

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi saat ini mendorong semakin ketatnya persaingan antar perusahaan. Perusahaan dituntut untuk mampu merumuskan strategi yang efektif dan efisien dalam upaya meningkatkan nilai perusahaannya. Sektor *property* dan *real estate* dinilai memiliki peranan penting dalam menyumbang pertumbuhan perekonomian nasional. Investasi real estate di kawasan Asia Pasifik diproyeksi terus meningkat pada tahun 2020 dan Indonesia menjadi salah satu negara yang dianggap paling menarik bagi investor global (www.bisnis.com).

Perusahaan *Property* dan *Real Estate* merupakan salah satu sektor perusahaan yang masih memiliki prospek baik dimasa mendatang. Hal ini dapat dilihat dengan adanya minat masyarakat yang semakin berkembang dalam menginvestasikan uang dalam bentuk tanah atau *property*. Karena kenaikan harga tanah setiap tahunnya mengalami kenaikan. Dimana hal tersebut mengakibatkan perusahaan sektor *property* dan *real estate* menjadi lebih berkembang pesat dan banyak perusahaan yang ikut andil dalam pemanfaatan peluang ini. Sehingga perusahaan sektor *property* dan *real estate* terus melakukan sebuah inovasi terbaik demi menciptakan keunggulan yang lebih baik dari perusahaan lain. Maka dari itu munculah persaingan berbagai perusahaan semakin ketat dalam upaya meningkatkan dan mengembangkan kualitas bisnis perusahaan tersebut. Hal tersebut dilakukan agar para investor tertarik untuk menginvestasikan dananya di

perusahaan *property* dan *real estate*. Dengan banyaknya investor yang melakukan investasi juga akan memberikan dampak positif bagi peningkatan nilai perusahaan.

Menurut Utami dan Zulfikar (2018) nilai perusahaan merupakan pencapaian perusahaan atas kepercayaan masyarakat terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan tinggi rendahnya harga saham di pasar modal. Semakin meningkatnya harga saham menunjukkan nilai perusahaan juga semakin tinggi, sehingga membuat para pemegang saham bisa mendapatkan keuntungan lebih tinggi. Nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai dasar acuan para investor untuk melihat prospek kinerja perusahaan di masa mendatang. Dengan melihat naik dan turunnya harga saham para investor bisa memilih lebih tepat saham yang nantinya akan dibeli agar keuntungan yang diperoleh juga lebih maksimal. Oleh karena itu nilai perusahaan dianggap indikator penting dalam mengamati kemakmuran pemegang saham. Berikut ini merupakan salah satu fenomena mengenai lesunya salah satu saham perusahaan properti tahun 2016 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Fenomena mengenai lesunya salah satu saham perusahaan *propert* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Harga saham pada PT. PP Properti Tbk (PPRO) bergerak di level Rp.67. Artinya, sepanjang tahun 2019 mengalami penurunan 41,88%. Harga tersebut juga berada di bawah harga ntial public offering (IPO) Rp. 185. Berdasarkan catatan kontan, setelah PPRO stock split pada 2017 silam harga samham melesat menjadi Rp.372. Direktur keuangan PPRO menilai penurunan tersebut karena faktor eksternal. Adapun sepanjang tahun 2019, PPRO

mengantongi pendapatan sebesar Rp. 874,83 miliar atau turun 26,01% secara tahunan dari Rp.18,1 triliun di tahun 2018. Sementara itu laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk tercatat sebesar Rp. 158,53 miliar atau naik 11,92%. Sedangkan Debt to Equity Ratio (DER) PPRO tercatat 192,65%. Adapun hutang tercatat sebesar Rp. 11,35 triliun sedangkan ekuitas tercatat sebesar Rp. 5,89 triliun. Berdasarkan data RTI tercatat RTI juga tercatat cash flow perusahaan negatif Rp. 706,65 miliar. PPRO dari segi valuasi memiliki price earning ratio (PER) 13,4 kali dan price book value (PBV) 0,7 kali (www.investasi.lontan.co.id).

Berdasarkan fenomena tersebut dapat dilihat bahwa salah satu perusahaan *property* dan *real estate* mengalami penurunan saham, dimana harga saham sering dikaitkan dengan nilai perusahaan. *Debt to equity ratio* mengungkapkan bagaimana penggunaan pendanaan perusahaan dari struktur modal yang dimiliki perusahaan berasal dari hutang jangka Panjang dan modal yang berasal dari ekuitas. Investor memperhatikan berapa besar modal yang dibiayai oleh mereka kepada perusahaan untuk menghasilkan laba bersih. Harga saham menjadi titik tolak ukur dari nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi harga saham maka semakin baik nilai perusahaan tersebut.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang akan diteliti diantaranya yaitu struktur modal dan profitabilitas. Struktur modal perusahaan merupakan struktur keuangan tentang bagaimana perusahaan mendanai kegiatan operasinya, baik dari dana eksternal maupun internal.

Setiap perusahaan pasti menginginkan struktur modal yang optimal, yaitu dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal. Menurut *pecking order theory*, penggunaan dana eksternal berupa hutang lebih diminati daripada menggunakan modal sendiri.

Perusahaan dapat memperoleh sumber pendanaan yang berasal dari modal sendiri maupun hutang. Dengan menggunakan sumber pendanaan dari modal sendiri akan membantu manajemen perusahaan untuk memperkecil ketergantungan terhadap pihak eksternal. Namun disisi lain, perusahaan menginginkan perusahaan lebih berkembang oleh karena itu perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan dengan hutang atau mengeluarkan saham baru. Pada saat mengelola struktur modal, perusahaan harus mampu dalam mengkombinasikan antara modal sendiri dan hutang yang menguntungkan (Azhari dan Setyarini, 2019).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Adhi dan Chasanah (2017) bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu et.al. (2016) bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena jika perusahaan menggunakan sumber pendanaan hutang lebih banyak maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada periode tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu

menghasilkan laba lebih tinggi cenderung mempunyai jumlah kas yang besar. Tingginya profitabilitas sebuah perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan tersebut baik dalam prospek jangka panjang, sehingga bisa menarik perhatian para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Apabila permintaan saham tinggi, akan berdampak pada kenaikan harga saham. Kenaikan harga saham yang signifikan secara tidak langsung juga akan menaikkan nilai perusahaan (Kosimpang, 2017).

Dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi akan mengurangi sumber pendanaan perusahaan dari pihak eksternal berupa hutang. Hal tersebut dikarenakan perusahaan sudah mampu dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh. Jadi tidak diperlukan lagi dalam mencari sumber pendanaan dari pihak eksternal. Akan tetapi, apabila sebuah perusahaan menginginkan perkembangan prospek perusahaan lebih maju lagi sumber pendanaan eksternal dapat membantu memenuhi dana yang belum tercukupi dalam upaya mengembangkan perusahaan lebih besar.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Lumoly et.al (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini menunjukkan semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak menjamin perusahaan menggunakan

sumber pendanaan dari luar berupa hutang, tetapi lebih menggunakan sumber pendanaan internal dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan.

Dari beberapa faktor yang telah dijelaskan sebelumnya terdapat beberapa hasil yang tidak konsisten antara peneliti satu dengan yang lainnya. Terdapat faktor lain yang mempengaruhi hubungan antara struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, ditambahkan variabel moderasi berupa kepemilikan manajerial yang diperkirakan mampu memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Kepemilikan manajerial dapat diartikan sebagai keadaan dimana manajer memiliki saham pada perusahaan atau bisa dikatakan manajer sebagai pemegang perusahaan. Manajer sebagai pengelola perusahaan akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan sebagai upaya dari tujuan jangka panjang perusahaan (Bawono et.al, 2019).

Ketika memaksimalkan nilai saham, pemilik saham akan berupaya memaksa pihak manajer untuk bertindak sesuai kepentingannya dengan melalui pengawasan mereka. Pihak manajer juga ada dorongan untuk mengejar kepentingan pribadi, bahkan bisa saja tidak menutup kemungkinan manajer melakukan investasi meskipun investasi itu tidak mampu memaksimalkan nilai pemilik saham. Disisi lain kreditor akan berupaya melindungi dana yang telah diinvestasikan pada perusahaan dengan jaminan dan kebijakan pengawasan ketat (Wijaya, 2018).

Perbedaan kepentingan antara pemilik saham dan manajer akan menimbulkan konflik, konflik ini disebut sebagai masalah keagenan antara

principal (pemegang saham) dan *agent* (manajemen) pada perusahaan. Konflik ini akan muncul apabila pihak manajer lebih mementingkan kepentingan pribadi tanpa memperhatikan kepentingan para pemilik saham tersebut. Akibatnya dalam keputusan investasi, dapat mengakibatkan *overinvestment* maupun *underinvestment*, sehingga perusahaan tidak mencapai tingkat efisiensi dalam investasi (Juliani dan Wardhani, 2018).

Keberadaan kepemilikan manajerial bisa meminimalisir konflik keagenan sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini berkaitan dengan adanya kontrol dari pihak manajemen serta diharapkan mampu lebih bijaksan ketika memutuskan penggunaan sumber pendanaan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer semakin tinggi, maka pada saat pengambilan keputusan pendanaan manajer akan lebih teliti ketika melakukan penetapan struktur modal. Dengan adanya kepemilikan manajerial akan berusaha semaksimal mungkin dalam upaya peningkatan kinerja serta nilai perusahaan, sehingga terjadi peningkatan pendapatan pemegang saham disertai dengan kesejahteraan pemegang saham yang meningkat (Loka, 2017)

Hasil penelitian Kartika dan Phitaloka (2018) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Pratama dan Wirawati (2016) menunjukkan hasil yang sebaliknya dimana kepemilikan manajerial tidak bisa memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Tingginya profitabilitas menunjukkan perusahaan memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Hal ini memberikan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi diharapkan nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat menjadi salah satu faktor yang dapat membuat nilai perusahaan mengalami peningkatan dan penurunan. Meningkatkan jumlah kepemilikan manajerial pada perusahaan menjadikan manajer dan pemegang saham memiliki kedudukan sejajar membuat manajer sebagai pemegang saham menjadi termotivasi dalam pengambilan keputusan yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Damayanti dan Ratih, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh (Bawono, Kusumastuti, dan Setiawati, 2019) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dalam *Return On Assets* (ROA). Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti, HS, dan Subchan (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu dalam memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan fenomena yang ada, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ **PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI**” (Studi Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019).

1.2 Perumusan Masalah

Dari uraian latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, peneliti akan melakukan penelitian dengan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real eastate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real eastate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019?
3. Apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real eastate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019?
4. Apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real eastate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real eastate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019?

2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019?
3. Untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019?
4. Untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019?

1.4 Manfaat Penelitian

1. Teoritis

Hasil penelitian ini secara teoritis diharapkan dapat memberikan wawasan dan ilmu pengetahuan menyangkut pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Selain itu dapat bermanfaat dalam menambah referensi dan informasi kepada pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut dengan tema yang sama.

2. Manajerial

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk perusahaan terutama bagi pihak manajemen agar mampu meningkatkan nilai perusahaan dengan tepat dan tidak mengalami kebangkrutan

3. Organisasi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kebijakan dalam memberikan pertimbangan mengenai struktur modal, profitabilitas, terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi sehingga perusahaan *Property* dan *Real Estate* Indonesia mampu meningkatkan laba dan meminimumkan biaya penggunaan modal.