

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu harapan penting yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen maupun eksternal perusahaan seperti investor dan kreditur. Pertumbuhan diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi perusahaan sehingga meningkatkan kesempatan berinvestasi di perusahaan tersebut. Bagi investor pertumbuhan perusahaan merupakan suatu prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan *return* yang tinggi.

Peneliti dan praktisi di bidang akuntansi memiliki pandangan yang beragam tentang penilaian suatu perusahaan. Ada pihak yang beranggapan bahwa nilai suatu perusahaan tercermin dalam kinerja laporan keuangan perusahaan. Namun ada pihak lain yang beranggapan bahwa nilai perusahaan tercermin dari nilai investasi yang akan dikeluarkan di masa mendatang. (Tatang dan Novi, 2008:139)

Sedangkan perusahaan mempunyai tahapan siklus kehidupan. Adapun tahap dari siklus kehidupan perusahaan adalah tahap pendirian (*start-up*), tahap pertumbuhan (*growth*), tahap kedewasaan (*mature*), dan tahap penurunan (*declining*). Pada setiap siklus kehidupan perusahaan, perilaku rasio-rasio keuangan juga tidak mengalami kesamaan. Adanya ketidaksamaan ini dapat digunakan sebagai prediksi pada nilai seperti apa rasio-rasio keuangan mengalami peningkatan atau penurunan

dikaitkan dengan siklus hidup perusahaan. perusahaan yang berada dalam tahap siklus yang berbeda, baik dalam tahap pendirian, pertumbuhan, kedewasaan, maupun penurunan memiliki karakteristik yang berbeda dalam ukuran kinerja finansialnya. (Gup & Agrawal dalam Ardi : 1996).

Nilai suatu perusahaan dapat diukur dengan *investment opportunity set* (IOS). Dalam hal ini konsep nilai perusahaan adalah suatu kombinasi aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan kesempatan pilihan investasi di masa mendatang. Pada tahapan siklus perusahaan, proporsi kedua komponen itu juga berbeda. Pertumbuhan perusahaan yang dapat mengukur nilai perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan, baik oleh pihak internal perusahaan, yaitu manajemen maupun eksternal perusahaan seperti investor dan kreditor. Pertumbuhan ini diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi perusahaan seperti adanya suatu kesempatan berinvestasi di perusahaan tersebut. (Myerr : 1977)

Pada tahapan siklus kehidupan yang berbeda, *investment opportunity set* (IOS) dan rasio-rasio akuntansi keuangan seperti rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas juga tidak sama nilainya. Keterkaitan antara IOS dan rasio-rasio keuangan tersebut dalam siklus kehidupan perusahaan dapat digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan pada tahap siklus kehidupan perusahaan. Perspektif kinerja keuangan merupakan tujuan akhir perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimalisasi nilai perusahaan atau adanya tujuan bersama (*goal congruen*). (Gup dan Agrawal dalam Hamah :1996)

Berbagai penelitian tentang *investment opportunity set* (IOS) telah banyak dilakukan. Dari beberapa penelitian tentang IOS, dapat diketahui bahwa variabel yang banyak digunakan dan berpengaruh terhadap IOS adalah kinerja keuangan seperti kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, risiko dan *leverage*, hal ini didasarkan pada alasan bahwa dana yang digunakan oleh suatu perusahaan ketika memutuskan untuk investasi dapat diperoleh dari tiga sumber yaitu dana internal perusahaan, hutang kepada perbankan atau lembaga keuangan lainnya, dan dapat juga dengan menerbitkan saham di lantai bursa. (Tatang dan Novi, 1998 : 140).

Ketika perusahaan akan menentukan jenis investasi dan apakah kebutuhan dananya dipenuhi dari dalam (internal) atau dari luar (eksternal) akan sangat ditentukan oleh kemampuan aliran kas seperti tingkat likuiditas maupun aktivitas dari perusahaan tersebut. Untuk itu pada penelitian ini, peneliti akan menambahkan variabel dari kinerja keuangan yaitu likuiditas dan aktivitas untuk mengukur pengaruhnya terhadap *investment opportunity set* (IOS).

Konsep siklus kehidupan perusahaan dapat digunakan untuk menjelaskan ukuran kinerja berupa rasio-rasio keuangan dan pertumbuhan perusahaan. Pada tahap pendirian (*start-up*) aliran kas perusahaan sedikit sekali bernilai positif. Kecilnya aliran kas perusahaan menyebabkan kesempatan bertumbuh perusahaan juga kecil. Hal ini terjadi karena pada tahap pendirian, perusahaan fokus pada pengembangan produk dan pengembangan pasar. Pada tahap ekspansi aliran kas perusahaan lebih besar dibandingkan dengan pada tahap pendirian. Pada tahap ini kesempatan bertumbuh telah dimulai dan perusahaan memperoleh keuntungan yang semakin lama

semakin besar. Pada tahap kedewasaan (*mature*) aliran kas perusahaan relatif stabil. Perusahaan berada dalam tahap pertumbuhan yang sedang, bahkan terkadang menurun. Pada tahap kedewasaan persaingan menjadi lebih *intens*. Penekanan yang dilakukan perusahaan adalah mengurangi kos melalui perbaikan penggunaan kemampuan. Pada tahap penurunan (*decline*) aliran kas perusahaan secara terus menerus mengalami penurunan. Pada tahap ini kesempatan bertumbuh mengalami stagnasi terkadang juga mengalami penurunan. (Hamzah : 2006).

Investment opportunity set (IOS) mempunyai beberapa proksi, salah satunya proksi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu proksi berdasarkan harga. Dimana proksi berdasarkan harga percaya pada gagasan bahwa prospek yang tumbuh dari suatu perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. Sedangkan variasi harga saham akan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang bersangkutan, disamping dipengaruhi oleh hukum penawaran dan permintaan, kinerja keuangan akan menentukan tinggi rendahnya harga saham di pasar modal. (Resmi dalam uni, 2006:5)

Simamora (2000:432) menyatakan bahwa "*Profit Margin* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba setiap penjualan bersih. Bila laba perusahaan tinggi akan mempengaruhi minat investor untuk menambahkan modalnya di dalam perusahaan, hal ini berdampak pada kenaikan harga saham di pasar modal". *Profit Margin* yaitu rasio yang mengukur prosentase besarnya laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih, dimana profit margin merupakan indikator dari rasio profitabilitas yang merupakan bagian dari kinerja keuangan.

Industri makanan dan minuman merupakan salah satu industri dengan tingkat persaingan yang sangat ketat, dimana didalamnya terdapat ratusan produk dari berbagai perusahaan yang bersaing. Persaingan tersebut biasanya terjadi akibat perebutan pangsa pasar, loyalitas pelanggan, citra merk dan lainnya. Perusahaan yang menjadi pemenang dalam persaingan tersebut hampir bisa dipastikan akan mendapatkan hasil maksimal. Baik berupa volume penjualan yang meningkat, citra merk yang kuat, maupun lainnya.

Di Indonesia, bisnis makanan dan minuman telah mengalami pertumbuhan yang sangat pesat dalam beberapa tahun terakhir. Kemajuan teknologi yang terjadi di Indonesia, khususnya dalam bidang industri televisi dan media masa telah turut serta meningkatkan *brand awareness* bagi masyarakat akan hadirnya produk-produk baru, yang biasanya didominasi oleh produk makanan dan minuman.

Pertumbuhan industri makanan dan minuman mengalami perkembangan secara terus menerus tiap tahunnya. Hal ini ditunjukkan oleh peningkatan *market size* secara konstan dengan persentase pertumbuhan yang selalu berada diatas 10%. (SWA 04/XXV/19 Februari-4 Maret 2009)

Selain itu Industri makanan dan minuman (*food and beverages*) memiliki beberapa keunggulan, antara lain mudahnya perusahaan baru untuk memasuki industri ini sehingga akan menyebabkan peningkatan persaingan antar perusahaan. Dengan prospek yang baik dari industri makanan dan minuman tersebut, Maka dari itu peneliti tertarik untuk memilih industri makanan dan minuman sebagai obyek

penelitian, yang nantinya akan dikaitkan dengan tahapan siklus kehidupan perusahaan.

Peneliti yang meneliti tentang *investment opportunity set* (IOS) pernah dilakukan oleh Agustina (2004) yang menganalisis tentang bagaimana korelasi *investment opportunity set* (IOS) terhadap *return* saham, yang hasilnya yaitu terdapat korelasi yang signifikan antara rasio proksi *investment opportunity set* (IOS) dengan *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Tatang dan Novi (2008) yang juga mengaitkan kinerja keuangan berupa rasio profitabilitas pada tahapan siklus kehidupan perusahaan, dengan hasil bahwa rasio profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *investment opportunity set* (IOS) pada tahap ekspansi.

Penelitian pengaruh pertumbuhan perusahaan yang diproksi dengan *investment opportunity set* (IOS) dengan utang dilakukan oleh Pakaryaningsih (2004) yang menunjukkan hasil yang signifikan negatif. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Al Najjar dan Belkaoui (2001), juga menunjukkan pengaruh yang signifikan negatif.

Dari hasil yang beragam mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap IOS tersebut dan latar belakang yang telah dipaparkan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **Pengaruh Kinerja Keuangan Pada Masing-Masing Tahapan Siklus Kehidupan Perusahaan Terhadap *Investment Opportunity Set* (IOS) (Studi Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010).**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka permasalahan yang akan diungkapkan dalam penelitian ini adalah :

Apakah kinerja keuangan yang berupa rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas pada masing-masing tahapan siklus kehidupan perusahaan berpengaruh simultan terhadap *investment opportunity set* (IOS)?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah :

Untuk mengetahui pengaruh secara simultan kinerja keuangan yang berupa rasio rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas pada masing-masing tahapan siklus kehidupan perusahaan terhadap *investment opportunity set* (IOS)

1.3.2. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Peneliti :

- a. Memperluas wawasan, pengetahuan dan pengalaman peneliti untuk berfikir secara kritis dan sistematis dalam menghadapi permasalahan yang terjadi.
- b. Pengaplikasian dari ilmu yang telah diperoleh peneliti selama perkuliahan.

2. Bagi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang :

- a. Hasil ini diharapkan dapat menambah keilmuan dan sebagai bahan masukan bagi fakultas untuk mengevaluasi sejauh mana kurikulum yang diberikan mampu memenuhi tuntutan perkembangan dunia perbankan pada saat ini.
- b. Hasil ini diharapkan dapat dijadikan tambahan literatur untuk perkembangan peneliti ke depan

3. Bagi para investor :

- a. investor dapat memperoleh keuntungan melalui rasio keuangan berupa rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas terhadap *investment opportunity set* (IOS).
- b. Selain itu, investor dapat melihat kinerja atau pertumbuhan perusahaan dengan adanya *investment opportunity set* (IOS) melalui rasio-rasio keuangan dalam tahapan siklus kehidupan perusahaan tersebut.

1.4 Batasan Penelitian

Untuk membatasi masalah dalam penelitian ini agar bahasannya terfokus, maka rasio keuangan yang digunakan adalah rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, dan profitabilitas. Siklus kehidupan yang digunakan adalah tahap pendirian (*start-up*) dengan kriteria yang digunakan oleh Gup dan Agrawal (1996) yaitu rata-rata pertumbuhan penjualan >50%, ekspansi awal dengan kriteria rata-rata pertumbuhan penjualan 20-50%, ekspansi akhir dengan kriteria rata-rata pertumbuhan penjualan 10-20%, kedewasaan (*mature*) dengan kriteria rata-rata pertumbuhan penjualan 1-10%. Dan penurunan (*decline*) dengan kriteria rata-rata pertumbuhan penjualan <1%.