

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Penilaian suatu perusahaan dalam bidang akuntansi dan keuangan sekarang ini masih beragam. Disatu pihak, nilai suatu perusahaan ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan, khususnya neraca perusahaan yang berisi Informasi keuangan masa yang lalu, sementara dipihak lain beranggapan bahwa nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari aktiva yang dimiliki perusahaan, tercermin dari nilai investasi yang akan dikeluarkan dimasa yang akan datang, perusahaan memutuskan untuk melakukan investasi saat ini dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang cukup dimasa yang akan datang, selain itu perusahaan juga memiliki tujuan utama yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau memaksimumkan nilai perusahaan melalui maksimalisasi harga saham.

Menurut Julianto (2003), pertumbuhan perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen, maupun eksternal perusahaan seperti investor dan kreditur. Pertumbuhan ini diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi perusahaan seperti adanya suatu kesempatan berinvestasi di perusahaan tersebut. Proses perusahaan yang bertumbuh bagi investor merupakan suatu prospek yang menguntungkan, karena Investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan return yang tinggi untuk

dalam Imam dan Indra (2001) yang menguraikan pengertian perusahaan yaitu sebagai satu kombinasi antara aktiva riil (*asset in place*) dan opsi investasi masa depan. Menurut Gaver dan Gaver dalam Imam dan Indra (2001), opsi investasi masa depan tidak semata-mata hanya ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan yang lebih dalam mengeksploitasi kesempatan mengambil keuntungan dibanding dengan perusahaan lain yang setara dalam suatu kelompok industrinya.

Kesempatan investasi memainkan peranan yang penting dalam teori keuangan perusahaan karena gabungan asset milik perusahaan (*asset in places*) dengan kesempatan investasi akan berpengaruh pada struktur modal (Myers; Smith dan Watt dalam Khoirul, 2004), dan kombinasi aktiva yang dimiliki serta opsi investasi dimasa yang akan datang yang diukur dengan *Investment Opportunity Set (IOS)* akan menunjukkan nilai suatu perusahaan.

Peluang pertumbuhan perusahaan terlihat pada kesempatan investasi yang diprosikan dengan berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan investasi (Smith dan Watt dalam Julianto, 2003). Pilihan bertumbuh bagi perusahaan merupakan sesuatu yang secara melekat bersifat tidak dapat diobservasi, karena sifat IOS yang tidak dapat diobservasi maka diperlukan proksi untuk IOS (Hartono dalam Julianto, 2003).

Proksi pertumbuhan perusahaan dengan nilai IOS yang telah digunakan oleh para peneliti secara umum dapat diklasifikasikan menjadi tiga kelompok

Kelompok klasifikasi proksi IOS ini telah digunakan oleh Kallapur dan Trombey dalam Khoirul (2004). **Pertama**, proksi berdasarkan Harga. Proksi berdasarkan harga ini percaya pada gagasan bahwa jika prospek yang tumbuh dari suatu perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. **Kedua**, proksi berdasarkan Investasi. Proksi berdasarkan investasi ini percaya pada gagasan bahwa satu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan secara positif pada nilai IOS suatu perusahaan. Kegiatan investasi diharapkan dapat memberikan peluang untuk investasi berikutnya yang semakin besar pada perusahaan yang bersangkutan. **Ketiga**, proksi berdasarkan Varian. Proksi berdasarkan varian percaya pada gagasan bahwa suatu opsi akan lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh, seperti variabilitas return yang mendasari peningkatan aktiva. Nilai dari setiap IOS dapat digunakan secara individual maupun secara gabungan dalam mengasosiasikan dengan kebijakan yang dibuat oleh perusahaan.

Proksi berbasis pada harga mendasarkan pada set dan nilai perusahaan, oleh karena itu proksi ini sangat bergantung pada harga saham (Hartono dalam Julianto dan Jogiyanto, 2002). Proksi IOS berbasis pada harga yang digunakan dalam penelitian ini adalah Rasio *market to book value of equity* (MVEBVE), *Tobin's q* (TOBINQ), Rasio *firm value to property plant and equipment* (VPPE), dan Rasio *firm value to depreciation expense* (VDEP).

Proksi berbasis pada investasi menunjukkan tingkat aktivitas investasi yang tinggi secara positif berhubungan dengan IOS perusahaan. Perusahaan dengan IOS yang tinggi juga akan mempunyai tingkat investasi yang sama tinggi

yang dikonversi menjadi asset yang dimiliki menurut Kallapur dan Trombey dalam Julianto (2003). Proksi IOS berbasis investasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Rasio *capital expenditure to book value asset* (CAPBVA), Rasio *capital expenditure to market value of asset* (CAPMVA), Rasio *investment to net sales* (IONS).

Proksi berbasis pada varian mendasarkan pada ide bahwa pilihan akan menjadi lebih bernilai sebagai variabilitas dari return dengan mendasarkan pada peningkatan asset (Kallapur dan Trombey dalam Julianto, 2003). Proksi yang berbasis pada varian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Varian return digunakan untuk membuat proksi return dari IOS perusahaan (Gaver dan Gaver dalam Julianto, 2003). Beta asset digunakan untuk membuat proksi resiko dari perusahaan (Skinner dalam Julianto dan Jogiyanto, 2002).

Proksi gabungan dari proksi IOS individual dilakukan sebagai upaya untuk mengurangi *measurement error* yang ada pada proksi dengan rasio individu, sehingga akan menghasilkan pengukuran yang baik untuk IOS (Smith dan Watt; Gaver dan Gaver dalam Julianto, 2003). Alternatif proksi gabungan yang pernah dilakukan dengan menggunakan analisis sensitivitas oleh Gaver dan Gaver; Smith dan Watt; Kallapur dan Trombey; Hartono dalam Fijrianti (2000) dengan menggunakan *common faktor analysis*.

Realisasi pertumbuhan sebagai basis pengujian proksi IOS adalah realisasi pertumbuhan penjualan, laba, nilai buku total equitas dan nilai buku asset.

Realisasi pertumbuhan penjualan, laba, nilai buku total equitas dan nilai buku asset

mengantisipasi ketidak tepatan pengukuran realisasi pertumbuhan dengan alternatif pengukuran tunggal.

Menurut Alnajjar dalam Gagaring (2003), kesempatan bertumbuh yang diukur dengan *Investment Opportunity Set* (IOS) juga dapat dipengaruhi oleh keunggulan perusahaan dalam bentuk reputasi perusahaan, jenis perusahaan multinasional, size dan profitabilitas perusahaan, sedangkan keterbatasan dalam bentuk *Leverage* dan resiko sistematis.

Penelitian ini bertujuan menguji bentuk alternatif gabungan variabel-variabel terukur dari proksi IOS individual menjadi satu variabel laten dan hubungannya dengan realisasi pertumbuhan, dengan menggunakan *structur equation models* dengan pendekatan *confirmatory faktor analysis* yang merupakan metodologi yang relatif baru pada pengembangan proksi IOS. Gabungan proksi IOS akan dikorelasikan dengan realisasi pertumbuhan untuk melihat kemampuan dan konsistensi proksi IOS dalam memprediksi pertumbuhan perusahaan.

Berdasarkan pemikiran dan keadaan informatif Set kesempatan investasi mendatang berpengaruh terhadap keputusan investor untuk berinvestasi di perusahaan yang dapat memberikan return yang tinggi, maka peneliti memilih judul penelitian **“ANALISIS HUBUNGAN ANTARA GABUNGAN PROKSI INVESTMENT OPPORTUNITY SET DAN REAL GROWTH DENGAN MENGGUNAKAN PENDEKATAN CONFIRMATORY FAKTOR ANALYSIS”** penelitian ini melanjutkan dari penelitian Julianto Agung (2003)

... untuk mengkaji kembali untuk memkonfirmasi apakah hasil penelitian

B. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian tersebut, pokok-pokok masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah gabungan proksi individual IOS berbasis harga memiliki korelasi positif dengan realisasi pertumbuhan?
2. Apakah gabungan proksi individual IOS berbasis pada investasi memiliki korelasi positif dengan realisasi pertumbuhan?
3. Apakah gabungan proksi individual IOS berbasis pada varian memiliki korelasi positif dengan realisasi pertumbuhan?

C. TUJUAN PENELITIAN

Dalam pelaksanaan penelitian, tujuan yang hendak dicapai adalah:

1. Untuk menguji apakah gabungan proksi individual IOS berbasis harga memiliki korelasi positif dengan realisasi pertumbuhan.
2. Untuk menguji apakah gabungan proksi individual IOS berbasis investasi memiliki korelasi positif dengan realisasi pertumbuhan.
3. Untuk menguji apakah gabungan proksi individual IOS berbasis varian

D. MANFAAT PENELITIAN

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak, diantaranya:

1. Bagi peneliti

Dapat menambah pengetahuan dan mengembangkan ilmu akuntansi dan pasar modal Indonesia yang berkaitan dengan *Investment Opportunity Set (IOS)*.

2. Bagi pembaca

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai dasar dalam melakukan kegiatan penelitian khususnya yang berkaitan dengan bidang akuntansi keuangan dan