

TESIS

“PENGARUH *PROFITABILITAS, CAPITAL STRUCTURE, GROWTH*
TERHADAP *VALUE OF THE FIRM* PADA PERUSAHAAN SEKTOR
PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2009-
2013”



UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

DIAJUKAN OLEH :

NAMA: FRANSISKA IRAWATI

NIM: 127122020

UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR MAGISTER AKUNTANSI

2015

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Persaingan yang terjadi di dalam dunia usaha sekarang, membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja perusahaannya agar tujuannya dapat tetap tercapai. Salah satu tujuan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui memaksimalkan *value of the firm* (Sartono, 2010: 8).

Menurut Suharli (2006), nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Menurut Oka (2011), nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal, sementara itu, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang jika menggunakan hutang untuk menjalankan operasional perusahaan tersebut. Oleh karena itu, mengkaitkan struktur modal dengan pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan menjadi relevan.

Bagi perusahaan yang masih bersifat private atau belum *go public*, nilai perusahaan ditetapkan oleh lembaga penilai atau *appraisal company* (Suharli

2006). Bagi perusahaan yang akan *go public* nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut seperti asset yang dimiliki perusahaan, keahlian manajemen mengelola perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan bagi perusahaan yang telah *go public* dapat dilihat dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut (Suharli, 2006)

Perusahaan mempunyai berbagai cara untuk dapat meningkatkan *value of the firm*, salah satunya dengan mengevaluasi variabel –variabel yang dapat mempengaruhi *value of the firm*.

Variabel pertama yang dapat mempengaruhi nilai sebuah perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Brigham dan Houston (2006: 107) profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan dalam hal menunjukkan kombinasi efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil operasi. Menurut Analisa (2011), nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu

Weston dan Copeland (1992) mendefinisikan probabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Suharli, 2006).

Variabel kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Menurut Brigham dan Houston (2001:45), struktur modal yang optimal pada suatu perusahaan adalah kombinasi dari hutang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal menunjuk pada perbedaan pilihan yang digunakan perusahaan untuk membiayai modalnya (Saleem *et al.*, 2013). Pahuja and Sahi (2012) mengungkapkan bahwa penentuan struktur modal yang optimal adalah menyeimbangkan antara risiko dan keuntungan yang dicapai dalam mencapai tujuan memaksimalkan harga saham.

Menurut Hasnawati (2005), proporsi penggunaan sumber dana internal atau eksternal dalam memenuhi struktur modal perusahaan menjadi sangat penting dalam manajemen keuangan perusahaan. Bauran yang optimal akan menyumbangkan *benefit* dan *cost*, sehingga akan meminimalkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan (Brigham dalam Darminto, 2010).

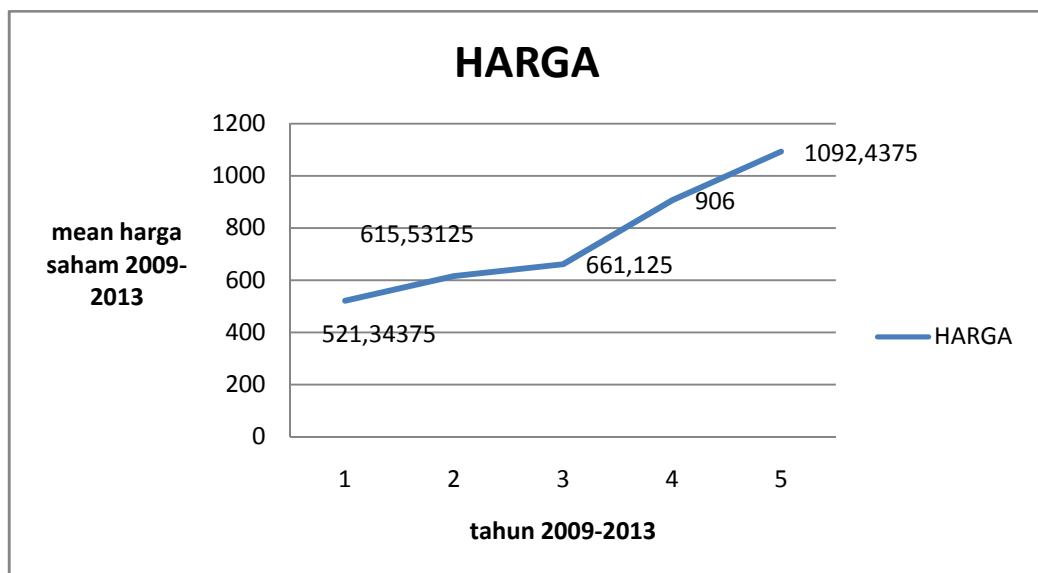
Variabel yang ketiga adalah pertumbuhan aset yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Suad (2005:113) pertumbuhan aset atau asset growth didefinisikan sebagai perubahan aktiva per tahun. Pertumbuhan aset seperti mesin, kendaraan yang digunakan untuk operasional di dalam sebuah perusahaan merupakan salah satu bentuk kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

Growth dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana total aset masalah akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang (Taswan, 2003). Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan sehingga diyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan

indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan (Putrakrisnanda, 2009)

Peningkatan pertumbuhan *asset* yang diikuti dengan peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Semakin besar *asset* diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan *asset* yang diikuti dengan peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan yang akan menaikkan nilai perusahaan tersebut (Ang, 1997).

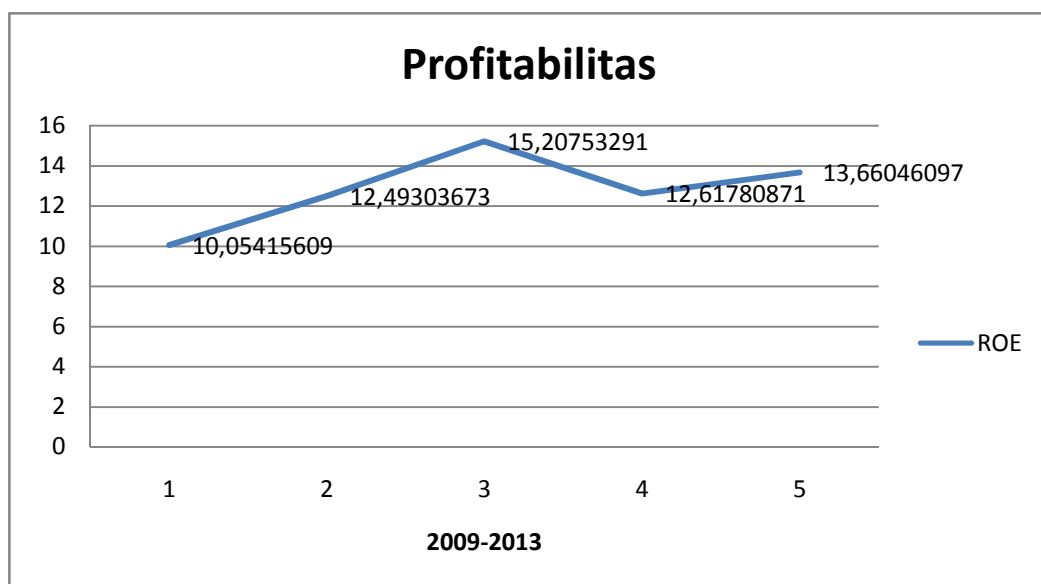
Dari hasil pengamatan awal yang dilakukan oleh peneliti mengenai pengaruh *profitabilitas*, *capital structure*, *growth* terhadap *value of the firm* pada 32 perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI, ditemukan adanya fenomena seperti yang ditunjukkan pada grafik berikut ini:



Gambar 1.1 Harga Saham

Sumber: Diolah Penulis

Hasil pengamatan mengenai harga saham yang merupakan proksi dari *value of the firm* dari tahun 2009-2013, tergambar pada Gambar 1.1. Pada gambar tersebut dapat dilihat bahwa grafik nilai rata-rata untuk harga saham perusahaan secara keseluruhan mengalami peningkatan. Untuk tahun 2009-2010 mengalami peningkatan sebesar 18 %, sementara antara tahun 2010-2011 meningkat sebesar 7%, lalu meningkat lagi di tahun 2011-2012 yaitu dari 661,125 menjadi 906 sebesar 37%, kemudian naik di tahun 2012-2013 dari 906 menjadi sebesar 1092,4375 sebesar 20% . Adanya kenaikan harga saham dari tahun 2009-2013, dapat dikarenakan karena faktor internal perusahaan seperti asset perusahaan yang terus bertumbuh, hutang yang meningkat dan diiringi dengan peningkatan profit dan revenue dalam perusahaan itu.

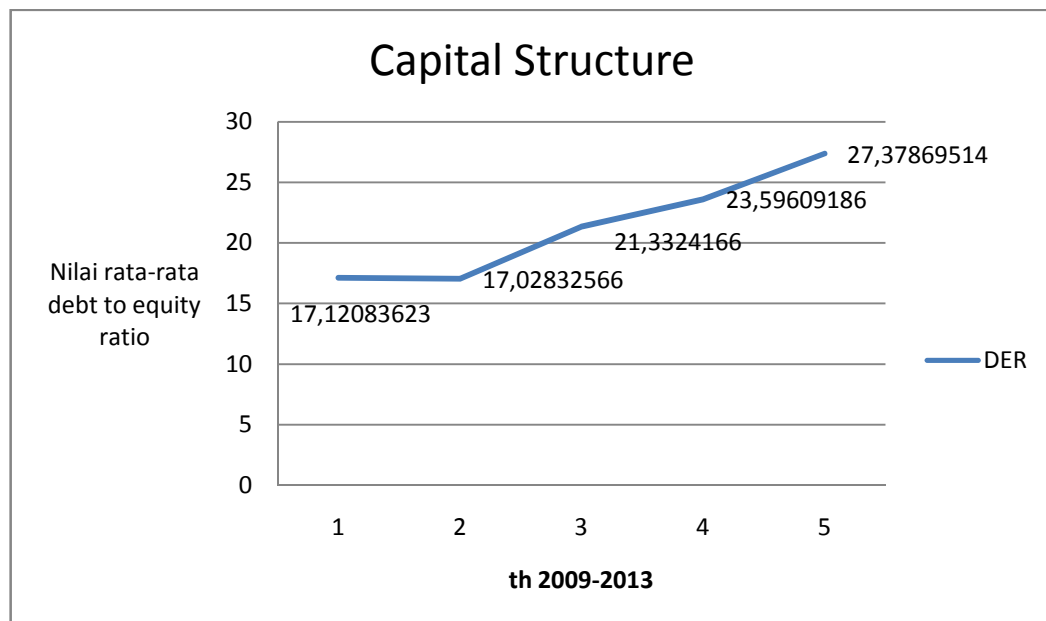


Gambar 1.2 Profitabilitas

Sumber: Diolah penulis

Hasil pengamatan yang dilakukan mengenai hubungan antara variabel *return on equity* dengan harga saham yang merupakan proksi dari *profitabilitas* dan *value of the firm*, tergambar dari grafik pada Gambar 1.2. Pada grafik tersebut, kita dapat melihat bahwa dari tahun 2009-2013, variabel *return on equity* dengan harga saham cenderung mengalami peningkatan. Pada tahun 2009-2010, nilai *return on equity* mengalami sedikit kenaikan dari 10,0541 menjadi 12,4930 yaitu sebesar 20%, kemudian naik lagi di tahun 2011 menjadi 15,2075 yaitu sebesar 25%, kemudian turun sedikit di tahun 2012 menjadi sebesar 12,617 yaitu sebesar 20% dan naik lagi di tahun 2013 menjadi 13,660 yaitu sebesar 8%.

Apabila dihubungkan dengan *value of the firm*, maka keduanya memiliki hubungan yang positif dikarenakan peningkatan yang terjadi di antara keduanya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Nurmayasari (2012), variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on equity*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Noviyanto (2008) profitabilitas yang diukur dengan *return on equity*, menunjukkan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.



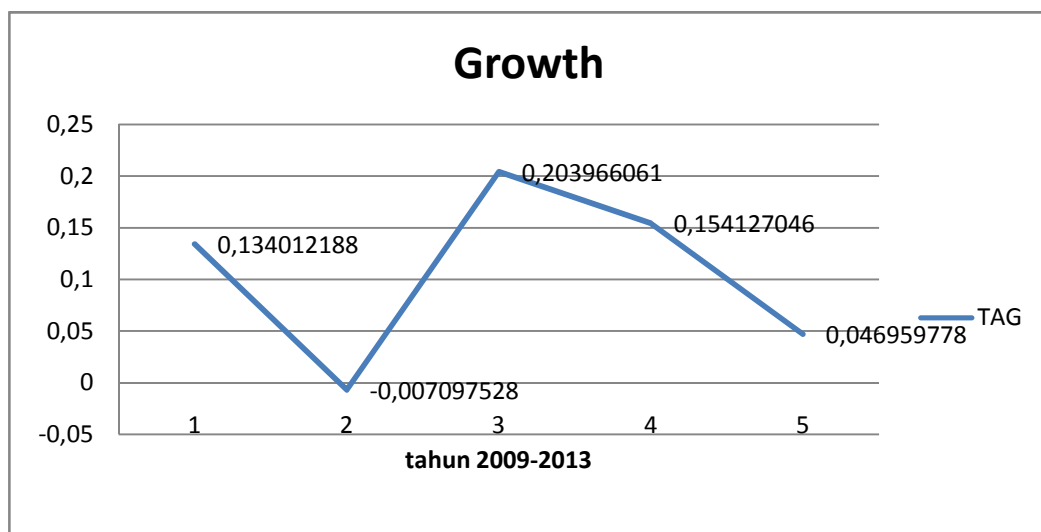
Gambar 1.3 *Capital Structure*

Sumber: Diolah penulis

Hasil pengamatan yang dilakukan mengenai hubungan antara variabel *debt to equity ratio* dengan harga saham yang merupakan proksi dari *capital structure* dan *value of the firm* tergambar dari grafik pada Gambar 1.3. Pada grafik tersebut, kita dapat melihat bahwa dari tahun 2009-2013, variabel *debt to equity ratio* cenderung mengalami peningkatan. Pada tahun 2009-2010, nilai *debt to equity ratio* mengalami sedikit penurunan dari 17,1208 menjadi 17,0283 yaitu sebesar 0,005 % kemudian naik lagi di tahun 2011 menjadi 21,3324 atau sebesar 23 %, kemudiannaik sedikit di tahun 2012 menjadi sebesar 23,5960 yaitu sebesar 9% dan naik lagi di tahun 2013 menjadi 27,3786 atau sebesar 17%. Apabila dihubungkan dengan *value of the firm*, maka keduanya memiliki hubungan yang positif dikarenakan peningkatan yang terjadi di antara keduanya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Soliha dan Taswan (2002) menemukan

bukti bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Modigliani dan Miller (1963) bahwa dengan memasukkan pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sugihen (2003) menemukan bukti bahwa struktur modal berpengaruh tidak langsung dan negatif terhadap nilai perusahaan. Safrida (2008), juga membuktikan bahwa secara simultan struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1.4 Growth

Sumber: Diolah penulis

Hasil pengamatan yang dilakukan mengenai hubungan antara variabel *total asset growth* dengan harga saham yang merupakan proksi dari *growth* dan *value of the firm* tergambar dari grafik pada Gambar 1.4. Pada grafik tersebut, kita dapat melihat bahwa dari tahun 2009-2013, variabel *total asset growth* dengan harga

saham cenderung mengalami peningkatan dan penurunan yang cukup signifikan. Pada tahun 2009-2010, nilai *total asset growth* mengalami penurunan dari 0,1340 menjadi -0,0071 kemudian naik lagi di tahun 2011 menjadi 0,2039, kemudian turun sedikit di tahun 2012 menjadi sebesar 0,1541 atau sebesar 24% dan turun lagi di tahun 2013 menjadi 0,0469 atau sebesar 69%. Apabila dihubungkan dengan *value of the firm* yang diprosikan dengan harga saham,, maka keduanya memiliki hubungan yang negatif yang terjadi di antara keduanya.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan. Safrida (2008) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sriwardany (2006) yang membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap harga perubahan saham, hal ini berarti bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan akan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan

Berdasarkan penelitian terdahulu, masih terdapat gap antara hasil peneliti yang satu dengan yang lainnya, sehingga peneliti ingin melakukan penelitian kembali mengenai : **“PENGARUH PROFITABILITAS, CAPITAL STRUCTURE DAN GROWTH TERHADAP VALUE OF THE FIRM PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2009-2013”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, maka dapat diidentifikasi permasalahannya yaitu:

1. *Profitabilitas* mempengaruhi *value of the firm* pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013
2. *Capital structure* mempengaruhi *value of the firm* pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013
3. *Growth* mempengaruhi *value of the firm* pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013

C. Ruang Lingkup

Berdasarkan identifikasi masalah, terdapat banyak faktor yang mempengaruhi *value of the firm* pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode tahun 2009 – 2013. Mengingat keterbatasan waktu, biaya, tenaga dari peneliti, maka faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini dibatasi hanya pada *profitabilitas*, *capital structure* dan *growth*. Sampel yang diambil pada penelitian ini dibatasi pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013 yang merupakan perusahaan yang berkembang dengan pesat pada saat ini.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

- (1) Apakah ada pengaruh *profitabilitas* terhadap *value of the firm*
- (2) Apakah ada pengaruh *capital structure* terhadap *value of the firm*
- (3) Apakah ada yang pengaruh *growth* terhadap *value of the firm*

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

a) Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang dilakukannya penelitian adalah untuk menganalisis dan menguji besarnya pengaruh apakah:

1. *Profitabilitas* mempunyai pengaruh terhadap *value of the firm* pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013
2. *Capital structure* mempunyai pengaruh terhadap *value of the firm* pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013
3. *Growth* mempunyai pengaruh terhadap *value of the firm* pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013

b) Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian yang dilakukan oleh penulis sebagai berikut :

- (1) Manfaat Akademis penelitian ini diharapkan bisa bermanfaat untuk memperkaya dan memperluas ilmu akuntansi keuangan dan pasar modal.
- (2) Bagi Perusahaan, diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
- (3) Bagi Investor, diharapkan dapat memprediksi harga saham di masa datang sehingga dapat membantu pengambilan keputusan dan menentukan strategi investasi yang sesuai dengan harapan investor.

(4) Bagi Peneliti selanjutnya, penelitian ini berguna untuk membandingkan hasil penelitian sebelumnya dengan penelitian yang akan diteliti selanjutnya sehingga dapat mengembangkan hasil penelitian selanjutnya.

F. Sistematika Penulisan

Dalam sistematika penulisan akan diuraikan secara garis besar isi dari setiap bab, agar dapat memberikan sedikit gambaran mengenai isi tesis ini diantaranya:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini diuraikan secara garis besar mengenai hal-hal yang akan dibahas dalam tesis ini, yang meliputi latar belakang penelitian, identifikasi masalah, ruang lingkup, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini diuraikan mengenai landasan teori yang memperkuat penelitian yang akan dilakukan, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini diuraikan mengenai metode penelitian yang digunakan dalam penyusunan tesis ini. Sub bab dari metode penelitian ini adalah objek penelitian, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, populasi dan

sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV : ANALISIS HASIL PENELITIAN

Dalam bab ini diuraikan mengenai hasil penelitian yang membahas mengenai deskripsi objek penelitian, analisis data serta pembahasan hasil penelitian dan interpretasi hasil.

BABV : KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini diuraikan mengenai simpulan yang diambil dari analisa,bahasan terhadap bab sebelumnya dan saran serta keterbatasan yang dialami dalam penelitian.