

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Menurut Molengraff perusahaan merupakan keseluruhan perbuatan yang dilakukan secara terus-menerus, bertindak keluar untuk mendapatkan penghasilan dengan cara memperniagakan barang-barang, menyerahkan barang-barang, atau mengadakan perjanjian-perjanjian persediaan (Silondae, 2011). Jadi, menurut pengertian tersebut, tujuan didirikan perusahaan yaitu hanya untuk mendapatkan penghasilan dari kegiatan-kegiatan yang dilakukan.

Namun, dalam literatur lain, diungkapkan bahwa terdapat tiga tujuan didirikannya sebuah perusahaan. Tujuan yang pertama yaitu untuk mencapai keuntungan maksimal. Tujuan yang kedua untuk memberikan kemakmuran bagi pemilik perusahaan atau para pemegang saham bagi perusahaan yang sudah *go-public*. Dan tujuan yang ketiga adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2007).

Pesatnya perkembangan teknologi dan informasi saat ini telah menciptakan suatu kondisi perekonomian yang di dalamnya terdapat suatu persaingan yang ketat antar perusahaan dalam industri (Hermuningsih, 2012). Itu artinya, setiap perusahaan saling berlomba-lomba untuk mencapai tujuannya agar perusahaan tersebut dapat menjadi perusahaan yang unggul di industrinya masing-masing.

Tujuan utama perusahaan yang sudah *go-public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai

perusahaan (Salvatore, 2005 dalam Yuliani, 2013). Menurut Husnan, nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Jadi dengan demikian, nilai perusahaan dapat dicerminkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham maka semakin bagus juga nilai perusahaan tersebut. Dengan nilai perusahaan yang baik, maka kesejahteraan para pemegang saham pun akan ikut meningkat (Yuliani dan Samadi, 2013). Sehingga berbagai macam upaya terus dilakukan perusahaan agar nilai perusahaan mereka baik.

Kinerja perusahaan dapat dikatakan baik atau tidaknya dapat dilihat dari kondisi keuangan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Kondisi keuangan yang baik tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan dan harga saham perusahaan tersebut sehingga dapat menarik minat investor dalam menanamkan modalnya. Kondisi keuangan dapat ditunjukkan melalui hasil-hasil perhitungan dari proses akuntansi yang sering disebut laporan keuangan. Informasi dari laporan keuangan tersebut mempunyai fungsi selain sebagai sarana informasi juga sebagai alat pertanggung jawaban manajemen kepada pemilik perusahaan dan penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan serta sebagai bahan dalam pertimbangan pengambilan keputusan (Harahap, 2004 dalam Hadianto, 2013).

Pengukuran kinerja perusahaan merupakan salah satu indikator yang dipergunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan dari harga pasar saham tersebut di Bursa Efek Indonesia. Semakin baik kinerja perusahaan maka akan semakin tinggi *return* yang akan diperoleh oleh investor. Umumnya investor akan mencari perusahaan yang mempunyai kinerja terbaik dan menanamkan

modalnya pada perusahaan tersebut. Dikatakan perolehan modal perusahaan dan nilai perusahaan akan meningkat apabila perusahaan memiliki reputasi baik yang tercermin dalam laporan keuangannya. Horne (2005) menyatakan bahwa pengukuran kinerja keuangan meliputi hasil perhitungan rasio-rasio keuangan yang berbasis pada laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dan telah diaudit akuntan publik. Rasio-rasio tersebut dirancang untuk membantu para analisis atau investor dalam mengevaluasi suatu perusahaan berdasarkan laporan keuangannya.

Penggunaan informasi keuangan yang disediakan sebuah perusahaan biasanya seorang analis atau investor akan menghitung rasio-rasio keuangannya yang mencakup rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas dan profitabilitas perusahaan untuk dasar pertimbangan dalam keputusan investasi (Riyanto, 2001). Dalam penelitian ini penulis menggunakan rasio solvabilitas/*leverage*, profitabilitas dan aktifitas sebagai indikator untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.

Solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansialnya yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjangnya. Solvabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan total utang dengan ekuitas. Rasio ini mengukur persentase dari dana yang diberikan oleh para kreditur. Total utang meliputi kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang (Mahendra, 2011). DER mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri. DER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Semakin besar rasio ini

menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berasal dari utang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada, seperti yang dikemukakan oleh Warren *et al.* (2004) dalam Sitepu (2010) bahwa “semakin kecil rasio DER, semakin baik kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi yang buruk”. Rasio DER yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur.

Hasil penelitian Ernitasanturi (2015) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, itu terjadi dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi akan menyebabkan beban bunga yang dibayarkan perusahaan juga tinggi dan akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan hal ini mempengaruhi keputusan investor dalam menginvestasikan dananya atau membeli saham suatu perusahaan. Hasil tersebut konsisten sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Mahendra (2011) dan Rompas (2013) yang menunjukkan bahwa solvabilitas yang diwakili dengan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan para pemegang saham dan juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada pemegang saham (Subrahmanyam, 2010). Rasio ini mencerminkan seberapa efektif perusahaan dikelola dan mencerminkan hasil bersih dari serangkaian kebijakan pengelolaan aset perusahaan.

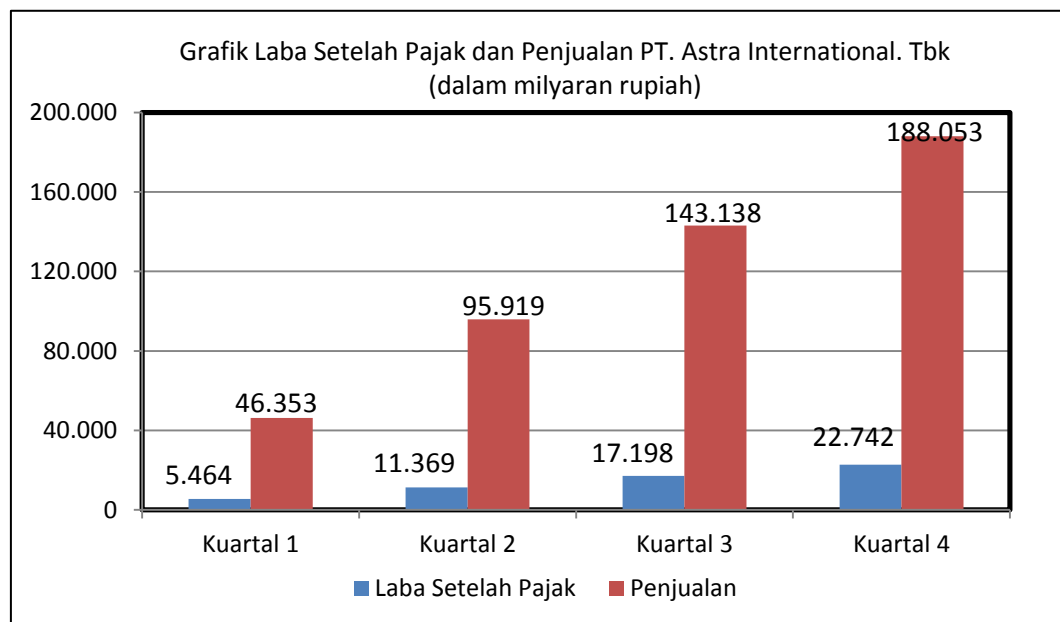
Menurut Saidi (2004) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan *net profit margin* (NPM) sebagai indikator untuk mengetahui tingkat profitabilitas perusahaan. Pemilihan rasio NPM dikarenakan NPM merupakan rasio yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha.

Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Dengan laba perusahaan yang semakin meningkat, maka peningkatan tersebut akan diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan yang tercermin dari kenaikan harga saham serta *return* yang akan didapat oleh investor (Sitepu, 2010). Semakin tinggi tingkat laba yang diperoleh, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga akan semakin tinggi sehingga nilai dan harga saham perusahaan pun akan semakin meningkat.

Selama tahun 2012 PT. Astra International. Tbk membukukan laba bersih sebesar Rp. 5.464 milyar di kuartal pertama, dan Rp. 11.369 Triliun, Rp. 17.198 Triliun, Rp. 22.742 Triliun masing masing pada kuartal dua, tiga dan kuartal empat. Berikut adalah grafik Laba setelah pajak PT. Astra International. Tbk:

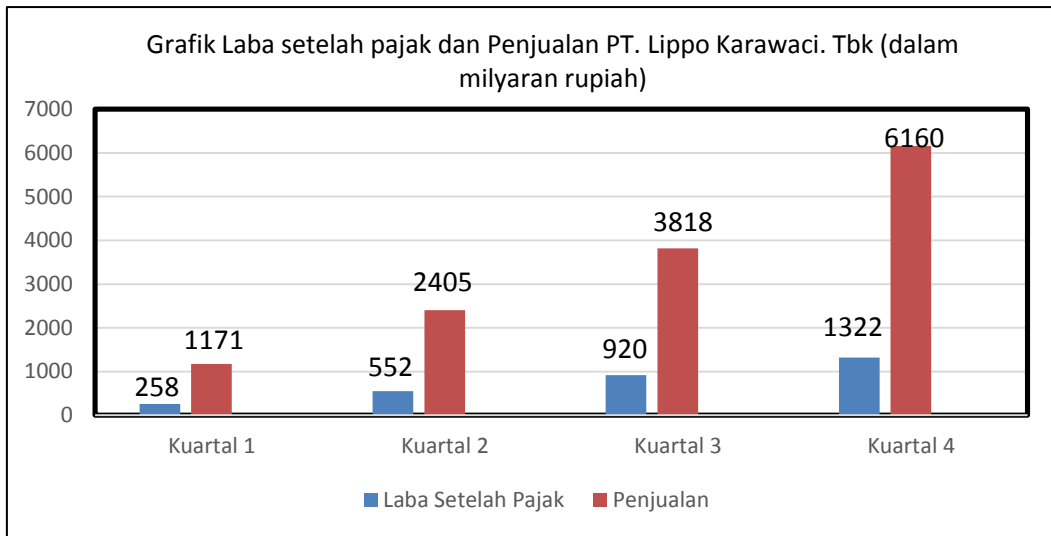
Gambar 1.1 Grafik Laba Setelah Pajak dan Penjualan PT. Astra International. Tbk



Sumber : www.idx.co.id, data diolah (2012)

Sedangkan PT. Lippo Karawaci yang merupakan induk perusahaan Lippo grup selama tahun 2012 membukukan laba bersih sebesar Rp. 258 Miliar, Rp. 552 Miliar, Rp. 920 Miliar dan Rp. 1.322 miliar masing-masing selama kuartal satu, dua, tiga dan empat. Berikut data laba setelah pajak dan penjualan PT. Lippo Karawaci. Tbk selama tahun 2012:

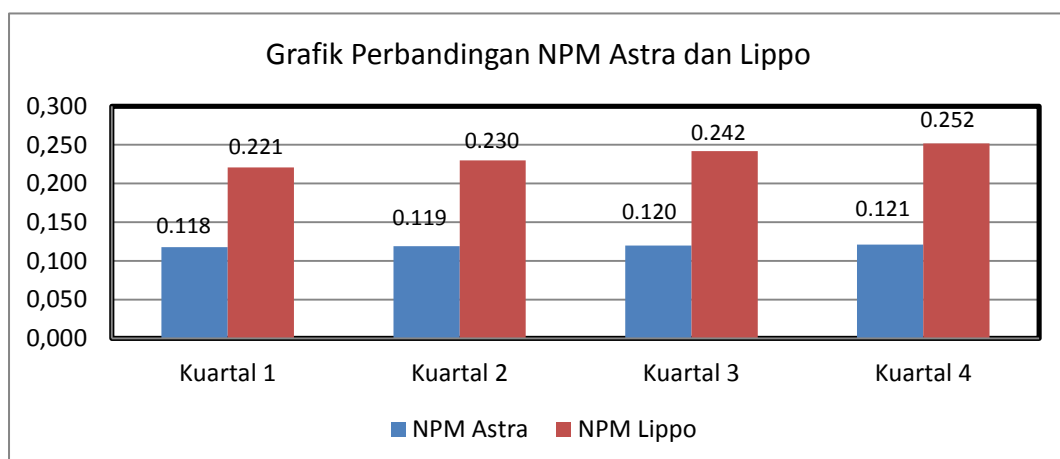
Gambar 1.2 Grafik Laba Setelah Pajak dan Penjualan PT. Lippo Karawaci. Tbk



Sumber : www.idx.co.id, data diolah (2012)

Berdasarkan kedua data tersebut dapat dibuat rasio *net profit margin* (NPM) yang akan menggambarkan informasi mengenai kondisi profitabilitas perusahaan. Berikut adalah data perbandingan NPM PT. Astra International. Tbk dan PT. Lippo Karawaci. Tbk selama tahun 2012:

Gambar 1.3 Grafik NPM PT. Astra International. Tbk dan PT. Lippo Karawaci. Tbk



Sumber : www.idx.co.id, data diolah (2012)

Dari kedua tabel tersebut terdapat dua informasi penting yaitu mengenai posisi laba sebelum pajak perusahaan dengan rasio *net profit margin* (NPM). Ketika laba bersih meningkat dari tahun ke tahun maka akan diikuti dengan kenaikan NPM setiap tahunnya, ini menunjukkan bahwa dengan profitabilitas yang baik maka akan berdampak pada laba perusahaan yang baik sehingga akan berpengaruh terhadap pembayaran dividen yang maksimal. Dengan demikian akan membuat harga saham dan nilai perusahaan meningkat.

Dari data keuangan di atas, hasil tersebut diperkuat oleh penelitian Nugroho (2012) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian lainnya yaitu Hermawati (2011), Saleem dan Rahman (2011), Mulyadi dan Anwar (2011) yang juga menyatakan bahwa NPM berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain menggunakan rasio solvabilitas dan profitabilitas, untuk dapat menganalisis laporan keuangan dapat juga menggunakan rasio aktivitas. *Activity ratio* menurut Horne dan Wachowicz (2005) adalah "rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivasnya". Rasio-rasio ini dirancang untuk mengetahui apakah jumlah total dari tiap-tiap jenis aktiva seperti yang dilaporkan dalam neraca terlihat wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah jika dibandingkan dengan tingkat penjualan saat ini dan proyeksinya. *Total Asset Turnover* (TATO) menggambarkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk

harta perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin efektif dan efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan (Anzlina dan Rustam, 2013). Penelitian ini menggunakan TATO dalam mengukur aktivitas perusahaan.

Menurut Astuti (2004) TATO merupakan rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Apabila rasio itu rendah merupakan indikasi bahwa perusahaan tidak beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya. Apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total aktivanya, penjualan harus ditingkatkan. Beberapa aktiva harus dijual, atau gabungan dari langkah-langkah tersebut harus dilakukan.

Laporan keuangan merupakan hal yang penting yang harus dibaca investor ketika berminat untuk membeli saham sebagai indikator apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek bagus atau tidak. Agar informasi keuangan yang dimuat dalam prospektus dapat dipercaya maka laporan keuangan tersebut harus diaudit oleh auditor yang independen. Di dalam *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) Nomor 1, dikatakan bahwa laporan keuangan harus menyajikan informasi yang berguna untuk investor dan calon investor, kreditur dan pengguna lain dalam pengambilan keputusan investasi, kredit, dan keputusan lain yang sejenis, yang rasional. Antonia (2008) dalam mendefinisikan pengungkapan pelaporan sebagai media informasi yang diharapkan dapat membantu investor atau pihak lain untuk memprediksi kinerja perusahaan pada masa yang akan datang.

Perusahaan yang akan melakukan IPO akan memilih Kantor Akuntan Publik (KAP) yang memiliki reputasi yang baik. Balvers *et al.* (1988) dalam Yasa(2008) mengungkapkan bahwa *investment banker* yang memiliki reputasi tinggi akan menggunakan auditor yang mempunyai reputasi tinggi pula. *Investment banker* dan auditor yang memiliki reputasi akan mengurangi *underpricing*. Titman dan Trueman (1986) serta DeAngelo (1981) dalam Widiastuty dan Febrianto (2010) menggunakan reputasi auditor sebagai proksi kualitas auditor dalam penelitiannya. Penelitian lain yang dilakukan oleh Trisnawati (1999) dalam Yasa, (2008) tidak berhasil menemukan hubungan antara kualitas auditor dengan *initial return*. Akan tetapi, hasil penelitian tersebut mengungkapkan adanya hubungan yang signifikan antara umur perusahaan dengan *initial return*.

Tidak hanya faktor internal, kondisi ekonomi makro sebagai faktor eksternal juga dapat mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan. Fama (1981) menyebutkan bahwa pergerakan faktor ekonomi makro dapat digunakan untuk memprediksi pergerakan harga saham, tetapi setiap peneliti menggunakan faktor ekonomi makro yang berbeda-beda karena belum ada konsensus faktor ekonomi makro mana yang berpengaruh terhadap harga saham (Wulandari, 2010). Banyak peneliti percaya bahwa beberapa variabel ekonomi makro, seperti suku bunga tinggi (Charitou *et al.* 2004), laju inflasi yang tinggi (Pareira, 2010) dan fluktuasi nilai tukar yang tinggi (Rachmawati, 2012) menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang dapat menurunkan kinerja keuangannya, sehingga berdampak pada turunnya nilai perusahaan.

Perusahaan dan perekonomian suatu negara merupakan hal yang saling berkaitan satu dengan yang lainnya. Selain faktor-faktor internal, terdapat juga banyak faktor faktor lain yang menyebabkan naik-turunnya nilai perusahaan. Nilai tukar, kurs rupiah, suku bunga, pertumbuhan penduduk dan inflasi merupakan faktor-faktor makro ekonomi yang dapat sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Salah satunya adalah inflasi, inflasi cukup berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Inflasi merupakan proses dari kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus (Nopirin, 2010). Laju inflasi yang tinggi akan mendorong kenaikan harga bahan baku dan meningkatkan berbagai biaya operasi perusahaan, menyebabkan harga jual barang meningkat dan menurunkan daya beli masyarakat. Hal ini berdampak pada turunnya penjualan perusahaan, sehingga keuntungan dan kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan. Ketika kinerja perusahaan mengalami penurunan sudah dapat dipastikan bahwa nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham yang terdapat di pasar modal akan mengalami penurunan harga.

Selama tahun 2011 sampai dengan 2014 Pada tahun 2014 kuartal ketiga kinerja PT. Astra International Tbk menunjukkan hasil memuaskan. Semua lini bisnis terlihat mengalami kenaikan kinerja. Pendapatan bersih yang dihasilkan selama kurun waktu tersebut mengalami peningkatan dari Rp. 162 trilyun di tahun 2011 naik menjadi Rp. 201 trilyun pada tahun 2014. Kenaikan tersebut disebabkan oleh meningkatnya penyumbang terbesar pendapatan Astra yaitu dari segmen otomotif yang naik menjadi Rp. 15 trilyun yang semula pada tahun 2014 dikuartal yang sama sebesar Rp. 12 trilyun. Sehingga laba bersih per saham Astra

naik 80 % menjadi Rp. 474 per lembar saham. Jika dilihat dalam kurun waktu yang sama, justru Indonesia sedang mengalami kenaikan laju inflasi terus menerus setiap tahunnya, namun PT. Astra International tetap konsisten menaikkan pendapatan mereka tanpa gangguan inflasi.

Tabel 1.1 Pengaruh Inflasi terhadap pertumbuhan pendapatan PT. Astra International Tbk (dalam milyaran rupiah)

Transaksi	Tahun			
	2011	2012	2013	2014
Inflasi	3.79%	4.30%	8.38%	8.36%
Pendapatan	Rp.162.564	Rp.188.053	Rp.193.880	Rp.201.701

Sumber : www.idx.co.id dan www.bi.go.id, data diolah

Sama halnya dengan Astra, PT Lippo Karawaci Tbk. meskipun perekonomian Indonesia melemah di tahun yang sama selama tahun 2010-2014. *Head Of Corporate Communication* PT Lippo Karawaci Tbk mengatakan bahwa pendapatan dan laba bersih perusahaan naik sebesar 45 % yaitu mencapai Rp. 11 triliun dan Rp. 417 miliar dari sebelumnya pada tahun 2011 sebesar Rp. 4 trilyun. Dari sektor kesehatan, pendapatan meningkat 30 % menjadi Rp. 976 miliar. Dan di sektor usaha *Residential & Urban Development* meningkat 22 % menjadi Rp. 1.16 triliun. Selama kuartal pertama tahun 2014, Lippo group telah mencapai 45 persen dari target pra penjualan marketing setahun sebesar Rp. 6 triliun. Artinya selama kenaikan inflasi terus menerus namun tidak membuat pendapatan PT. Lippo Karawaci Tbk menurun justru meningkat setiap tahunnya.

**Tabel 1.2 Pengaruh Inflasi terhadap pertumbuhan pendapatan PT. Lippo Karawaci. Tbk
(Dalam Milyaran Rupiah)**

Transaksi	Tahun			
	2011	2012	2013	2014
Inflasi	3.79%	4.30%	8.38%	8.36%
Pendapatan	Rp.4.189	Rp.6.160	Rp.6.666	Rp.11.655

Sumber : www.idx.co.id dan www.bi.go.id

Dari data tersebut dapat diperoleh informasi yang unik dimana ketika perekonomian Indonesia melemah dengan tingkat inflasi yang naik setiap tahunnya namun dengan gagahnya grup Astra dan Lippo terus mengalami pertumbuhan pendapatan dari semua sektor industri tanpa terganggu oleh adanya kenaikan laju inflasi. Dengan naiknya pendapatan dan laba bersih tentunya akan meningkatkan pemberian dividen kepada para pemegang saham dengan demikian harga saham dan nilai perusahaan pun akan ikut naik. Data tersebut tentunya menolak hasil penelitian terdahulu yang dikemukakan oleh Dwiarta (2012) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kedua perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang sudah sangat terkenal di Indonesia. Reputasi dan kinerja kedua perusahaan tersebut sudah tidak dapat dibantahkan lagi. PT. Astra International Tbk merupakan perusahaan induk dari kelompok bisnis Astra, sedangkan PT. Lippo Karawaci merupakan perusahaan induk dari kelompok bisnis Lippo.

Kelompok bisnis merupakan suatu penggabungan antara beberapa jenis perusahaan yang bergerak dalam industri yang berbeda. Menurut Harjito (2007) yang dimaksud dengan perusahaan kelompok ialah salah satu bentuk usaha yang

merupakan penggabungan atau pengelompokan dua atau lebih perusahaan yang bergerak dalam berbagai kegiatan baik vertikal maupun horizontal.

Berdasarkan uraian dan pemaparan diatas tentang pentingnya memahami faktor fundamental perusahaan serta nilai perusahaan dan betapa hebatnya kelompok bisnis Astra dan Lippo di Indonesia. penulis merasa tertarik untuk meneliti masalah pengaruh faktor fundamental terhadap nilai perusahaan kelompok bisnis Astra dan Lippo dan membahasnya dalam bentuk skripsi dengan judul “**Analisis Faktor Fundamental, Reputasi Auditor dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan dan Tinjauannya dari Sudut Pandang Islam (Studi Kasus Pada Kelompok Bisnis Astra dan Lippo Periode 2010-2014)**”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- 1) Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan?
- 2) Bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap nilai perusahaan?
- 3) Bagaimana pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap nilai perusahaan?
- 4) Bagaimana pengaruh reputasi auditor terhadap nilai perusahaan?
- 5) Bagaimana pengaruh inflasi terhadap nilai perusahaan?
- 6) Bagaimana tinjauan dari sudut pandang islam ?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, adapun yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah :

- 1) Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap nilai perusahaan.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap nilai perusahaan.
- 4) Untuk mengetahui pengaruh reputasi auditor terhadap nilai perusahaan.
- 5) Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap nilai perusahaan.
- 6) Untuk mengetahui tinjauan dari sudut pandang islam.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1) Bagi Peneliti

Menambah pengetahuan, wawasan dan pemahaman mengenai pengaruh fundamental terhadap nilai perusahaan.

2) Bagi Investor atau Perusahaan

Sebagai informasi kepada investor dan menjadi salah satu masukan dalam mempertimbangkan keputusan dalam berinvestasi.

3) Bagi Peneliti Lain

Sebagai tambahan informasi yang diperlukan atau tambahan referensi yang dapat dijadikan bahan perbandingan oleh peneliti lain yang ingin

melakukan penelitian pada bidang yang sejenis dan masalah yang sama di masa yang akan datang.