

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Mengoptimalkan nilai perusahaan (*firm value*) merupakan tujuan jangka panjang perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana kondisi perusahaan, apakah perusahaan berada dalam kondisi baik atau tidak. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Salvatore, 2005). Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kesejahteraan yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Menurut Weston dan Copeland (1994), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dihubungkan dengan harga saham. Harga pasar saham perusahaan memberikan gambaran penilaian khusus dari semua pelaku pasar atas nilai suatu perusahaan yang memperhitungkan laba per saham (*earning per share*-EPS) saat ini dan perkiraan EPS di masa datang; waktu, periode, dan risiko dari laba ini; kebijakan dividen perusahaan; serta berbagai faktor lain yang dapat mempengaruhi harga pasar saham (Horne dan Wachowicz, 2005). Menurut Horne dan Wachowicz (2005), pihak manajemen juga harus menilai berbagai investasi, pendanaan, dan strategi manajemen aktiva alternatif berkaitan dengan pengaruhnya terhadap nilai pemegang saham (harga saham). Faktor di luar kendali manajemen seperti serangan teroris juga dapat berpengaruh pada harga saham, seefektif apapun manajemennya (Brigham, Houston, 2010).

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu faktor internal seperti pertumbuhan aset dan keputusan pendanaan; serta faktor eksternal, meliputi tingkat inflasi dan tingkat suku bunga (Noerirawan dan Muid, 2012). Menurut Yurniwati (2019) nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu atau dua faktor saja, tetapi merupakan interaksi dari berbagai faktor, baik internal maupun eksternal. Faktor internal perusahaan merupakan faktor yang dapat dikendalikan manajemen perusahaan melalui pembuatan keputusan atau kebijakan, sedangkan faktor eksternal merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan dan tidak dapat dikontrol oleh perusahaan (*uncontrollable*) (David, 2011). Selain itu, terdapat beberapa faktor lain yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti *knowledge capital* dan *CEO power* (Chiu et al, 2019), investasi asing (Likitwongkajon dan Vithessonthi, 2020) dan hubungan antar dewan direksi/CEO (Fan et al, 2019). Dalam penelitian ini menekankan pada faktor internal perusahaan yang sering dipandang sebagai faktor penting untuk menentukan harga saham. Faktor internal yang akan dibahas terkait dengan likuiditas dan kebijakan investasi serta *fraud* yang akan digunakan sebagai variabel kontrol.

Nilai perusahaan dapat diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan harga pasar per saham dengan nilai buku per saham (Brigham,Houston, 2010). Rasio ini memberikan indikasi bagi manajemen tentang bagaimana pandangan investor terhadap resiko dan prospek perusahaan di masa depan (Brigham,Houston, 2010).

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu bahan pertimbangan investor dalam menentukan investasi saham. Hal ini karena dengan semakin baik kinerja perusahaan maka akan semakin tinggi *return* yang akan diperoleh oleh

investor. Kinerja keuangan perusahaan tercermin dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Perolehan modal perusahaan dan nilai perusahaan akan meningkat apabila perusahaan memiliki reputasi baik yang tercermin dalam laporan keuangannya.

Pengukuran kinerja keuangan meliputi perhitungan terhadap rasio-rasio keuangan yang berbasis pada laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dan telah diaudit akuntan publik (Horne, 2005). Menurut Horne (2005), rasio-rasio keuangan yang digunakan terdiri dari dua jenis, yaitu rasio neraca (*balance sheet ratio*) mencakup rasio likuiditas dan *leverage*, dan rasio laporan laba rugi (*income statement ratio*) seperti rasio cakupan, aktivitas, dan profitabilitas.

Dalam pasar keuangan, likuiditas memainkan peran penting terutama selama krisis keuangan (Chen et al, 2017). Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Horne, 2005). Menurut Owolabi (2012), likuiditas memainkan peranan yang penting dalam kesuksesan perusahaan sehingga perusahaan perlu memperhatikan likuiditasnya. Pengelolaan likuiditas yang baik dalam perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan yang baik di mata investor, sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Likuiditas dapat diukur dengan rasio lancar (*current ratio*), yang merupakan perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar (Brigham, Houston, 2010).

Likuiditas dapat dikaitkan dengan beberapa kinerja spesifik perusahaan (Chen et al, 2017). Cheung, Chung dan Fung (2015) menemukan bahwa likuiditas saham REIT (*Real Estate Investment Trust*) memiliki efek kausal dan positif pada nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Penelitian yang sama dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016), menemukan likuiditas berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan. Wulandari (2013) menemukan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Purnawati (2014) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Beberapa hasil penelitian sebelumnya yang bersifat kontradiktif ini membuat penelitian tentang pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan menarik untuk dilakukan.

Disamping itu, penilaian terhadap perusahaan tidak hanya terfokus pada laporan keuangan saja, tetapi nilai perusahaan juga tercermin dari nilai investasi yang akan dikeluarkan perusahaan di masa depan. Keputusan investasi merupakan keputusan yang paling penting ketika perusahaan ingin menciptakan nilai (Horne dan Wachowicz, 2005). Investasi merupakan komitmen perusahaan atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang tersedia saat ini untuk memperoleh keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2010). Myers (1977) dalam Gaver dan Gaver (1993), menggambarkan nilai perusahaan sebagai sebuah kombinasi *assets in place* (aset yang dimiliki) dengan *investment options* (pilihan investasi) di masa depan. Investasi merupakan aktivitas penting dari operasi perusahaan. Dalam *signalling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif pada pertumbuhan perusahaan di masa datang, sehingga harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan dapat meningkat (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan harus mampu membuat suatu keputusan investasi yang optimal, terkait berapa jumlah dana yang harus diinvestasikan pada aktiva lancar dan aktiva tetap serta pos-pos yang terkait dengan aktiva lain-lain perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaannya.

Penelitian mengenai keputusan investasi sudah dilakukan oleh Hasnawati (2005) yang menemukan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yaitu sebesar 12,25%, sisanya dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan faktor eksternal perusahaan. Wright dan Ferris (1997) menemukan bahwa keputusan investasi melalui divestment memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan di Afrika Selatan. Investasi dalam penelitian dan pengembangan secara positif memengaruhi kinerja perusahaan untuk perusahaan manufaktur dan jasa, meskipun terjadi gejolak ekonomi yang besar (Ehie dan Olibe, 2010). Namun, Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini yang menarik untuk diteliti kembali, apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan, pemegang saham mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada pihak lain, yaitu pihak manajemen (Rukmana, 2018). Pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh pihak manajemen rentan terhadap resiko terjadinya *fraud*. Dalam kegiatan operasionalnya, perusahaan terkadang mengalami kegagalan dalam mencapai sasaran yang telah ditentukan. Tidak semua perusahaan mampu menstabilkan kembali kondisi perusahaannya, baik secara finansial maupun operasional ketika terjadi gangguan. Sehingga menyebabkan manajer tingkat atas mengalami kebingungan dalam mengambil tindakan dan menghalalkan segala cara untuk menutupi kegagalan yang dialami dengan melakukan berbagai kecurangan. Perilaku kecurangan yang dilakukan pihak manajemen tersebut dapat mengurangi kepercayaan dari pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa kecurangan

memiliki efek yang buruk terhadap kinerja organisasi, sehingga akan turut berpengaruh pada nilai perusahaan.

Penelitian mengenai *fraud* sudah dilakukan oleh Rukmana (2018), menemukan bahwa penipuan dalam laporan keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini menggunakan *fraud* sebagai variabel kontrol untuk menguji apakah ada atau tidak adanya *fraud* dalam perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kecurangan (*fraud*) merupakan tindakan penipuan yang dilakukan dengan tujuan menghilangkan hak seseorang atau pihak lain (Elder, et al., 2011). Dua kategori utama kecurangan meliputi kecurangan dalam laporan keuangan dan penyalahgunaan aset (Elder, et al., 2011). Finnerty, Hedge dan Malone (2016) berpendapat bahwa kecurangan keuangan memaksa pelaku atau pelaku agen yang terlibat untuk bertindak curang sehingga kinerja keuangan perusahaan terpengaruh. Kinerja perusahaan setelah beberapa waktu dan sebelum penipuan mungkin menghadapi *shock* yang tak terelakkan (Finnerty, Hedge dan Malone, 2016).

Terjadinya *fraud* dapat disebabkan oleh tiga kondisi yang dikenal dengan segitiga kecurangan (*The Fraud Triangel*), yaitu insentif/tekanan, kesempatan dan sikap/rasionalisasi (Elder, et al., 2011). Adanya ketiga kondisi tersebut menyebabkan semua perusahaan tidak luput dari resiko terjadinya *fraud*, sehingga diperlukan tindakan pencegahan untuk mengurangi resiko tersebut. Penelitian ini mengungkap “Pengaruh Likuiditas dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Fraud sebagai Variabel Kontrol”. Data yang digunakan diperoleh dari Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian yaitu pada Tahun 2014-2018.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan penguraian latar belakang di atas dapat dirumuskan bahwa permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah kebijakan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah *fraud* berpengaruh terhadap nilai perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan penguraian latar belakang dan rumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh likuiditas dan kebijakan investasi secara parsial terhadap nilai perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018.
2. Untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *fraud* sebagai variabel kontrol terhadap nilai perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan, antara lain :

1. Investor, hasil dari penelitian ini dapat berguna bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi sehingga dapat memilih perusahaan dengan kinerja yang baik.
2. Objek yang diteliti, penelitian ini dapat digunakan sebagai pedoman bagi perusahaan untuk bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan, terutama yang terkait dengan nilai perusahaan.
3. Peneliti selanjutnya, hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan acuan dan sumber informasi untuk penelitian selanjutnya, terutama yang terkait dengan kebijakan investasi, likuiditas dan nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini disusun menjadi lima bab, diantaranya :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan penelitian.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisi landasan teori yang terkait dengan masalah yang diangkat dalam penelitian ini, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta pengembangan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menguraikan metodologi dalam penelitian, terkait dengan desain penelitian, variabel penelitian dan pengukuran, populasi dan sampel

penelitian, data dan metode pengumpulan data serta metode analisis yang digunakan.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan dan menganalisis hasil penelitian berdasarkan metodologi penelitian yang menjawab seluruh masalah pada rumusan masalah.

BAB V PENUTUP

Bab ini mengemukakan kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran penulis untuk peneliti selanjutnya.

