

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Penelitian**

Dalam mendirikan suatu perusahaan, perusahaan harus mempunyai visi misi dan tujuan yang jelas. Tujuan perusahaan dibagi dalam dua kategori yaitu jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan perusahaan dalam jangka panjang yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dengan upaya meningkatkan harga saham, sebab dengan harga saham yang tinggi akan mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik sehingga akan menarik minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan sedangkan tujuan perusahaan dalam jangka pendek yaitu menghasilkan laba untuk periode tertentu.

Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Astriani (2014), nilai perusahaan adalah nilai yang diberikan oleh pelaku pasar saham terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan bagi setiap investor, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi akan menunjukkan kemakmuran yang tinggi pula bagi pemegang saham. Menurut Brigham dan Gapenski (2006) dalam Hermuningsih (2013), nilai perusahaan diprosikan dengan *price to book value (PBV)*, yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham. *PBV* yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang

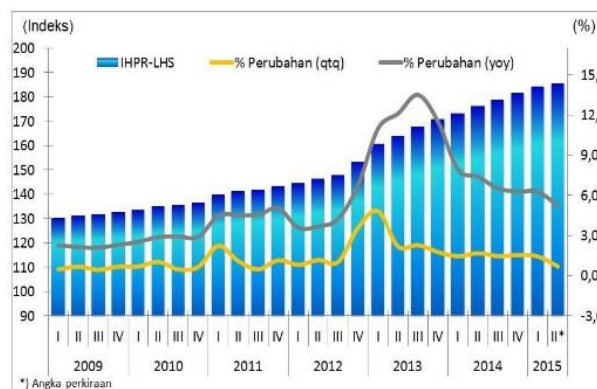
saham yang tinggi (Solihah dan Taswan, 2002). Untuk itu nilai perusahaan sangatlah penting untuk diketahui investor maupun kreditur dalam pengambilan keputusan investasi.

Pentingnya nilai perusahaan membuat investor dan kreditur lebih selektif dalam melakukan investasi maupun dalam memberikan kredit kepada perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan sedangkan bagi pihak kreditur, nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya tepat waktu, sehingga kreditur tidak khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan.

*Property, real estate* dan *building construction* merupakan salah satu jenis industri yang ada di Indonesia. Properti merupakan kumpulan atas berbagai macam hak dan *interest* yang ada dikarenakan kepemilikan atas satuan *real estate*, meliputi pihak untuk menggunakan, menyewakan, memberikan kepada orang lain atau tidak. Properti selain sebagai investasi, juga merupakan aset. Pengertian aset adalah sesuatu yang memiliki nilai. Menurut Siregar (2001) pengertian aset bila dikaitkan dengan properti maka dapat dijabarkan melalui beberapa aspek, antara lain memiliki nilai ekonomis yang terkait dengan nilai pemanfaatan terbaik dan tertinggi, menghasilkan pendapatan dari pengoperasian properti, memiliki fisik, fungsi dan hak penguasaan yang baik dan memiliki nilai ekonomis yang tinggi.

Sektor *property, real estate* dan *building construction* merupakan penunjang pertumbuhan pada sektor riil. Sektor riil khususnya industri *property,*

*real estate* dan *building construction* merupakan salah satu indikator bangkitnya kondisi makro ekonomi suatu negara. Di negara berkembang seperti Indonesia, pembangunan properti yang meningkat merupakan sinyal mulai adanya perbaikan ekonomi yang signifikan. Hal ini dibuktikan dengan angka penjualan properti yang terus meningkat dari tahun 2009 hingga tahun 2015 dan diprediksi akan terus meningkat (Data Bank Indonesia). Selain sebagai penunjang pertumbuhan ekonomi, faktor demografi juga menjadi sangat penting bagi keberlangsungan perusahaan *property, real estate* dan *building construction*. Jumlah penduduk di Indonesia yang semakin meningkat dari tahun ke tahun merupakan peluang yang baik bagi perusahaan tersebut. Pertumbuhan penduduk yang terus meningkat menyebabkan tingginya permintaan akan kebutuhan tempat tinggal. Pesatnya perkembangan industri *property, real estate* dan *building construction* di Indonesia menciptakan peluang yang menarik untuk perusahaan-perusahaan memasuki industri ini hingga menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan. Ketatnya persaingan di industri *property, real estate* dan *building construction* ini menjadi menarik untuk diteliti tentang bagaimana faktor-faktor kinerja perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan *property, real estate* dan *building construction* di Indonesia. Berikut adalah grafik perkembangan indeks harga properti residensial tahun 2009 sampai 2015:



Gambar 2.1

### Grafik Perkembangan Indeks Harga Properti Residensial

(sumber Bank Indonesia)

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa hal antara lain yaitu: profitabilitas, tingkat pertumbuhan, ukuran perusahaan, *investment opportunity set* dan struktur modal. Profitabilitas diartikan sebagai rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Profitabilitas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan asset perusahaan, yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan proksi *Return On Asset (ROA)*. *ROA* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. *ROA* yang secara konsisten terus bertambah merupakan tanda bahwa manajemen berjalan efektif (Hanafi, 2014). Beberapa penelitian terdahulu yang menguji variabel profitabilitas memiliki hasil penelitian yang berbeda yaitu penelitian dari Kusuma, Suhadak dan Arifin (2013), Hermuningsih (2013),

Dharmawan (2015), dan Astriani (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Salempang, Sondakh, dan Pusung (2016) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Machfoedz(1996) dalam Dewi, Yuniarta dan Atmadja (2014). Tingkat pertumbuhan adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk *industry* yang sama. Tingkat pertumbuhan diukur dengan menggunakan proksi pertumbuhan penjualan, dimana pertumbuhan penjualan adalah selisih total penjualan yang dimiliki perusahaan periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total penjualan periode sebelumnya. Beberapa penelitian terdahulu yang menguji variabel tingkat pertumbuhan terdapat perbedaan hasil penelitian yaitu penelitian dari Hermuningsih (2013), Pangulu dan Maski (2014), Dewi, Yuniarta dan Atmadja (2014) Sandag (2015), R. Pantow, Murni dan Trang (2015) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ada peneliti lainnya yaitu Kusuma, Suhadak dan Arifin (2013) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu ada juga yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Nurhidayah, 2015), dan Salempang, Sondakh, dan Pusung (2016).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Menurut Kartini dan arianto (2008) dalam Hermuningsih (2012), ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam

menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Ukuran perusahaan dapat ditunjukkan oleh total *asset*, total penjualan bersih, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan proksi *logarithm net of asset* atau total asset. Beberapa penelitian terdahulu yang menguji variabel *size* terdapat adanya perbedaan hasil penelitian yaitu penelitian dari Arindita (2015) dan Dharmawan (2015) menyatakan bahwa *size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Sandag (2015), R. Pantow, Murni dan Trang (2015) dan Astriani (2014) menyatakan bahwa *size* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ada juga penelitian dari Putra (2014), Dewi dan Wirajaya (2013) dan Nurhidayah (2015) yang menyatakan bahwa *size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Set kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set*) merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan oleh manajemen pada masa yang akan datang dan merupakan investasi yang diharapkan untuk mendapatkan *return* yang lebih besar. Secara umum IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan namun sangat bergantung pada pilihan pengeluaran perusahaan untuk kepentingan dimasa yang akan datang. Menurut Gaver dan Gaver (1993) dalam Hidayah (2015), *investment opportunity set (IOS)* bersifat tidak dapat diobservasi. Karena sifat IOS yang merupakan variabel tersembunyi (*latent*) ini mengindikasikan bahwa IOS tidak dapat diobservasi, untuk dapat mengetahui ukuran suatu IOS maka diperlukan proksi IOS yang dapat dihubungkan dengan

variabel lain dalam perusahaan. Menurut *Hutchinson* dan *Gul* (2004) tiga variabel yang digunakan sebagai ukuran proksi pertumbuhan diantaranya :(1) *Rasio Market to book value of asset ratio*, (2) *Rasio Market to book value equity*, (3) *Ratio of Property, Plant and Equipment to Firm Value*. Beberapa penelitian terdapat adanya perbedaan hasil penelitian yaitu *Astriani* (2014), *Syardiana*, *Rodoni* dan *Putri* (2015), *Suartawan* dan *Yasa* (2014) menyatakan bahwa *IOS* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Masalah yang sangat penting diperhatikan perusahaan adalah struktur modal, karena baik buruknya struktur modal akan berpengaruh terhadap posisi keuangan perusahaan, yang nantinya juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan berdampak luas, terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, sehingga beban tetap yang harus dibayarkan perusahaan semakin besar. Hal ini berarti akan meningkatkan risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga yang telah ditetapkan oleh kreditor.

Ketika manajer menggunakan hutang, jelas biaya modal yang timbul sebesar bunga yang dibebankan oleh kreditor (pemberi pinjaman), sedangkan apabila manajer menggunakan dana internal akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Pada saat itulah perusahaan akan membuat pertimbangan mengenai keputusan pendanaan yang berkaitan dengan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Menurut *Hanafi* (2014), struktur modal dapat dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to Equity Ratio (DER)*

merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan total utang dengan total modal. Beberapa penelitian terdapat adanya persamaan hasil penelitian yaitu Hermuningsih (2012) dan (2013), Pangulu dan Maski (2014), Dewi, Yuniarta, Atmadja (2014), Dharmawan (2015), Sandag (2015), R. Pantow, Murni dan Trang (2015) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi ekstensi dari penelitian yang dilakukan oleh Ginanjar Indra Kusuma, Suhadak dan Zainul Arifin (2013) yang berjudul “Analisis pengaruh profitabilitas, tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan”. Dalam penelitian ini dilakukan penambahan variabel independen yaitu ukuran perusahaan dan *investment opportunity set (IOS)*, maka judul yang diambil oleh peneliti yaitu **“Analisis Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan dan *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap Nilai Perusahaan dengan struktur modal sebagai Variabel Intervening”**

## **B. Batasan Masalah Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori yang memberikan penjelasan kausal dengan pengumpulan data sekunder yang berupa data kuantitatif. Data penelitian diperoleh melalui publikasi laporan keuangan tahunan (LKT/*Annual Report*) pada perusahaan *Property, Real Estate* dan *Building Contruction* periode 2010-2015 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Metode pengumpulan data dengan menggunakan metode *Purposive Sampling* dengan kriteria tertentu.



### C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal?
6. Apakah tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal?
7. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal?
8. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal?
9. Apakah struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?

#### **D. Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
2. Untuk menguji pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan
3. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
4. Untuk menguji pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan
5. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal
6. Untuk menguji pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal
7. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal
8. Untuk menguji pengaruh *investment opportunity set* terhadap struktur modal
9. Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

#### **E. Manfaat Penelitian**

Sesuai dengan perumusan masalah yang telah disebutkan di atas, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bidang Teoritis
  - a. Sebagai bahan referensi dan sumber informasi untuk peneliti lainnya sehubungan dengan analisis pengaruh profitabilitas, tingkat pertumbuhan, ukuran perusahaan, *investment opportunity set (IOS)* terhadap nilai perusahaan dan struktur modal.

## 2. Bidang Praktis

- a. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan untuk melihat profitabilitas, tingkat pertumbuhan, ukuran perusahaan, *investment opportunity set (IOS)* dan struktur modal untuk melakukan penilaian terhadap suatu perusahaan sehingga mampu menginvestasikan dana atau sahamnya ke perusahaan yang tepat.
- b. Bagi pihak manajemen perusahaan, informasi yang diperoleh dari hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai bahan masukan khususnya bagi perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan serta membuat kebijakan yang tepat dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.
- c. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan bagi kemajuan akademis dan bisa dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya.