

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan memiliki tujuan yang bermacam-macam. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara satu dengan lainnya (Martono dan Agus Harjito, 2005:2).

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Murtini (2008) mengatakan maksimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai bila perusahaan memperhatikan *stakeholders*. Pencapaian tujuan memakmurkan *stakeholders* perusahaan dapat menjadikan perusahaan mendapatkan keuntungan optimal sehingga kinerja perusahaan akan dinilai baik oleh investor. Kinerja yang baik akan direspon positif oleh investor yang ditunjukkan dengan meningkatnya harga saham.

Nilai perusahaan merupakan gambaran menyeluruh dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan berbagai analisis,

diantaranya *free cash flow*, *market to book value of equity*, *tobin's q*, dan lain sebagainya. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Tobin's Q* dan *Market to Book Value (MBV)*. *Tobin's Q* adalah rasio yang memberikan gambaran tidak hanya dari aspek fundamental, tetapi juga sejauhmana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luar termasuk investor (Hastuti, 2005 dalam Riki, 2010).

Market to book value menyajikan penilaian tentang bagaimana investor memandang kinerja perusahaan. Rasio ini berhubungan dengan harga dari saham perusahaan terhadap nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan berapa besar nilai perusahaan dari apa yang telah ditanamkan oleh pemilik perusahaan, semakin tinggi rasio ini, semakin besar tambahan *wealth* (kekayaan) yang dinikmati oleh pemilik perusahaan, yang artinya kinerja keuangan perusahaan juga dinilai baik.

Kinerja keuangan merupakan prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan, sehingga salah satu informasi yang bisa diketahui oleh pihak-pihak yang berkepentingan atau para pengguna laporan keuangan ialah profitabilitas perusahaan. Para pelaku bisnis dan pemerintah tentunya membutuhkan informasi tentang kondisi dan kinerja keuangan perusahaan dalam pengambilan keputusan ekonomi. Banyak penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, diantaranya yang dilakukan oleh Ulupui (2007), Enggar dan Erni (2009), serta Yuniasih dan Wirakusuma (2008). Teori yang mendasari penelitian-penelitian tersebut

adalah semakin tinggi kinerja keuangan yang biasanya diproksikan dengan rasio keuangan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

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.

Bagi kebanyakan investor, nilai setiap perusahaan tergantung dari sejauh mana bisnis itu bisa menghasilkan keuntungan (Edinson, 2008). Rasio profitabilitas dan rasio pasar adalah rasio yang sering digunakan untuk menganalisis perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Tiga rasio yang dinilai mampu memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan adalah ROE (*Return On Equity*), ROA (*Return On Asset*) dan EPS (*Earnings Per Share*).

Penelitian yang dilakukan oleh Dariyus (2004) menemukan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE berpengaruh positif terhadap harga saham. Tetapi, tidak semua penelitian mengenai kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE menunjukkan hasil yang positif, penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2007) dan Jatmiko (2009) menemukan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan Makaryawati (2002), Carlson

dan Bathala (1997) dalam Suranta dan Pratana (2004) menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ulupui (2007) juga menemukan hasil bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Oleh karena itu, ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda diperoleh oleh Suranta dan Pratana (2004) serta Kaaro (2002) dalam Yuniasih dan Wirakusuma (2008) yang dalam penelitiannya menemukan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ada variabel lain yang diduga bisa mempengaruhi nilai perusahaan.

Earnings Per Share (EPS) merupakan salah satu indikator yang dapat menunjukkan kinerja perusahaan, karena besar kecilnya EPS ditentukan oleh laba. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Taranika (2009), menemukan bahwa EPS yang digunakan sebagai proksi dari kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang berarti bahwa semakin tinggi EPS suatu perusahaan berarti semakin tinggi minat investor terhadap saham perusahaan tersebut. Perusahaan akan dinilai lebih jika memiliki EPS yang tinggi.

Ketidakkonsistenan pengaruh kinerja keuangan dalam hal ini *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA) dan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa kinerja keuangan saja tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara *sustainable*. Perusahaan juga memerlukan sistem tata kelola perusahaan yang baik atau yang sekarang lebih

dikenal dengan sebutan *corporate governance* (CG). Perusahaan yang dikelola dengan mekanisme *corporate governance* seperti komisaris independen dan komite audit independen diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaannya dan mengurangi asimetri informasi diantara pemilik dengan manajemen (Cormier dalam Meryaty, 2011).

Corporate governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham (Shleifer dan Vishny dalam Theresia, 2005). *Forum Institute of Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001, dalam Martiana, 2011) menyatakan bahwa tujuan dari *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Diharapkan dengan penerapan *corporate governance* perusahaan akan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat mendorong manajer untuk bekerja lebih baik yang akan meningkatkan produktifitas perusahaan dan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Adanya keuntungan yang besar bagi pemegang saham akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut. Semakin besar modal yang ditanamkan investor, maka harga saham akan meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat. Newel dan Wilson dalam Ulfah (2011) menyatakan bahwa secara teoritis praktek *corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan mengurangi resiko yang merugikan akibat tindakan pengelola yang cenderung menguntungkan diri sendiri.

Beberapa penelitian terdahulu memberikan kesimpulan yang berbeda-beda tentang pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Kusumawati dan Riyanto (2005) dalam Andri dan Hanung (2007) menemukan bahwa investor bersedia membayar lebih mahal terhadap perusahaan yang menerapkan *corporate governance* dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menerapkan atau mengungkapkan praktek *corporate governance* mereka. Hal ini dikarenakan perusahaan yang menerapkan *corporate governance*, kecil kemungkinannya untuk melakukan kecurangan dalam laporan keuangannya. Hasil penelitian yang dilakukan Praditia (2010), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan kualitas auditor yang merupakan indikator dari *corporate governance* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. *Corporate governance* dalam penelitian ini menggunakan konstruk komite audit, proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

Penelitian yang dilakukan Siallagan dan Machfoedz dalam Andri dan Hanung (2007) menyatakan bahwa komite audit yang digunakan sebagai proksi dari *corporate governance* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan tobin's q. Penelitian Brown dan Caylor (2004) dalam Andri dan Hanung (2007) menemukan bahwa perusahaan dengan komisaris independen mempunyai nilai perusahaan yang lebih tinggi. Suranta dan Machfoedzs (2004) menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran

dewan direksi yang digunakan sebagai indikator dari *corporate governance*. Fauziah (2009) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial yang merupakan indikator *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan komite audit, proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial sebagai konstruk dari *corporate governance*. Diharapkan dengan adanya mekanisme *corporate governance* tersebut, monitoring terhadap manajer perusahaan dapat lebih efektif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut serta hasil dalam penelitian terdahulu maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul "**Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan**". Penelitian ini merupakan replikasi dari Yuniasih dan Wirakusuma (2008).

Terdapat empat perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, yang pertama adalah dalam penelitian ini kinerja keuangan menggunakan konstruk ROE, ROA, dan EPS. Sedangkan penelitian sebelumnya hanya menggunakan ROA sebagai konstruk dari kinerja keuangan. Peneliti menambah penggunaan ROE dan EPS karena ROE merupakan salah satu ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Investor yang membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, karena bagian dari profitabilitas ini bisa dialokasikan ke pemegang saham (M. Hanafi dan A. Halim, 2003). Sedangkan EPS merupakan cerminan keuntungan yang akan

diterima investor jika menanamkan modal pada suatu perusahaan. Perbedaan yang kedua adalah konstruk dari variabel *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah jumlah komite audit, proporsi komisaris independen kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial. Penelitian sebelumnya hanya menggunakan kepemilikan manajerial sebagai indikator mekanisme *corporate governance*-nya. Peneliti menambahkan ketiga konstruk tersebut karena ketiga konstruk tersebut pernah digunakan dalam penelitian yang dilakukan andri dan hanung (2007) yang menguji pengaruh CG terhadap nilai perusahaan. Perbedaan ketiga adalah konstruk dari nilai perusahaan yang digunakan pada penelitian ini adalah tobin's q dan MBV, sementara penelitian yang dilakukan Yuniasih dan Wirakusuma (2008) hanya menggunakan tobin's q sebagai konstruk dari nilai perusahaan. Penelitian ini menambahkan MBV sebagai konstruk nilai perusahaan karena MBV merupakan perbandingan atau rasio antara nilai pasar dengan nilai buku. MBV juga sering digunakan sebagai konstruk dari nilai perusahaan. Perbedaan keempat adalah periode penelitian. Penelitian ini menggunakan tahun 2008-2011, dimana penelitian sebelumnya menggunakan tahun 2005-2006. Perbedaan terakhir adalah penelitian ini menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM) berbantuan *Analysis of Moment Structure* (AMOS) 7.0 sebagai metode analisis data, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan SPSS.

B. Batasan Masalah

Pada penelitian ini meliputi variabel kinerja keuangan yang terdiri dari: ROE, ROA, dan EPS. Kemudian variabel *corporate governance*, yang terdiri dari: komite audit, proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial yang mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan variabel nilai perusahaan terdiri dari: tobin's q dan MBV.

C. Rumusan Masalah

Permasalahan yang akan di rumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kinerja keuangan berpengaruh berpositif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *corporate governance* berpengaruh berpositif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui:

1. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat di bidang teoritis

- a. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh kinerja keuangan dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.
- b. Dapat menjadi acuan bagi penelitian selanjutnya.

2. Manfaat di bidang praktik

- a. Bagi kalangan pemegang saham, investor, kreditor, manajemen dan praktisi bisnis, penelitian ini diharapkan mampu memberikan pemikiran referensi dalam pengambilan keputusan berinvestasi
- b. Emiten dapat meningkatkan kinerja keuangan, serta mengimplementasikan CG secara efektif dan menyeluruh agar nilai perusahaan semakin meningkat.