

**ANALISIS HUBUNGAN SIMULTAN ANTARA
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN
TINGKAT PROFITABILITAS PERUSAHAAN
(Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2015)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**ANNISA VERA CAROLINA KRISTANTO
12010112130246**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2018**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Annisa Vera Carolina Kristanto
Nomor Induk Mahasiswa : 12010112130246
Fakultas /Jurusan : Ekonomi dan Bisnis / Manajemen
Judul Skripsi : ANALISIS HUBUNGAN SIMULTAN ANTARA
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN
TINGKAT PROFITABILITAS PERUSAHAAN
(Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015)
Dosen pembimbing : Erman Denny Arfianto, S.E., M.M.

Semarang, 28 Maret 2018

Dosen Pembimbing,



(Erman Denny Arfianto, S.E., M.M.)

NIP. 19761205 200312 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Annisa Vera Carolina Kristanto
Nomor Induk Mahasiswa :12010112130246
Fakultas /Jurusan : Ekonomi dan Bisnis / Manajemen
Judul Skripsi :**ANALISIS HUBUNGAN SIMULTAN ANTARA PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN TINGKAT PROFITABILITAS PERUSAHAAN (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015)**
Dosen pembimbing : Erman Denny Arfinto, S.E., M.M.

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 16 April 2018

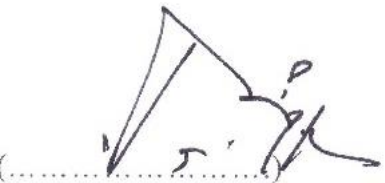
Tim Penguji

1. Erman Denny Arfinto, S.E., M.M.



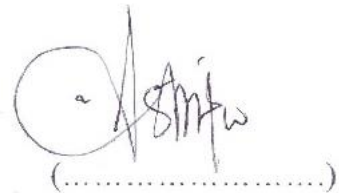
(.....)

2. Dr. H.M. Chabachib, M.Si., Akt



(.....)

3. Astiwi Indriani, S.E., M.M.



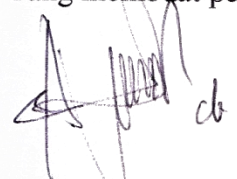
(.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Annisa Vera Carolina Kristanto, menyatakan bahwa skripsi dengan judul “Analisis Hubungan Simultan antara Pertumbuhan Perusahaan dan Tingkat Profitabilitas Perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015)”, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau symbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 28 Maret 2018
Yang membuat pernyataan,



Annisa Vera Carolina K
NIM. 12010112130246

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Hidupmu adalah cerminan dari shalatmu”

“God has perfect timing; never early, never late. It takes a little patience and it takes a lot of faith, but it’s worth to wait”

*Skripsi ini dipersembahkan untuk orang tua ku tercinta
Bp.Toni Kristanto (Alm) dan Ibu Surya Handayani*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya hubungan simultan antara pertumbuhan dengan tingkat profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2015. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, produktivitas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap pertumbuhan perusahaan, serta pengaruh *leverage*, efisiensi penggunaan aset, efisiensi modal kerja, dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitasnya.

Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 98 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2015. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, analisis uji asumsi klasik (uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas, dan uji autokorelasi), analisis model simultan 2SLS, uji hausman, dan uji hipotesis (uji F-statistic, uji t-statistic, uji koefisien determinasi).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan simultan antara pertumbuhan dan tingkat profitabilitas perusahaan, tetapi tingkat profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan, dan pertumbuhan juga berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan, dan produktivitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan. Efisiensi penggunaan total aset dan efisiensi modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan.

Kata kunci : pertumbuhan, tingkat profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, efisiensi, masalah agensi

ABSTRACT

This study aims to analyze the simultaneous relationship between growth and profitability in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2010-2015. In addition, this study also aims to determine the effect of leverage, productivity, company size and profitability to corporate growth, as well as the influence of leverage, asset usage efficiency, working capital efficiency, and company growth on profitability.

The sample used in this study is 98 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2010-2015. The sample is chosen by purposive sampling method. Data analysis method used is descriptive analysis, analysis of classical assumption test (normality test, heteroscedasticity test, multicollinearity test, and autocorrelation test), simultaneous 2SLS model analysis, hausman test, and hypothesis test (F-statistic test, t-statistic test, coefficient of determination test).

The results showed that there was no simultaneous correlation between growth and profitability of the company, but the profitability had a significant positive effect on company growth, and growth also had a significant positive effect on company profitability level. The size of the company has a significant positive effect on company growth, while leverage has a significant negative effect on company growth, the productivity of the company has a negative effect and not significant to the growth of the company. Efficiency of total asset usage and efficiency of working capital have a significant positive effect on profitability, while leverage has a significant negative effect to company profitability level.

Keywords: growth, profitability level, leverage, firm size, efficiency, agency problem

KATA PENGANTAR

Puji syukur khadirat Allah SWT atas segala rahmat, hidayah, dan limpahan rizki Nya sehingga skripsi ini bisa diselesaikan dengan baik. skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan Pendidikan Program Sarjana (S1) di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis banyak menerima bantuan dan motivasi dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada :

1. Orang tua ku tercinta Bapak Toni Kristanto dan Ibu Surya Handayani atas kesabaran, doa, dukungan, dan motivasi yang diberikan sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini
2. Dr. Suharnomo, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
3. Dr. Harjum Muharram, S.E., M.E., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
4. Erman Denny Arfinto, S.E., M.M., selaku dosen pembimbing yang sangat sabar memberikan waktu, tenaga, saran, motivasi dan mengajarkan banyak hal-hal baru pada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini
5. Saudariku tercinta Rachellita E.K., dan Yessica C.K., yang telah memberikan doa, dukungan, bantuan, dan motivasinya
6. Ibu Rusminajan, S.E., dan Bapak Drs.Mulyadi Sukir, M.T., atas doa, dukungan, bantuan, dan motivasinya
7. Firman Aprianto Rusadi dan Keenan Yusuf A. yang memberikan doa, dukungan dan motivasi selama proses pembuatan skripsi
8. Bapak Sutopo dan Bu Sri Rahayu Tri Astuti selaku dosen wali
9. Segenap dosen dan staff di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah banyak membantu dalam kelancaran kegiatan belajar mengajar
10. Teman-teman satu angkatan Manajemen 2012 yang tidak bisa disebutkan satu persatu.
11. Seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini

Hanya doa dan rasa terimakasih yang dapat penulis berikan. Semoga Allah membalas dengan kebaikan untuk semua pihak yang membantu dalam penyelesaian skripsi ini.

Terdapat banyak keterbatasan dalam skripsi ini oleh karena itu, penulismengharapkan kritik dan saran pembaca untuk skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Semarang, 28 Maret 2018
Penulis,

Annisa Vera Carolina K.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	24
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	25
1.4 Sistematika penulisan	26
BAB II TELAHAH PUSTAKA	28
2.1 Definisi Konsep	28
2.1.1 Pertumbuhan Perusahaan	28
2.1.2 Profitabilitas	29
2.1.3 Leverage	31
2.1.4 Ukuran Perusahaan	33
2.1.5 Produktivitas	34
2.1.6 Efisiensi Penggunaan Aset	35
2.1.7 Efisiensi Modal Kerja	37
2.2 Landasan Teori	38
2.2.1 Du Pont Analisis	38
2.2.2 Teori Siklus Bisnis	39
2.2.3 <i>Evolutionary Theory</i>	41
2.2.4 <i>Theory of Growth Maximization, Financing Constrain, Managerial Constrain</i>	42
2.2.5 Teori Pecking Order	46
2.2.6 Teori Agensi	47
2.2.7 Teori <i>Asymmetric Information</i>	49
2.3 Penelitian Terdahulu	50
2.4 Hubungan antar Variabel	56
2.4.1 Hubungan Pertumbuhan Perusahaan dengan profitabilitas	56
2.4.2 Hubungan Leverage dengan Pertumbuhan	59
2.4.3 Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Pertumbuhan	60
2.4.4 Hubungan Produktivitas dengan Pertumbuhan	61
2.4.5 Hubungan Leverage dengan Profitabilitas	62

2.4.6	Hubungan Efisiensi Penggunaan Aset dengan Profitabilitas	63
2.4.7	Hubungan Efisiensi Modal Kerja dengan Profitabilitas..	64
2.5	Kerangka Pemikiran Teoritis	65
2.6	Hipotesis	66
BAB III	METODE PENELITIAN	67
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	67
3.1.1	Variabel Penelitian	67
3.1.2	Definisi Operasional Variabel	67
3.1.2.1	Variabel Endogen	67
3.1.2.2	Variabel Eksogen	68
3.2	Populasi dan Sampel.....	73
3.3	Jenis dan Sumber Data	73
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	73
3.5	Metode Analisis Data	74
3.5.1	Identifikasi Model.....	75
3.5.2	Analisis Statistik Deskriptif.....	77
3.5.3	Uji Asumsi Klasik.....	77
3.5.3.1	Uji Multikolinieritas	78
3.5.3.2	Uji Autokorelasi	79
3.5.3.3	Uji Heteroskedastisitas	80
3.5.3.4	Uji Normalitas	80
3.5.4	Model Persamaan Simultan	82
3.5.4.1	Metode 2SLS.....	82
3.5.4.2	Reduced Form Equation	83
3.5.4.3	Uji Hausman tentang Simultanitas	87
3.5.5	Pengujian Hipotesis.....	87
3.5.5.1	Uji F Statistik	87
3.5.5.2	Uji t-statistik.....	88
3.5.5.3	Uji Koefisien determinasi (R^2).....	90
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	91
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	91
4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	91
4.1.2	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	93
4.2	Analisis Data.....	96
4.2.1	Uji Asumsi Klasik	96
4.2.1.1	Uji Normalitas	96
4.2.1.2	Uji Heteroskedastisitas	101
4.2.1.3	Uji Multikolinieritas	103
4.2.1.4	Uji Autokorelasi	104
4.2.2	Uji Model Persamaan Simultan	107
4.2.2.1	Metode Two Stage Least Square (2SLS).....	107
4.2.2.2	Uji Spesifikasi Hausman.....	113
4.2.3	Uji Hipotesis	114
4.2.3.1	Uji F-statistic	114
4.2.3.2	Uji t-statistic	115

4.2.3.3 Uji Koefisien Determinasi	119
4.3 Interpretasi Hasil.....	121
BAB V PENUTUP	130
5.1 Simpulan	130
5.2 Keterbatasan Penelitian	136
5.3 Saran	136
DAFTAR PUSTAKA	139
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	147

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Nilai Rata-rata Variabel Penelitian	21
Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu	53
Tabel 3.1	Definisi Operasional Variabel.....	72
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	93
Tabel 4.2	Uji Heteroskedastisitas Persamaan Simultan antara Pertumbuhan Perusahaan dengan Profitabilitas	101
Tabel 4.3	Uji Heteroskedastisitas Persamaan Simultan antara Profitabilitas dengan Pertumbuhan Perusahaan.....	102
Tabel 4.4	Matriks Korelasi Variabel Independen dalam Persamaan Simultan antara Pertumbuhan perusahaan dan Profitabilitas	103
Tabel 4.5	Matriks Korelasi Variabel Independen Persamaan Simultan antara profitabilitas dengan Pertumbuhan perusahaan	104
Tabel 4.6	Uji Autokorelasi Persamaan Simultan antara Pertumbuhan perusahaan dengan Profitabilitas.....	105
Tabel 4.7	Uji Autokorelasi Persamaan Simultan antara Profitabilitas dan Pertumbuhan perusahaan	106
Tabel 4.8	Koefisien Variabel dalam Model Persamaan Simultan antara pertumbuhan perusahaan dan Profitabilitas	108
Tabel 4.9	Identifikasi Model Persamaan Simultan antara Pertumbuhan perusahaan dan Profitabilitas	108
Tabel 4.10	Model Persamaan Simultan antara Pertumbuhan perusahaan dan Profitabilitas Metode Two Stage Least Square.....	109
Tabel 4.11	Model Persamaan Simultan antara Profitabilitas dan Pertumbuhan perusahaan Metode Two Stage Least Square	111
Tabel 4.12	Uji Hausman Persamaan Simultan antara Pertumbuhan perusahaan dan Profitabilitas	114
Tabel 4.13	Rekap Hasil Uji Hipotesis	120

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Pola Pertumbuhan Total Asset dan Total Sales Perusahaan Manufaktur tahun 2010-2015.....	3
Gambar 1.2	Grafik Perbandingan Pola Rata-rata Pertumbuhan Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Perusahaan Manufaktur tahun 2010-2015	5
Gambar 1.3	Grafik Perbandingan antara Nilai Rata-rata Growth Asset dengan DAR Perusahaan Manufaktur tahun 2010-2015	8
Gambar 1.4	Grafik Rata-rata Rasio ROA dan ROE Perusahaan Manufaktur tahun 2010-2015	9
Gambar 1.5	Grafik pola rata-rata ROA dan TATO Perusahaan manufaktur tahun 2010-2015	11
Gambar 1.6	Grafik Pola Rata-rata ROA dan CCC Perusahaan Manufaktur pada Tahun 2010-2015	12
Gambar 1.7	Grafik Perbandingan Pola Rata-rata ROA dan DAR Perusahaan Manufaktur tahun 2010-2015.....	13
Gambar 1.8	Grafik perbandingan rata-rata ROA dan Total assets Perusahaan Manufaktur tahun 2010-2015.....	17
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran Teoritis	65
Gambar 4.1	Grafik Uji Normalitas Persamaan Simultan antara Pertumbuhan perusahaan dan Profitabilitas Data Asli.....	97
Gambar 4.2	Grafik Uji Normalitas Persamaan Simultan antara Pertumbuhan perusahaan dan Profitabilitas Data Eliminasi Outlier	98
Gambar 4.3	Grafik Uji Normalitas Persamaan Simultan antara Profitabilitas dan Pertumbuhan perusahaan Data Asli	99
Gambar 4.4	Grafik Uji Normalitas Persamaan Simultan antara Profitabilitas dan Pertumbuhan perusahaan Data minus Outlier.....	100

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Perusahaan Sampel	147
Lampiran B Hasil Analisis dengan Eviews.....	166

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

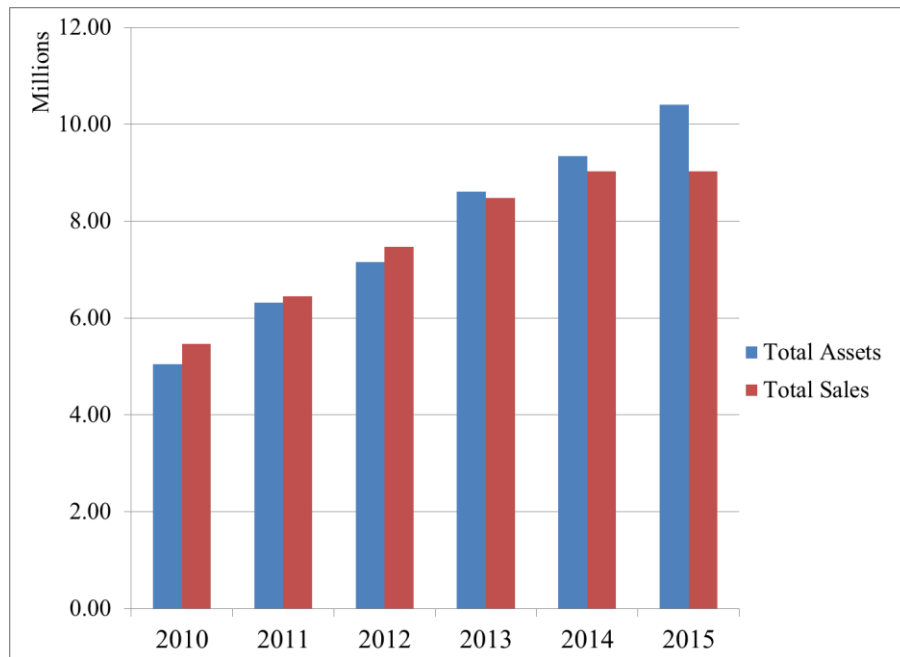
Perusahaan merupakan sebuah organisasi yang memiliki suatu tujuan tertentu. Masing-masing perusahaan bisa jadi memiliki tujuan yang berbeda. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2013), tujuan utama dari suatu perusahaan adalah untuk menciptakan nilai demi mensejahterakan para pemegang saham. Perusahaan dituntut untuk dapat bertahan hidup dalam persaingan bisnis. Hal ini membuat perusahaan berusaha untuk selalu melakukan inovasi dan meningkatkan nilai yang dimiliki oleh perusahaan. Pengembangan bisnis merupakan salah satu upaya yang dapat dilakukan perusahaan agar terus bertahan hidup dan berkembang dalam persaingan.

Dalam melakukan upaya pengembangan bisnis, perusahaan dituntut untuk memberikan kinerja yang optimal. Kinerja perusahaan yang optimal akan memaksimalkan dan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan serta melakukan pengembangan bisnis. Pada akhirnya, peningkatan nilai dan ekspansi bisnis yang dilakukan oleh perusahaan akan dapat membuat perusahaan menjadi selalu bertumbuh dan berkembang menjadi lebih besar, sehingga dapat menjamin kesejahteraan para pemegang saham.

Peningkatan laba yang dimiliki oleh perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang penting dalam mencapai tujuan perusahaan. Perusahaan dapat

meningkatkan nilai perusahaan dengan melakukan inovasi dan mengembangkan bisnisnya. Namun, bagi para pemegang saham, pencapaian laba perusahaan yang tinggi juga menjadi salah satu tujuan perusahaan yang penting selain mengembangkan bisnisnya. Dengan mencapai laba yang tinggi maka perusahaan akan memiliki dana untuk memberikan dividen bagi para pemegang saham. Selain itu, laba yang tinggi juga akan menjadi sumber dana untuk pengembangan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan menjadi suatu indikator yang penting bagi keberhasilan perusahaan dalam bertahan hidup dan menjadi *sustainable*. Perusahaan yang terus bertumbuh dapat dikatakan berhasil dalam bertahan hidup dan bersaing dalam industri. Pertumbuhan perusahaan memperlihatkan bahwa adanya peningkatan nilai yang dimiliki oleh perusahaan sehingga perusahaan dapat melakukan pengembangan bisnis dan aset, serta pangsa pasar yang lebih luas, sehingga perusahaan akan berkembang menjadi lebih besar.



Gambar 1.1
Pola Pertumbuhan Total Asset dan Total Sales
Perusahaan Manufaktur tahun 2010-2015
(Sumber: Laporan keuangan tahunan yang telah diolah)

Dari gambar 1.1 dapat dilihat bahwa rata-rata jumlah total aset dan total penjualan dari 98 perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dari tahun 2010 hingga tahun 2015 mengalami pertumbuhan. Pertumbuhan rata-rata jumlah total aset perusahaan manufaktur tersebut meningkat secara bertahap dari tahun 2010 hingga tahun 2015. Sedangkan pertumbuhan rata-rata jumlah total penjualan meningkat dari tahun 2010 hingga tahun 2014 namun sedikit mengalami penurunan pada tahun 2015. Pengamatan sederhana ini memperlihatkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur selalu meningkatkan aset dan penjualannya pada setiap tahun agar dapat terus bertahan hidup dalam pasar. Secara tidak langsung hal ini juga

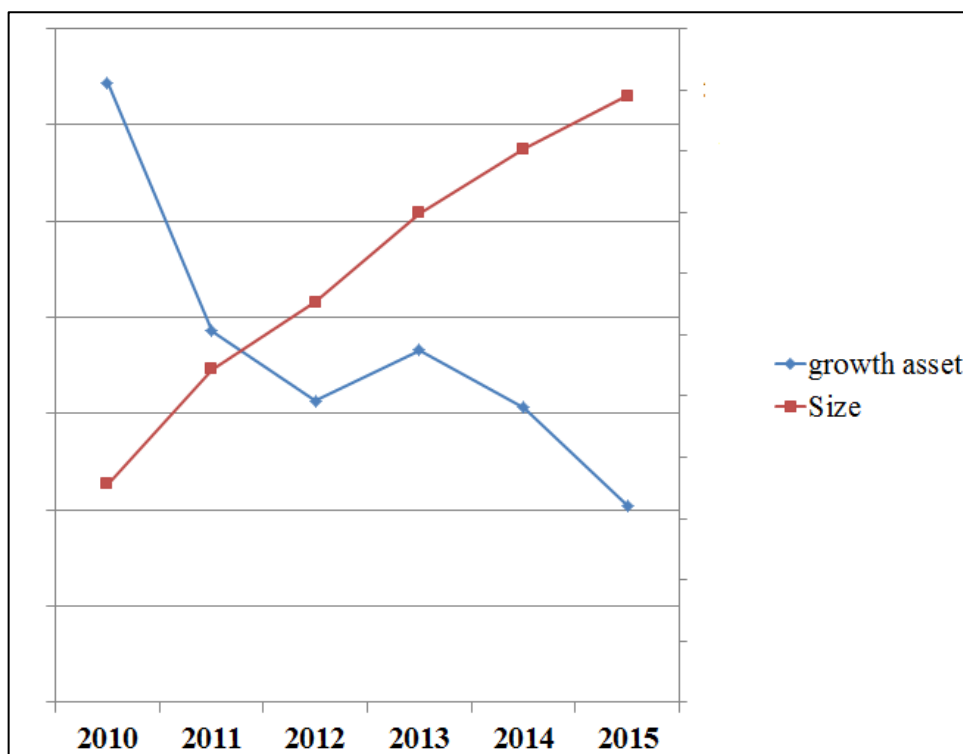
memperlihatkan besarnya investasi yang dilakukan perusahaan dalam aset agar dapat mengikuti perkembangan jaman.

Peningkatan total aset dan penjualan perusahaan merupakan salah satu indikator pertumbuhan perusahaan. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan. Faktor-faktor tersebut antara lain adalah inovasi, ukuran perusahaan, kemampuan manajerial, *leverage*, sumber dana internal dan eksternal, serta produktivitas perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan. Menurut Dunne dan Hughes (1994), perusahaan yang lebih kecil memiliki kemampuan bertumbuh yang cepat dan relatif stabil dibandingkan dengan perusahaan yang lebih besar. Sejalan dengan penemuan tersebut, Geroski dan Gugler (2004) menemukan adanya pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap pertumbuhan perusahaan. Menurut Hall (1987) dan Evans (1987) menemukan adanya hubungan negatif antara ukuran perusahaan dengan pertumbuhannya. Penelitian yang dilakukan oleh Evans (1987) menemukan adanya pengaruh independen negatif antara ukuran perusahaan terhadap pertumbuhannya.

Selain itu, teori siklus bisnis juga mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan dapat berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang lebih kecil akan lebih mudah untuk memiliki nilai pertumbuhan yang tinggi sampai perusahaan tersebut menjadi *mature*. Setelah itu perusahaan akan memiliki nilai pertumbuhan yang relatif tetap bahkan menurun. Namun, hukum Gibrat (1931, dalam Goddard 2006) menyatakan bahwa pertumbuhan

perusahaan memiliki pola random yang tidak dipengaruhi oleh ukurannya. Berdasarkan Hukum Gibrat atau *Law of Proportionate Effect*, pertumbuhan perusahaan di tahun sebelumnya juga tidak mempengaruhi pertumbuhan perusahaan di masa depan (Goddart, 2006). Berikut ini merupakan grafik perbandingan antara pertumbuhan perusahaan dengan ukuran perusahaan.



Gambar 1.2

Grafik Perbandingan Pola Rata-rata Pertumbuhan Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Perusahaan Manufaktur tahun 2010-2015

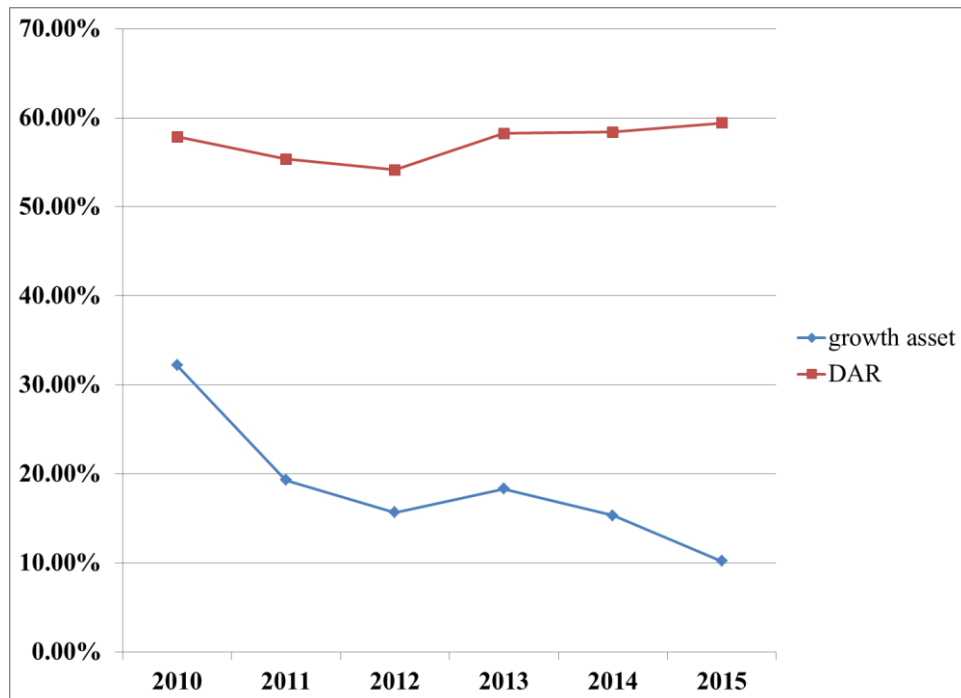
(Sumber : Laporan keuangan tahunan yang telah diolah)

Dari gambar tersebut terlihat bahwa pola rata-rata nilai pertumbuhan perusahaan dengan ukuran perusahaan cenderung berlawanan. Pola rata-rata pertumbuhan aset perusahaan cenderung menurun dan pola rata-rata ukuran perusahaan cenderung naik. Hal ini dapat mengindikasikan adanya

hubungan yang negatif antara ukuran dan pertumbuhan perusahaan. Perbedaan pola ini juga dapat dipengaruhi oleh banyak faktor.

Produktivitas perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan. Semakin produktif sebuah perusahaan maka *output* yang dihasilkan dari *input* akan semakin banyak. Oleh karena itu, produktivitas yang tinggi akan dapat memaksimalkan jumlah *output* perusahaan jika dibandingkan dengan biayanya. Sehingga akan meningkatkan pemasukan perusahaan dan meningkatkan jumlah dana yang tersedia untuk melakukan pengembangan usaha. Voulgaris, Asteriou, dan Agiomirgianakis (2003), serta Bigsten dan Gebreeyesus (2007) menemukan adanya pengaruh positif antara produktivitas dengan pertumbuhan perusahaan. Tetapi nilai produktivitas juga dapat meningkat jika perusahaan dapat mempertahankan penjualannya tetapi menjual aset yang dimiliki. Beberapa penelitian menyatakan bahwa produktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan (Bottazzi, Cefis, dan Dosi (2002), Bottazzi, Secchi, dan Tamagni (2006), Arigetthi dan Lasagni (2013)). Baily, Bartelsman, dan Haltiwanger (1996) menemukan bahwa peningkatan produktivitas dapat terjadi sebagai hasil dari proses perampingan. Sehingga, tingkat produktivitas yang tinggi dapat dikaitkan dengan penurunan jumlah karyawan maupun aset, tetapi perusahaan tetap dapat meningkatkan penjualan. Menurut Coad (2007), terdapat banyak perusahaan yang produktif mungkin tidak benar-benar berusaha untuk tumbuh, atau mungkin tidak dapat tumbuh.

Ketersediaan dana pada perusahaan, merupakan salah satu faktor yang juga berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan. Sumber dana yang dimiliki perusahaan ada dua macam yaitu internal dan eksternal. Sumber dana internal perusahaan diperoleh dari laba ditahan, sedangkan sumber dana eksternal perusahaan salah satunya diperoleh dengan hutang. Sumber dana perusahaan ini, akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam melakukan ekspansi atau peningkatan aset sehingga perusahaan akan dapat bertumbuh. Kemampuan perusahaan dalam mengelola hutangnya dan struktur modalnya akan dapat mengoptimalkan tingkat pertumbuhan perusahaan. Perbandingan sumber dana internal dan eksternal yang tepat akan membuat perusahaan memiliki struktur modal yang baik untuk memaksimalkan pengembangannya. Oleh karena itu, struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan. Salah satu rasio yang dapat mewakili nilai struktur modal perusahaan adalah rasio *leverage*. Rasio *leverage* merupakan salah satu variabel yang dapat berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan.



Gambar 1.3

Grafik Perbandingan antara Nilai Rata-rata Growth Asset dengan DAR Perusahaan Manufaktur tahun 2010-2015

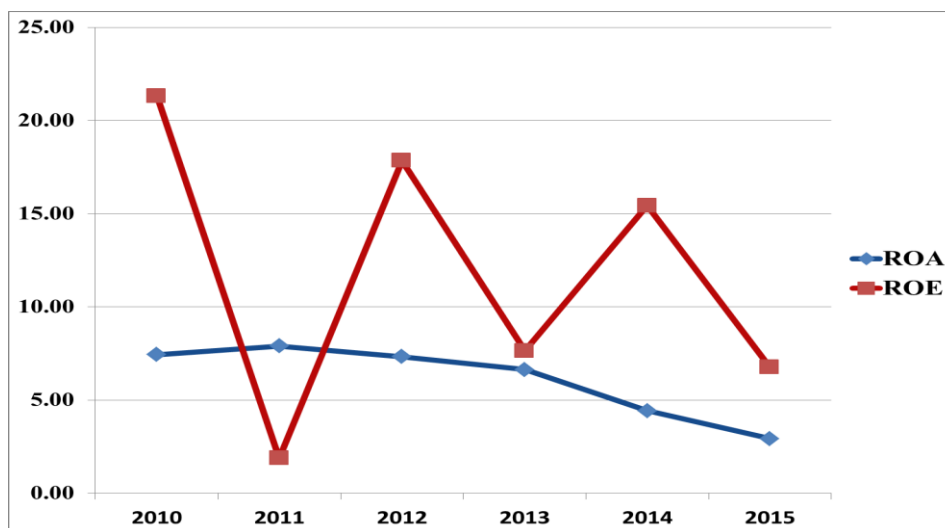
(Sumber : Laporan keuangan tahunan yang telah diolah)

Pada gambar 1.3 terlihat grafik perbandingan antara pertumbuhan aset dengan DAR (*Debt to Asset Ratio*) yang mewakili rasio *leverage* perusahaan. Pada tahun 2010-2012 pola pertumbuhan aset dengan DAR sama-sama menurun. Sedangkan mulai tahun 2012 hingga tahun 2015 nilai rata-rata DAR cenderung naik tetapi nilai pertumbuhan aset cenderung menurun. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa terdapat hubungan antara DAR dengan pertumbuhan aset perusahaan yang berbeda pada waktu sebelum tahun 2012 dan setelah tahun 2012. Perbedaan pola ini dapat dipengaruhi oleh banyak faktor.

Sumber dana internal juga memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan. Tersedianya sumber dana internal yang besar akan

memungkinkan tersedianya dana untuk pengembangan usaha yang lebih besar, sehingga hal ini akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk bertumbuh. Salah satu sumber dana internal yang dimiliki oleh perusahaan adalah laba ditahan. Jumlah laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan akan dipengaruhi oleh jumlah laba yang dimiliki oleh perusahaan. Oleh karena itu, laba yang dimiliki oleh perusahaan juga akan berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan.

Selain pertumbuhan perusahaan, profitabilitas juga merupakan salah satu tujuan utama perusahaan. Pencapaian laba yang maksimal akan memaksimalkan jumlah dividen dan laba ditahan perusahaan. Jika jumlah laba yang didapatkan perusahaan besar maka akan meningkatkan jumlah dividen yang dibagi maupun jumlah laba yang ditahan perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas merupakan salah satu tujuan yang harus dicapai perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.



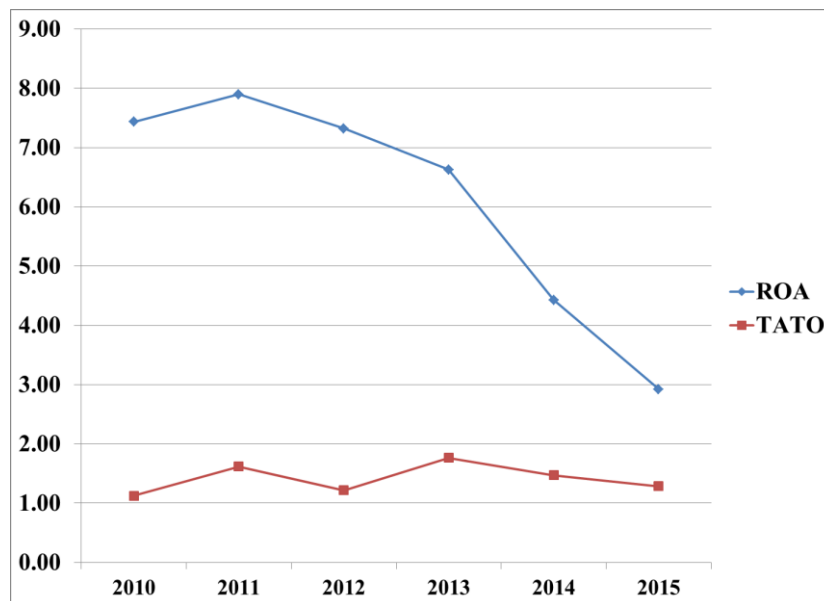
Gambar 1.4

**Grafik Rata-rata Rasio ROA dan ROE
Perusahaan Manufaktur tahun 2010-2015**

(Sumber : Laporan keuangan tahunan yang telah diolah)

Gambar 1.4 memperlihatkan adanya penurunan rasio profitabilitas perusahaan yang diukur dengan perbandingan laba yang didapatkan perusahaan dengan total aset perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2015. Sedangkan rasio profitabilitas yang membandingkan antara laba perusahaan dengan total ekuitasnya membentuk pola yang tidak beraturan. Pada grafik diatas dapat terlihat bahwa rata-rata rasio ROA mengalami sedikit peningkatan dari tahun 2010 ke tahun 2011. Namun, terjadi penurunan secara bertahap dari tahun 2011 hingga tahun 2015.

Banyak faktor yang dapat berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Faktor-faktor tersebut antara lain tingkat efisiensi penggunaan aset, efisiensi modal kerja, *leverage*, serta tingkat pertumbuhan perusahaan. Salah satu faktor yang dapat berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas perusahaan adalah kesehatan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dapat menghasilkan laba dengan menggunakan asetnya sebaik mungkin. Aset adalah sumber daya perusahaan yang berfungsi untuk memaksimalkan fungsi usaha. Pengelolaan aset secara efektif dan efisien akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan. Beberapa penelitian menyebutkan bahwa efisiensi penggunaan aset akan berpengaruh terhadap profitabilitasnya. Menurut teori Du Pont, efisiensi penggunaan aset berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Selain itu, perputaran aset yang semakin cepat juga berarti perusahaan menggunakan asetnya secara efisien dalam menghasilkan penjualan.

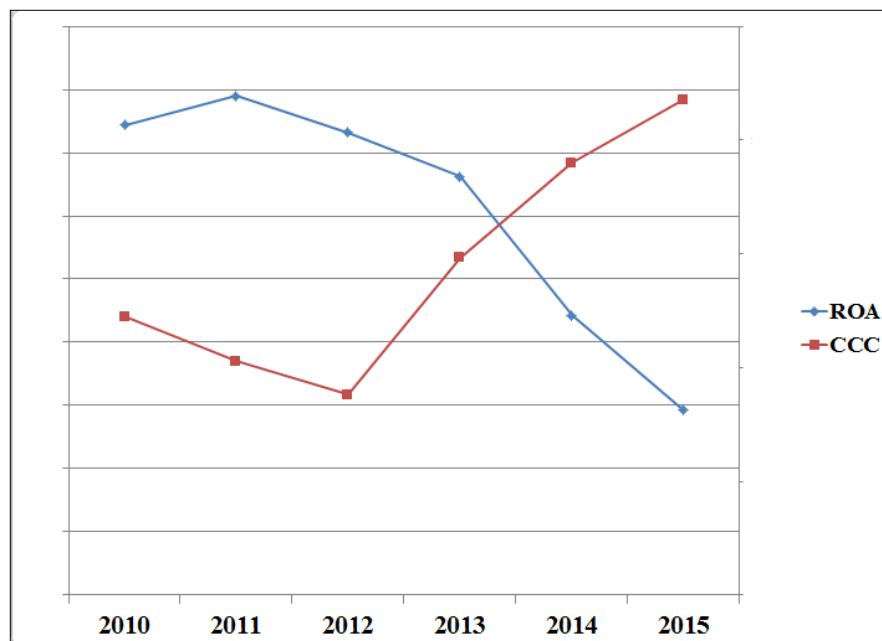


Gambar 1.5
Grafik pola rata-rata ROA dan TATO
Perusahaan manufaktur tahun 2010-2015
 (Sumber : Laporan keuangan tahunan yang telah diolah)

Gambar diatas memperlihatkan pola rata-rata ROA dan TATO 98 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2015. Tidak sama dengan pola rata-rata ROA yang cenderung menurun, pola rata-rata TATO setiap tahun mengalami perubahan naik dan turun. Perbedaan pola rata-rata tersebut dapat disebabkan oleh banyak faktor. Hal ini dapat memperlihatkan bahwa terdapat hubungan antara tingkat profitabilitas perusahaan dengan efisiensi penggunaan aset perusahaan.

Modal kerja merupakan salah satu bagian dari aset. Menurut Kasmir (2010) modal kerja dapat didefinisikan sebagai aktiva lancar jika dilihat dari konsep kuantitatif. Sedangkan jika dilihat dari konsep kualitatif modal kerja didefinisikan sebagai selisih dari jumlah aktiva lancar dengan kewajiban lancar yang juga disebut dengan modal kerja bersih. Selama perusahaan beroperasi, modal kerja akan terus berputar dalam perusahaan, perputaran

modal kerja ini akan menunjukkan seberapa efisien operasional perusahaan sehari-hari dalam menggunakan aset lancarnya. Efisiensi modal kerja diukur dengan rasio perputaran kas, hal ini berarti semakin efisien penggunaan modal kerja perusahaan menggambarkan pengelolaan kas yang baik dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat memaksimalkan laba.



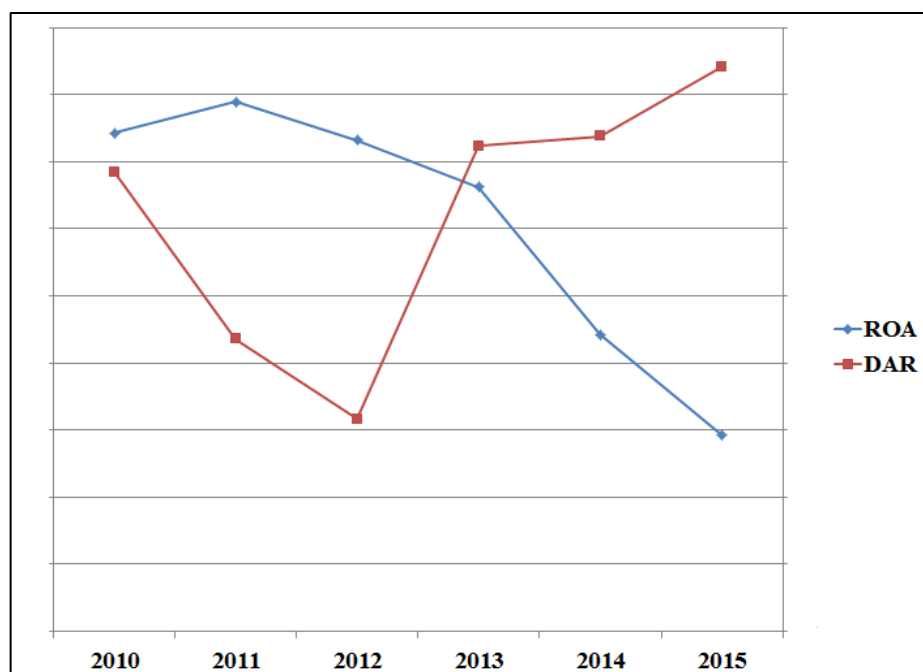
Gambar 1.6
Grafik Pola Rata-rata ROA dan CCC Perusahaan Manufaktur pada Tahun 2010-2015

(Sumber : laporan keuangan tahunan yang telah diolah)

Gambar tersebut memperlihatkan adanya pola yang berlawanan antara nilai rata-rata ROA dan CCC yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai ROA yang cenderung menurun sedangkan nilai CCC cenderung naik. Perbedaan pola rata-rata ini dapat disebabkan oleh banyak faktor. Hal ini dapat mengindikasikan adanya hubungan antara profitabilitas perusahaan dengan efisiensi modal kerja yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut gambar grafik

diatas, hubungan yang mungkin dimiliki oleh ROA dan CCC adalah hubungan yang negatif.

Profitabilitas perusahaan juga dipengaruhi oleh rasio *leverage* perusahaan. Rasio *leverage* perusahaan membandingkan jumlah total hutang yang dimiliki oleh perusahaan dengan jumlah total asetnya. Hal ini menggambarkan kemampuan aset yang dimiliki perusahaan dalam menutup hutang perusahaan. Hutang merupakan salah satu alternatif sumber dana eksternal yang dapat digunakan perusahaan dalam melakukan aktivitas. Selain menjadi kelebihan dalam memberikan sumber dana yang lebih bagi perusahaan, adanya hutang juga akan menimbulkan biaya bagi perusahaan. Oleh karena itu, hutang juga dapat mengurangi jumlah laba yang didapatkan oleh perusahaan sehingga mengurangi nilai rasio profitabilitas perusahaan.



Gambar 1.7
Grafik Perbandingan Pola Rata-rata ROA dan DAR Perusahaan
Manufaktur tahun 2010-2015
 (Sumber : Laporan keuangan tahunan yang telah diolah)

Pada gambar diatas terlihat bahwa pola rata-rata ROA perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2015 cenderung berlawanan dengan pola rata-rata DAR. Pola ROA terlihat naik lalu turun secara bertahap, sedangkan pola DAR cenderung turun lalu naik secara signifikan. Perbedaan pola ini dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Perbedaan pola yang cenderung berlawanan dapat mengindikasikan adanya hubungan yang negatif antara profitabilitas dengan rasio *leverage* perusahaan.

Faktor lain yang berpengaruh terhadap profitabilitas adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan memperlihatkan perusahaan yang bertambah besar, yang berarti meningkatnya jumlah aset perusahaan, pangsa pasar, penjualan, serta karyawan yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan akan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan karena meningkatnya jumlah penjualan perusahaan. Gupta (1981) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki peran dalam peningkatan ukuran perusahaan, yang membuat perusahaan menjadi semakin besar, sehingga mendapatkan keuntungan dari skala ekonomi yang lebih luas, dan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sehingga pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Disisi lain, pertumbuhan perusahaan juga akan menghabiskan biaya yang cukup besar untuk pengembangan yang dilakukan oleh perusahaan.

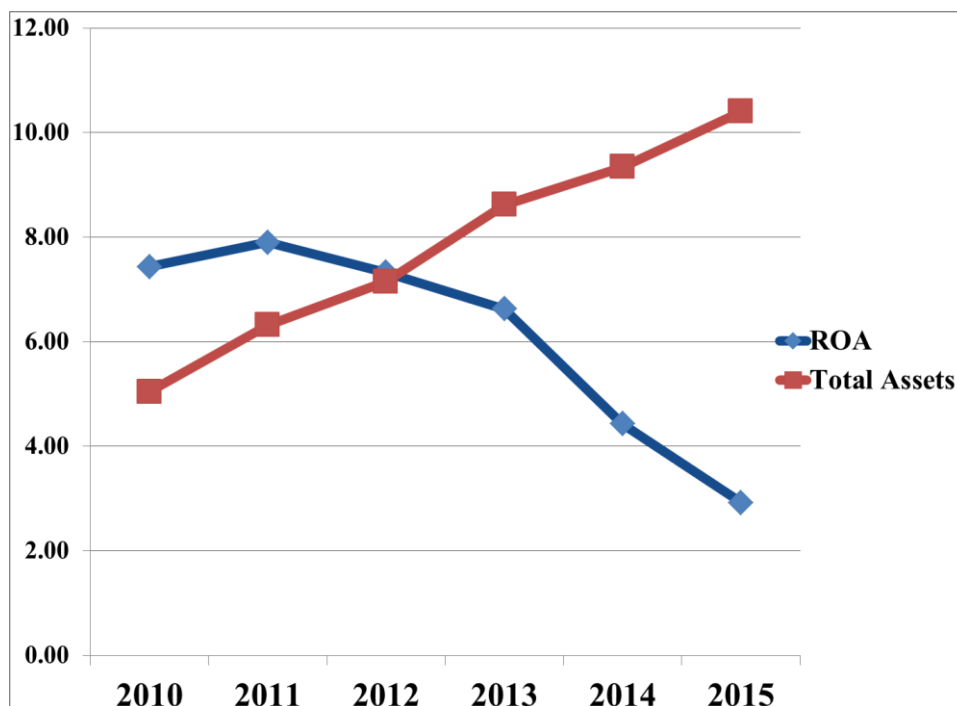
Pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas merupakan dua tujuan perusahaan yang diharapkan dapat bersinergi. Banyaknya faktor yang

berpengaruh terhadap keduanya memungkinkan adanya hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan profitabilitasnya. Seperti yang telah dijelaskan diatas bahwa tujuan utama perusahaan adalah mensejahterakan para pemegang saham. Pemegang saham menginginkan tingkat profitabilitas yang tinggi agar dapat meningkatkan jumlah dividen yang dibagikan kepada mereka. Sedangkan menurut Jensen (1986) manajer memiliki kemampuan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan melebihi kapasitas optimalnya. Sesuai teori *growth maximization* oleh Marris hal ini berarti manajer akan cenderung memandang pertumbuhan perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan.

Pembagian dividen dan dana yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan didapatkan dengan membagi laba yang didapatkan oleh perusahaan. Jika proporsi pembagian tidak seimbang antara dividen dan laba ditahan akan mengakibatkan tidak seimbangnya pemenuhan kepentingan dalam perusahaan, yang nantinya akan dapat menimbulkan konflik di masa depan. Contohnya jika pembagian laba dengan proporsi yang lebih banyak pada dividen, maka, pengembangan usaha akan terganggu karena kurangnya dana yang dialokasikan untuk pengembangan usaha. Sedangkan jika proporsi dana lebih banyak digunakan untuk pengembangan usaha, maka dapat terjadi *overinvestment* yang akan menurunkan efisiensi sehingga dapat mengurangi profitabilitas di masa depan yang dapat merugikan berbagai pihak, terutama para pemegang saham.

Oleh karena itu, manajer tidak dapat memilih salah satu dari pertumbuhan maupun profitabilitas untuk dijadikan sebagai tujuan utama, karena kedua hal ini penting bagi perusahaan. Tingkat profitabilitas perusahaan merupakan salah satu ukuran kinerja perusahaan yang sering digunakan untuk mengukur apakah 'kesehatan' perusahaan tersebut baik atau buruk. Jika pertumbuhan perusahaan menggambarkan kemampuan bertahan hidup perusahaan hingga menjadi besar, tingkat profitabilitas mencerminkan seberapa efisien perusahaan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Hal ini menjadikan tingkat profitabilitas sebagai ukuran kinerja keuangan perusahaan yang optimal yang sering digunakan oleh para investor maupun pihak lain untuk menilai sehat atau tidaknya suatu perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan merupakan cerminan keberlangsungan hidup perusahaan di masa depan. Sedangkan tingkat profitabilitas perusahaan lebih mencerminkan keefisienan pengelolaan sumber daya yang dimiliki perusahaan pada saat itu. Pertumbuhan perusahaan dan rasio profitabilitas merupakan indikator penting yang menentukan sehat atau tidaknya suatu perusahaan. Perusahaan harus mampu memperoleh profitabilitas serta meningkatkan sumber dayanya secara terus menerus agar dapat terus bertumbuh.



Gambar 1.8
Grafik perbandingan rata-rata ROA dan Total assets
Perusahaan Manufaktur tahun 2010-2015
 (Sumber : Laporan keuangan tahunan yang telah diolah)

Grafik pada gambar 1.8 merupakan sebuah pengamatan sederhana mengenai pola rata-rata jumlah total aset yang dibandingkan dengan rata-rata ROA setiap tahun dari grafik diatas dapat dilihat bahwa terdapat perbedaan pola pertumbuhan aset dengan rata-rata ROA setiap tahunnya. Dimana jumlah total aset perusahaan cenderung bertumbuh sedangkan rasio ROA cenderung menurun. Perbedaan pola tersebut dapat disebabkan oleh banyak faktor. Perbedaan pola yang berlawanan ini dapat mengindikasikan adanya hubungan yang negatif antara pertumbuhan perusahaan dengan profitabilitasnya.

Menurut Alchian (1950), perusahaan yang sehat akan dapat terus bertumbuh dan bertahan hidup, namun terdapat beberapa kasus dimana perusahaan yang sehat dan kuat tetapi mengalami kebangkrutan. Hal ini

disebabkan karena ketidakmampuan perusahaan bertahan dalam evolusi bisnis sehingga kehilangan pangsa pasarnya. Jika tingkat profitabilitas perusahaan dapat diibaratkan sebagai tingkat kesehatan suatu perusahaan, maka perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang baik akan dapat bertumbuh dan bertahan hidup. Perusahaan yang sehat, akan memiliki aktivitas usaha yang produktif serta efisien sehingga dapat terus menerus melakukan usaha dan dapat mengembangkan bisnis. Untuk itu, perusahaan yang sehat sebaiknya melakukan pengembangan bisnis, dan meningkatkan sumber dayanya untuk dapat bersaing mengikuti perkembangan jaman, dengan kata lain, perusahaan harus mampu untuk melakukan investasi pada aset yang akan meningkatkan efisiensi dan kinerja sehingga dapat mengejar perkembangan teknologi dan bisnis yang terjadi, dan meningkatkan laba perusahaan di masa depan.

Pengembangan bisnis dan aset yang dilakukan perusahaan akan meningkatkan jumlah dan ukuran serta luas pasar yang memperlihatkan bahwa perusahaan sedang bertumbuh. Sehingga pertumbuhan perusahaan dapat diartikan sebagai keberlangsungan hidup perusahaan di masa depan. Hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan profitabilitas salah satunya didasari oleh keputusan pendanaan perusahaan. Bagaimana perusahaan mampu mendanai ekspansi bisnis dan peningkatan aset perusahaan agar dapat bertahan hidup dan bersaing? Menurut teori *financing constrain*, adanya keterbatasan dana pada perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas rendah akan membuat perusahaan tidak dapat bertumbuh karena keterbatasan laba

ditahan. Sejalan dengan teori *pecking order* yang mengungkapkan bahwa manajer cenderung melakukan pendanaan internal yang memiliki risiko lebih kecil dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Sumber pendanaan yang dilakukan manajer adalah dana sendiri yang salah satunya didapatkan dari laba ditahan. Hal ini tentu saja menunjukkan adanya pengaruh profitabilitas terhadap pertumbuhan perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan memiliki laba yang tinggi, hal ini juga berarti jumlah laba ditahan akan lebih besar, sehingga meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk melakukan pengembangan bisnis dan peningkatan serta pengembangan aset yang akan menghasilkan pertumbuhan perusahaan.

Keputusan pendanaan merupakan salah satu keputusan yang krusial dalam manajemen keuangan. Oleh karena itu, keputusan pendanaan harus dilakukan dengan perencanaan yang tepat sehingga tidak ada dana yang terbuang sia-sia. Salah satu hal yang dilakukan manajer keuangan sebelum melakukan keputusan pendanaan adalah dengan menyusun rencana pengeluaran dana, atau anggaran perusahaan. Penyusunan anggaran akan dilakukan secara menyeluruh dan detail sehingga diperoleh keseluruhan jumlah anggaran yang akan dapat membantu manajer keuangan dalam mengalokasikan dana. Terdapat dua metode dalam menyusun anggaran yaitu *top-down budgeting* dan *bottom-up*. Dalam metode tradisional atau *top-down budgeting*, anggaran dipatenkan dari pusat. Sedangkan menurut Anthony dan Govindarajan (2005) *bottom-up approach* disebut juga pendekatan partisipasi

merupakan penganggaran yang memungkinkan adanya partisipasi dan atau negosiasi antar para manajer.

Hal ini memungkinkan adanya partisipasi antar manajer yang akan mempermudah penyesuaian anggaran dengan situasi yang terjadi di perusahaan lokal. Namun, adanya partisipasi anggaran ini akan meningkatkan kemungkinan terjadinya masalah agensi, dimana manajer yang bersangkutan dapat membuat anggaran menjadi berlebih atau yang biasa disebut *budgetary slack*. Anggaran berlebih ini dapat disalahgunakan oleh manajer setempat karena hanya mereka yang memiliki informasi lokal. Sehingga manajer dapat memanfaatkan kelebihan anggaran sebagai keuntungan pribadi. Selain itu hal ini juga dapat mengakibatkan penumpukan kelonggaran anggaran pada pusat bisnis perusahaan. Jika hal ini terjadi maka peningkatan biaya akibat pengembangan usaha akan besar. Hal ini berarti meningkatkan pertumbuhan aset perusahaan namun akan mengurangi profitnya.

Asimetri informasi akan membuat manajer lokal lebih mengetahui kondisi pada lokasi pembangunan aset. Sehingga memungkinkan manajer untuk melakukan perbedaan kualitas pembelian bahan baku pada anggaran dan realitanya. Tentu saja hal ini akan mengakibatkan inefisiensi aset karena aset yang digunakan bisa tidak tahan lama, bahan baku tidak bagus, sehingga menimbulkan kualitas produk atau pelayanan yang kurang baik. Disamping itu, peningkatan aset juga dapat berupa peningkatan fasilitas yang dimiliki oleh perusahaan yang ditujukan untuk meningkatkan semangat kerja karyawan dan menarik perhatian konsumen sehingga dapat meningkatkan produktivitas

dan penjualan perusahaan. Tetapi, bisa jadi peningkatan fasilitas justru membuat perusahaan menjadi tidak produktif karena karyawan bekerja justru menikmati fasilitas secara berlebihan. Maka, keputusan investasi aset akan menjadi keputusan yang akan menurunkan profit perusahaan di masa depan. Sehingga pertumbuhan perusahaan justru akan berpengaruh negatif terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. Karena biaya yang terjadi akan lebih besar daripada *cash flow* yang masuk.

Tabel 1.1
Rata-rata Variabel Penelitian

Tahun	<i>Growth Asset</i>	ROA	DAR	<i>Size</i>	<i>Productivity</i>	TATO	CCC
2010	0.32	7.43	0.58	14.06	1.45	1.12	102.23
2011	0.19	7.90	0.55	14.24	1.56	1.62	100.28
2012	0.16	7.32	0.54	14.35	1.32	1.22	98.81
2013	0.18	6.63	0.58	14.50	1.35	1.77	104.82
2014	0.15	4.43	0.58	14.60	1.32	1.47	109.00
2015	0.10	2.92	0.59	14.69	1.30	1.29	111.78

(Sumber : data sekunder, diolah)

Dari tabel 1.1 memperlihatkan jumlah rata-rata variabel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2010 hingga 2015. Pada tabel memperlihatkan variabel *growth* mengalami penurunan yang signifikan di tahun 2011, serta variabel ROA juga memperlihatkan penurunan bertahap di tahun 2012-2015. Variabel produktivitas mengalami penurunan yang bertahap dari tahun 2010-2015. Sedangkan variabel eksogen lainnya pada tabel (*DAR*, *size*, TATO, dan CCC) relatif stabil dari tahun 2010-2015. Data pada tabel tersebut dapat memperlihatkan terdapat hubungan antara

variabel endogen, dan antara variabel eksogen dengan variabel endogen pada penelitian.

Seperti yang telah dijelaskan diatas, perusahaan akan terus menerus melakukan pembangunan dan pengembangan bisnis agar dapat mencapai tujuannya. Perusahaan akan terus bertumbuh dengan meningkatkan asetnya agar di masa depan dapat mencapai tingkat profitabilitas yang lebih baik. Namun dalam melakukan pembangunan aset bagi perusahaan besar, terdapat berbagai pihak yang terlibat. Hal ini akan menimbulkan ketimpangan informasi yang cukup besar dari berbagai pihak serta adanya kepentingan masing- masing yang bisa jadi berbeda dari kepentingan perusahaan. Adanya ketimpangan informasi yang dimiliki oleh berbagai pihak yang terlibat ini akan memicu timbulnya perilaku *budgetary slack* pada penganggaran perusahaan. Perilaku *budgetary slack* ini dapat menjadi sebuah celah bagi manajer untuk melakukan kecurangan atas dasar perbedaan kepentingan agen. Dalam teori agensi adanya perbedaan kepentingan para agen akan menimbulkan biaya yang lebih besar yang disebut dengan biaya agen (*agency cost*). Salah satunya adalah meningkatnya jumlah insentif yang harus diberikan pada agen agar agen dapat melakukan pekerjaanya dengan baik dan diharapkan tidak melakukan kecurangan karena kebutuhannya telah terpenuhi. Atau justru meningkatnya biaya *internal control* agar tidak terjadi kecurangan, serta biaya yang mungkin timbul akibat kecurangan yang telah terjadi. Hal ini akan meningkatkan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan lebih besar dari seharusnya, sehingga menimbulkan berkurangnya profitabilitas di masa depan

jika perusahaan kurang efisien dalam menggunakan asetnya. Pertumbuhan perusahaan yang seharusnya menimbulkan efek positif dalam tingkat profitabilitas perusahaan di waktu ke depan, justru menimbulkan efek negatif pada tingkat profitabilitasnya. Adanya kebijakan pendanaan perusahaan yang mengatur mengenai preferensi sumber dana perusahaan akan menimbulkan pertanyaan kembali, apakah pertumbuhan perusahaan benar –benar menimbulkan efek positif bagi profitabilitas perusahaan di masa depan dan bagaimana profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi pertumbuhan perusahaan?

Studi mengenai hubungan pertumbuhan perusahaan dengan profitabilitas menjadi isu yang menarik untuk dipelajari. Hasil dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya terlihat bahwa adanya inkonsistensi hasil penelitian. Mendelson (2000) dan Cowling (2004) menemukan adanya hubungan positif signifikan antara pertumbuhan perusahaan dengan tingkat profitabilitasnya. Sejalan dengan Mendelson dan Cowling, Chandler dan Jansen (1992) juga menyatakan adanya hubungan positif antara pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Reid (1995) menemukan adanya pengaruh negatif antara pertumbuhan perusahaan dengan profitabilitasnya. Selain itu, Coad (2007) menyimpulkan adanya hubungan positif simultan antara pertumbuhan perusahaan dengan profitabilitasnya. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Coad, Delmar dkk. (2011) juga menemukan adanya pengaruh positif simultan antara pertumbuhan dengan profitabilitas perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Jang

dan Park (2011) menghasilkan adanya pengaruh negatif pertumbuhan perusahaan dengan profitabilitasnya, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap pertumbuhannya. Markman dan Gartner (2002) tidak menemukan adanya hubungan signifikan diantara keduanya.

1.2 Rumusan Masalah

Hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan tingkat profitabilitas perusahaan menjadi sebuah topik yang sangat menarik untuk diteliti. Adanya perbedaan tujuan antara manajer dan para pemegang saham, dan sumber dana internal yang terbatas, serta adanya asimetris informasi antar manajer yang dapat menimbulkan *inefisiensi* pengembangan aset, dan ketidakconsistenan teori dan penelitian yang pernah dilakukan membuat topik ini semakin menarik untuk ditinjau kembali. Oleh karena itu penelitian ini akan mengkaji ulang hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan tingkat profitabilitas, beserta variabel eksternal yang mempengaruhi yaitu ukuran perusahaan, produktivitas, tingkat *leverage*, efisiensi penggunaan aset, serta efisiensi modal kerja.

Adanya ketidakkonsistenan dari hasil penelitian yang telah dilakukan membuat hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan tingkat profitabilitasnya membuat pertanyaan akan fenomena tersebut menjadi belum terjawab. Oleh karena itu, rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh rasio *leverage* terhadap profitabilitas perusahaan?

2. Bagaimana pengaruh efisiensi penggunaan aset terhadap profitabilitas perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh efisiensi modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh produktivitas perusahaan terhadap pertumbuhan perusahaan?
5. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap pertumbuhan perusahaan?
6. Bagaimana pengaruh *leverage* perusahaan terhadap pertumbuhan perusahaan?
7. Apakah ada pengaruh simultan antara pertumbuhan perusahaan dengan profitabilitas perusahaan?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai :

1. Untuk menganalisis hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan profitabilitas perusahaan
2. Untuk menganalisis pengaruh efisiensi modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan
3. Untuk menganalisis pengaruh efisiensi penggunaan aset terhadap profitabilitas perusahaan

4. Untuk menganalisis pengaruh rasio *leverage* perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan
5. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap pertumbuhan perusahaan
6. Untuk menganalisis pengaruh produktivitas terhadap pertumbuhan perusahaan
7. Untuk menganalisis pengaruh rasio *leverage* perusahaan terhadap pertumbuhan perusahaan

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis dan praktis antara lain:

- 1.) Memberikan studi literatur kepada para pembaca mengenai hubungan simultan antara profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan
- 2.) Memberikan gambaran pada praktisi khususnya manajer keuangan mengenai hubungan antara profitabilitas dan pertumbuhan pada perusahaan serta faktor-faktor yang mempengaruhinya.

1.4 Sistematika Penulisan

BAB I Pendahuluan

Merupakan bentuk ringkas dari keseluruhan isi penelitian dan gambaran permasalahan yang diangkat. Bab ini berisi latar belakang masalah mengenai

pentingnya hubungan antara pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya, tujuan penelitian, kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II Tinjauan Pustaka

Menguraikan landasan teori yang menyebutkan penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan profitabilitas serta faktor-faktor yang mempengaruhinya. Dalam bab ini juga akan dibahas mengenai teori-teori yang berkaitan tentang hubungan antara pertumbuhan dan profitabilitas. Bab ini juga menggambarkan kerangka pemikiran teoritis dan pengembangan hipotesis.

BAB III Metode Penelitian

Membahas mengenai variabel penelitian dan definisi operasional penelitian, penentuan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini, metode pengumpulan data, dan metode analisis dan mekanisme alat analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Merupakan isi pokok dari keseluruhan penelitian ini. Bab ini menyajikan hasil pengolahan data dan analisis atas hasil pengolahan tersebut.

BAB V Penutup

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian dan saran.