilai pasar saham (*market value of all outstanding stock*) dan nilai pasar hutang (*market value of all debt*) lalu dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi (*replacement value of all production capacity*), maka *Tobin's q* dapat digunakan untuk mengukur suatu kinerja perusahaan, yaitu dari sisi potensi nilai pasar perusahaan.

Terdapat factor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti halnya kinerja keuangan. Kinerja keuangan disini merupakan rasio-rasio yang mengukur suatu perusahaan dalam segi internal. Suatu kinerja keuangan adalah

penentuan ukuran-ukuran tertentu yang akan dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan. Kebijakan keuangan sangat berperan penting bagi kelangsungan perusahaan. Bagi pemegang saham dengan tujuan melakukan investasi jangka panjang, kebijakan keuangan perusahaan menjadi penting untuk dicermati sehingga untuk mengukur nilai perusahaan yang akan dilihat oleh para investor, kinerja keuangan dapat digunakan sebagai alat ukur.

Alat untuk mengukur kinerja perusahaan digunakan oleh pihak manajemen sebagai acuan untuk mengambil suatu keputusan dan mengevaluasi kinerja para manajemen di lingkungan perusahaan. Oleh karena pernyataan diatas maka kinerja keuangan dapat digunakan sebagai acuan dalam mengukur nilai perusahaan.

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat terlihat melalui sebuah laporan keuangan yang berisi informasi atau data-data keuangan perusahaan. Dengan melakukan analisis laporan keuangan akan membantu pihak-pihak yang berkepentingan untuk memilih dan mengevaluasi informasi perusahaan. Analisis rasio keuangan merupakan analisis laporan keuangan yang banyak digunakan karena penggunaannya yang lebih mudah (Junita dan Khairani, 2013).

Dalam analisis rasio keuangan, kita mengenal berbagai macam rasio keuangan yang dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan, diantaranya adalah rasio profitabilitas menurut Ulya (2014), rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasional bisnis yang dilakukan. Pada hasilnya, investor akan dapat melihat seberapa

efisien perusahaan menggunakan assetnya dan dalam melakukan kegiatan operasinya untuk menghasilkan keuntungan (*profit*).

Penelitian-penelitian sebelumnya Nugroho (2012) menyatakan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Ulya (2014) juga menyatakan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Nofrita (2013) menyatakan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu dalam penelitian ini tidak mengeluarkan variabel ROA dikarenakan sudah terdapat kekonsistenan hasil pengujian variabel ROA. Rasio profitabilitas lain yaitu ROE dimana penelitian sebelumnya yaitu Nugroho (2012) menyatakan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Rahmatullah (2013) juga menyatakan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan sebelumnya, Hidayati (2010) menyatakan ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan signifikan terhadap nilai perusahaan dan Ardimas (2012) menyatakan ROE berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena adanya *riset gap*, maka penelitian ini menggunakan variabel ROE mewakili rasio profitabilitas.

Keunggulan dari penelitian ini adalah tidak hanya menggunakan rasio profitabilitas untuk mengukur kinerja keuangan tetapi juga empat rasio lainnya (rasio pasar, rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio aktivitas).

Price earning ratio digunakan untuk mengukur rasio pasar dikarenakan perusahaan dengan PER tinggi dapat menggambarkan tingginya harga saham perusahaan tersebut. Tingginya harga saham perusahaan tersebut disebabkan oleh

meningkatnya permintaan atas saham perusahaan (Ryadi dan Sujana, 2014). Dengan nilai PER yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan dinilai baik oleh pasar.

Menurut Rompas (2013) *quick ratio* sebagai rasio likuiditas memberikan gambaran tentang bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dimana semakin besar persentase *quick ratio (QR)*, maka perusahaan tersebut memiliki tingkat likuidasi yang baik, sehingga akan memberikan penilaian positif terhadap kondisi perusahaan serta akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor.

Debt to equity ratio sebagai rasio solvabilitas ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini juga dapat disebut *leverage ratio*, karena merupakan rasio pengungkit yaitu perusahaan menggunakan uang pinjaman (*debt*) untuk memperoleh keuntungan (Lusiyanti, 2014). Semakin tinggi pinjaman yang diberikan kreditur kepada perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dinilai baik oleh pihak kreditur.

Ariyanti (2014) menyatakan rasio aktivitas merupakan efektivitas penggunaan seluruh harta milik perusahaan dalam rangka untuk menghasilkan penjualan atau menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan tersebut semakin baik. *Total assets turn over* merupakan perbandingan antara penjualan dengan total aktiva suatu perusahaan dimana rasio ini menggambarkan kecepatan perputaran total aktiva dalam satu periode tertentu.

Dalam penelitian ini tidak hanya kinerja keuangan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan tetapi *investment opportunity set* (IOS) juga dapat mengukur nilai perusahaan. Adam dan Goyal (2003) dalam Hasnawati (2005) menyatakan bahwa salah satu hal yang memainkan peran penting di dalam keuangan perusahaan yang berkaitan dengan pencapaian tujuan suatu perusahaan adalah *investment opportunity set*. Tujuan perusahaan salah satunya telah dijelaskan diatas adalah meningkatkan nilai perusahaan.

Salah satu komponen peluang dari nilai perusahaan adalah peluang *investment opportunity set* perusahaan. Hal tersebut disebabkan cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap perusahaan dapat dipengaruhi oleh *investment opportunity set* (IOS) atau set kesempatan investasi dari perusahaan.

Myers (1977) menyatakan bahwa set kesempatan investasi perusahaan sebagai pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang mampu memberikan petunjuk yang lebih luas tentang nilai perusahaan. *Investment opportunity set* (IOS) memiliki suatu peranan yang sangat penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi berupa kombinasi dari aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana keputusan tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan (Pagalung, 2003).

Investment opportunity set (IOS) diukur dengan *market to book value of asset ratio*. Perusahaan dengan tingkat *investment opportunity set* tinggi akan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang lebih tinggi. Pasar akan memberi respon yang lebih besar terhadap perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh (Gaver dan Gaver 1993 dalam Hasnawati 2005)

Dengan adanya *riset gap* pada penelitian sebelumnya, maka penelitian ini memasukkan mekanisme *good corporate governance* sebagai pemoderasi yang diharapkan mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* (GCG) merupakan mekanisme yang dapat digunakan oleh pemegang saham dan kreditor perusahaan untuk mengendalikan tindakan manajer perusahaan. *Corporate governance* (CG) mampu meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan CG dapat meningkatkan kepercayaan investor dan perusahaan yang menerapkan CG memiliki kinerja operasi yang lebih efisien (Purnamaningsih dan Wirawati, 2014). Perusahaan yang menerapkan CG akan memiliki kinerja yang baik. Tingkat kepercayaan investor akan semakin tinggi sehingga makin banyak pula investor yang tertarik pada saham perusahaan

Berdasar pada uraian di atas, maka penelitian ini akan menguji pengaruh kinerja keuangan dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Nilai perusahaan dengan Mekanisme *Corporate Governance* (CG) sebagai Variabel Pemoderasi”**

1.2 Perumusan Masalah

Permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah kinerja keuangan (*return on equity* (ROE), *price earning ratio* (PER), *quick ratio* (QR), *debt to equity ratio* (DER), dan *total assets turnover* (TATO)) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ?
- b. Apakah *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ?
- c. Apakah mekanisme *corporate governance* (kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan kepemilikan institusional) mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan ?
- d. Apakah mekanisme *corporate governance* (kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan kepemilikan institusional) mampu memoderasi pengaruh *investment opportunity set* (IOS) terhadap nilai perusahaan ?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan penelitian

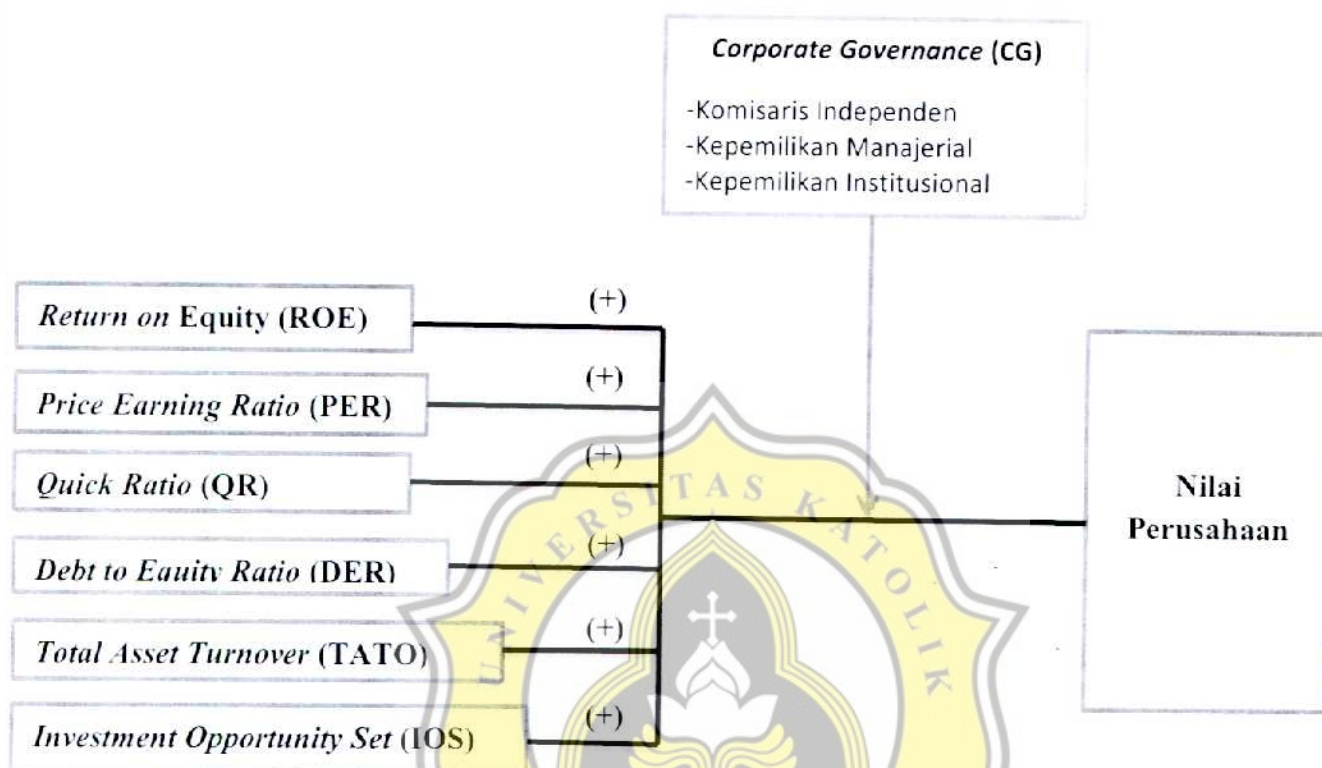
- a. Untuk mencari bukti empiris kinerja keuangan (*return on equity* (ROE), *price earning ratio* (PER), *quick ratio* (QR), *debt to equity ratio* (DER), dan *total assets turnover* (TATO)) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- b. Untuk mencari bukti empiris *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

- c. Untuk mencari bukti empiris mekanisme *corporate governance* (kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan kepemilikan institusional) dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
- d. Untuk mencari bukti empiris mekanisme *corporate governance* (kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan kepemilikan institusional) dapat memoderasi pengaruh *investment opportunity set* (IOS) terhadap nilai perusahaan

Manfaat Penelitian

- a. Bagi pendidikan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan wawasan baru mengenai pengaruh kinerja keuangan dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi
- b. Bagi perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat untuk meningkatkan nilai perusahaan.
- c. Bagi investor. Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam keputusan investasi.
- d. Bagi peneliti selanjutnya. Hasil ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan bagi kemajuan akademis dan dapat dijadikan acuan atau referensi untuk penelitian berikutnya.

1.4 Kerangka Pikir



Kerangka diatas menunjukkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, kinerja keuangan yang diukur dengan *return on equity*, *price earning ratio*, *quick ratio*, *debt to equity ratio* dan *total assets turnover* serta *investment opportunity set* (IOS) sebagai variabel independen. Mekanisme *good corporate governance* (GCG) yang diukur dengan kepemilikan manajerial, komisaris independe dan kepemilikan institusional sebagai variabel pemoderasi.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi ini terdiri dari lima bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, kerangka pikir, serta sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Pada bab ini dijelaskan mengenai landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini dan penelitian terdahulu, serta perumusan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai metode penelitian, mencakup penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini, metode pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, serta alat analisis yang digunakan dalam pengujian hipotesis.

BAB IV : HASIL DAN ANALISIS

Pada bab ini dijelaskan mengenai analisis data dan interpretasi hasil sesuai dengan teknik analisis yang digunakan,

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini dijelaskan mengenai penutup yang terdiri dari kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan penelitian, dan saran bagi penelitian selanjutnya.

