

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan utama dari pendirian perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada para pemegang saham. Bagi perusahaan yang sudah *go publik* nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia. BEI mengelompokkan dalam berdasarkan sektor industrinya guna memudahkan analisis pergerakan usaha. 9 sektor yang ada di BEI saat ini, salah satu sektor industri yang mengalami pertumbuhan positif adalah sektor industri properti, *real estate* dan konstruksi bangunan.

Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi nilai perusahaan dan semakin meningkat pula kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Ehrhardt, 2005). Pihak manajemen akan mempertimbangkan dengan hati-hati keputusan yang diambil agar mengarah kepada peningkatan nilai perusahaan. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu kebijakan atau keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Rasyid, 2015).

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara

keseluruhan. Tujuan utama sebagian besar perusahaan, terutama perusahaan yang berorientasi bisnis adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Masalah di antara kedua pihak tersebut tidak akan terjadi bila tindakan antara manajer dengan pihak lain berjalan sesuai tujuan perusahaan. Penyatuan kepentingan kedua pihak tersebut sering kali menimbulkan masalah pada kenyataannya. Masalah di antara manajer dan pemegang saham disebut masalah keagenan (*agency problem*).

Perusahaan yang baik harus mampu mengontrol potensi finansial maupun potensi non finansial dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk eksistensi perusahaan dalam jangka panjang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang berarti juga dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa aspek, diantaranya harga saham perusahaan, karena harga saham perusahaan mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki (Chen, Guo and Mande, 2003). Harga saham merupakan sumber informasi bagi investor. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diprosikan dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan perbandingan antara harga saham dengan laba bersih perusahaan. *Price*

Earning Ratio (PER) yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan dimasa yang akan datang cukup tinggi.

Nilai perusahaan (PER) yang berfluktuasi bisa terjadi karena adanya pengaruh dari beberapa faktor. Untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan perlu diperhatikan beberapa faktor yang mempengaruhinya. Faktor pertama yang mempengaruhi yaitu kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan kondisi yang menunjukkan bahwa manajer memiliki saham perusahaan atau manajer sekaligus sebagai pemegang saham. Adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan menyelaraskan tujuan antara manajer dan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan menurut Weston and Copeland (1999). Kepemilikan saham oleh manajemen akan mengurangi terjadinya masalah perbedaan kepentingan antara pemilik (*principal*) dengan manajer (*agent*) perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

Selain kepemilikan manajerial nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh struktur modal. Untuk dapat melakukan investasi, memaksimalkan nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana dan akses perusahaan tersebut kepada sumber dana yang tersedia, baik itu sumber dana eksternal berupa utang, maupun sumber dana internal berupa ekuitas (Hermuningsih, 2013). Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa (Rasyid, 2015).

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini diukur dengan membandingkan antara total hutang dengan seluruh ekuitas. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang dimana

semakin besaar ratio DER maka semakin besar penggunaan dana dalam memenuhi pendanaan perusahaan (Kasmir, 2013:157).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal tertentu. Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Eduardus, 2010:240). Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sumber internal yang semakin besar (Rasyid, 2015). Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Najmuddin *et al.*, 2018).

Profitabilitas sebuah perusahaan memperlihatkan bagaimana kinerja perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA). ROA merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Rizqia, Aisjah dan Sumiati, 2013).

Penelitian ini mencoba mengkaji hubungan antara kepemilikan manajerial, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan data dari perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 – 2018. Berdasarkan dari uraian tersebut, maka dalam hal ini penulis mengambil judul

“ Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Properti, *Real Estate* dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014 – 2018”.

1.1.1 Fenomena Penelitian

Pasar konstruksi dan sektor bahan bangunan Indonesia telah berkembang secara signifikan, didorong oleh pesatnya pertumbuhan pasar properti atau real estate dalam negeri, peningkatan investasi swasta dan belanja pemerintah. Kontribusi sektor konstruksi terhadap produk domestik bruto (PDB) tanah air telah tumbuh dari sekitar 7,07 persen di tahun 2009 menjadi 13 persen pada 2014 dan telah mendorong pertumbuhan industri bahan bangunan dan konstruksi Indonesia. Pasar konstruksi diproyeksikan tumbuh sebesar 14,26 persen mencapai Rp446 triliun pada tahun 2015 dan akan menjadi salah satu sektor yang paling menjanjikan berkat percepatan rencana pembangunan infrastruktur pemerintah (www.okezone.com).

Pada tahun 2016 Emiten properti diperkirakan akan mencatatkan peningkatan marketing sales usai periode amnesti pajak. Beberapa emiten, seperti PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), PT Ciputra Development Tbk (CTRA), PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) dan PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) berpeluang membukukan kinerja lebih baik. Analisis CIMB Securities Jovent Giovanni mencatat, dalam periode sepuluh bulan 2016, emiten-emiten tersebut telah mencapai marketing sales di atas 50% dari target. Namun, ia lebih memilih PWON, CTRA, dan BSDE sebagai saham terbaik

(www.kontan.co.id).

Hingga Juni 2017, sektor properti mengalami pertumbuhan sebesar Rp746,8 triliun atau 12,1%. lebih rendah dibandingkan bulan sebelumnya yang tumbuh 13,7%. Menurut Direktur Eksekutif Departemen Komunikasi BI Agusman, perlambatan pertumbuhan tersebut bersumber dari kredit yang disalurkan kepada sektor konstruksi dan *real estat*, meskipun tertahan oleh peningkatan pertumbuhan KPR dan KPA. Kredit konstruksi tumbuh melambat dari 24,1% menjadi 20,8% pada Juni 2017," imbuh Agusman. Demikian juga pertumbuhan kredit *real estat* melambat menjadi sebesar 10,4%, lebih rendah dari bulan sebelumnya yang tumbuh sebesar 15,9%. Kondisi sebaliknya terjadi pada KPR dan KPA yang menunjukkan akselerasi pertumbuhan dari 7,7% menjadi 7,9% pada Juni 2017 (www.sindonews.com).

1.1.2 GAP Teori

Rasyid (2015) mengungkapkan bahwa hubungan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, karena sisi manajerial tidak berpengaruh pada kenaikan harga saham yang dapat mempengaruhi nilai. Penelitian ini juga sejalan dengan Najmuddin *et al.*,(2018) mengungkapkan bahwa struktur kepemilikan tidak memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan.. Namun terjadi perbedaan antara penelitian yang dilakukan Davies, Hillier, McColgen (2005) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Studi yang meneliti tentang struktur modal terdapat banyak perbedaan. Struktur modal mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Ruan, Tian, Shiguang, 2011). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2013). Namun

terjadi perbedaan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Rasyid, 2015).

Perdebatan penelitian yang menguji profitabilitas juga terdapat banyak perbedaan. Menurut Rizqia, Aisjah dan Sumiati (2013) profitabilitas memiliki efek positif pada nilai perusahaan hal ini menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan nilai profitabilitas, dapat mengubah nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Naceur, Goaiied (2002) yang menyatakan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Chen, Guo, Mande (2003) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari beberapa perbedaan hasil temuan oleh para peneliti, maka penulis tertarik meneliti dan membahas tentang hubungan antara Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 – 2018.

1.2 Identifikasi, Pembatasan dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka peneliti dapat mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Manajer cenderung mementingkan kesejahteraannya sendiri dibandingkan kepentingan pemegang saham sehingga menimbulkan konflik.

2. Terbatasnya dana dan kesulitan melakukan pinjaman untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Hal ini mempengaruhi struktur modal perusahaan yang nantinya juga berdampak pada nilai perusahaan.
3. Profitabilitas berfluktuasi setiap tahunnya dan nilai perusahaan juga berfluktuasi.
4. Adanya perbedaan hasil penelitian tentang pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.2.2 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi yang telah dipaparkan diatas, maka permasalahan pada penelitian ini dibatasi untuk menghindari terjadinya pembahasan yang terlalu luas serta keterbatasan waktu, materi dan biaya dalam melakukan penelitian ini. Ruang lingkup ini dibatasi hanya dengan meneliti kepemilikan manajerial, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 – 2018. Hal ini dilakukan agar penelitian mendapatkan temuan yang terfokus dan mendalami permasalahan serta dapat menghindari penafsiran yang berbeda pada konsep dalam penelitian.

1.2.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 – 2018?
2. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 – 2018?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 – 2018?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah menjawab rumusan masalah yang telah dirumuskan, yaitu :

1. Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 – 2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 – 2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 – 2018.

1.4 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan yang telah diuraikan diatas, maka kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti/Pembaca

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan bagi peneliti ataupun pembaca khususnya tentang nilai perusahaan dan untuk pengembangan penelitian dimasa mendatang serta pengetahuan mengenai nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan di Indonesia.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Manajemen Institusi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi untuk dijadikan bahan pertimbangan dalam usaha meningkatkan nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan bisa menambah informasi bagi investor tentang nilai perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan sehingga investor bisa menentukan keputusan yang tepat untuk berinvestasi.

3. Kegunaan Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat mendukung dalam pengembangan penelitian akademis khususnya di bidang akuntansi yang berkaitan dengan Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.