

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan sebagai suatu entitas ekonomi memiliki tujuan dalam menjalankan operasi usahanya. Tujuan perusahaan secara umum dibagi menjadi dua bagian yaitu jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu menghasilkan laba untuk periode waktu tertentu sedangkan tujuan jangka panjang dari suatu perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Sartono (2008), nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan akan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Untuk itu nilai perusahaan di mata investor dan kreditur sangat penting untuk diketahui.

Pentingnya nilai perusahaan membuat investor dan kreditur semakin selektif dalam berinvestasi maupun memberikan kredit kepada perusahaan. Nilai perusahaan akan memberikan sinyal positif dimata investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditur nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk

membayarutangnya, sehingga kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan juga penting ketika perusahaan akan *go public*. Menjadi perusahaan yang *go public* berarti saham perusahaan diperdagangkan di bursa, dimana setiap saat dapat diperoleh evaluasi terhadap nilai perusahaan. Setiap peningkatan kinerja operasional dan keuangan akan mempunyai dampak terhadap harga saham di bursa, yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Properti dan Real estate 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 hak 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.

Industri properti dan real estate di Indonesia semakin berkembang pesat, hal ini dibuktikan dengan angka penjualan properti yang terus meningkat dari tahun 2009 hingga tahun 2011 dan diprediksi akan terus meningkat (Data

Bank Indonesia). Pesatnya perkembangan industri properti dan real estate di Indonesia menciptakan peluang yang menarik untuk perusahaan-perusahaan memasuki industri ini hingga menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan. Ketatnya persaingan di industri properti dan real estate dan ini menjadi menarik untuk diteliti tentang bagaimana faktor-faktor kinerja perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan properti dan real estate di Indonesia. Berikut adalah grafik perkembangan harga properti residensial:

Perkembangan Indeks Harga Properti Residensial (IHPR)



Gambar 1.1 Grafik Perkembangan indeks Harga Properti Residensial (sumber Bank Indonesia)

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa hal antara lain yaitu profitabilitas, *growth opportunity* dan struktur modal. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Chen, 2004 dalam Sri Hermuningsih). Menurut A.S Mahatma dan A Wirajaya(2013) profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidenya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Rasio profitabilitas dan rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (Ang 1997 dalam Sri Hermuningsih). Selain merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, laba perusahaan juga merupakan elemen dalam menentukan nilai perusahaan. Efektivitas dinilai dengan menghubungkan laba bersih yang didefinisikan dalam berbagai rasio terhadap aktiva, misalnya rasio profitabilitas. Analisis profitabilitas menekankan pada kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan kekayaan yang ada untuk menghasilkan laba selang periode tertentu yang diukur melalui rasio-rasio profitabilitas (Riyanto, 1999). Proksi lain yang digunakan adalah *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment (ROI)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Earning Power* (Brigham dan Houston, 2001).

Growth Opportunity adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Umar Mai, 2006). Definisi lain peluang pertumbuhan adalah

perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan (Kartini dan Arianto,2008). Besaran ini mengukur sejauh mana laba per lembar saham suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh leverage. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus menungkatkan aktiva tetapnya. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana dimasa depan dan juga lebih banyak menahan laba.Laba ditahan dari perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkat, dan perusahaan-perusahaan tersebut akan lebih banyak melakukan utang untuk mempertahankan rasio utang yang ditargetkan (Umar Mai, 2006).

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang mencerminkan perimbangan (absolute maupun relative) antara keseluruhan modal eksternal (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri (Riyanto, 1999).Per definisi struktur modal merupakan kombinasi hutang dan equitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan.Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan equitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*Value of the firm*).Struktur modal yang optimal suatu perusahaan adalah kombinasi dari utang dan ekuitas yang memaksimumkan harga saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013), menyimpulkan bahwa faktor profitabilitas berpengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya kinerja perusahaan akan meningkatkan ROA dan ROE yang merupakan contoh proksi dari rasio profitabilitas.

Pada penelitian yang dilakukan Febriyani dan Srimidati (2010), *growth opportunity* dinyatakan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal yang kemudian struktur modal tersebut dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Utami (2009), menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang kemudian struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Santika dan Rahmawati (2002), menyatakan bahwa kebijakan penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan berpengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan, tetapi tidak didukung pengaruh signifikan pembayaran pajak terhadap struktur modal. Dengan demikian mereka menolak teori Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena adanya penghematan pajak.

Dari penelitian terdahulu menunjukkan bahwa masih terdapat perbedaan hasil penelitian yang satu dengan yang lainnya bahkan bertentangan dengan teori struktur modal yang ada mengenai variable-variabel yang mempengaruhi struktur modal yang diteliti yaitu profitabilitas

dan *growth opportunity*. Oleh karena itu, peneliti ingin mencoba meneliti kembali dan mengetahui apakah faktor-faktor seperti profitabilitas, *growth opportunity* dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan data perusahaan terkini sehingga dapat mencerminkan pengaruh dari tiap variabel terhadap nilai perusahaan secara terkini, selain itu penggunaan variabel *growth opportunity* sebagai variabel untuk menentukan nilai perusahaan merupakan kelebihan dari penelitian ini karena masih sedikitnya penelitian yang mengaitkan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

B. Batasan Masalah Penelitian

Penelitian berfokus pada perusahaan property dan real estate dan bukan perusahaan keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia antara tahun 2010-2014. Alasan penggunaan perusahaan non keuangan adalah adanya pertimbangan bahwa perusahaan keuangan memiliki karakteristik keuangan dan penggunaan hutang *leverage* yang berbeda signifikan dari perusahaan non keuangan.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, maka rumusan masalah yang muncul adalah :

1. Apakah ada pengaruh antara profitabilitasterhadap struktur modal?
2. Apakah ada pengaruh antara *growth opportunity* terhadap struktur modal?
3. Apakah ada pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ada pengaruh antar*growth opportunity* terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah ada pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan ?
6. Apakah ada pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening?
7. Apakah ada pengaruh antara *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh profitabilitasterhadap struktur modal.
2. Menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal.
3. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.
5. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
6. Menganalisis pengaruh proftabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

7. Menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.

E. Manfaat Penelitian

Bagi penulis Dapat menambah dan memperdalam ilmu pengetahuan tentang pengaruh variabel tingkat profitabilitas, *growth opportunity* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Menurut Sartono (2008), nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan akan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Untuk itu nilai perusahaan di mata investor dan kreditur sangat penting untuk diketahui.

Pentingnya nilai perusahaan membuat investor dan kreditur semakin selektif dalam berinvestasi maupun memberikan kredit kepada perusahaan. Nilai perusahaan akan memberikan sinyal positif dimata investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditur nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya, sehingga kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut.

Bagi akademisi, penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber referensi dan informasi untuk memungkinkan penelitian selanjutnya mengenai topik ini

serta dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi