

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kondisi Perekonomian di negara Indonesia saat ini telah mengalami berbagai perkembangan. Perkembangan perekonomian ini meliputi semua sektor baik sektor swasta maupun sektor pemerintahan. Perekonomian yang berkembang saat ini tercermin dari perkembangan dunia bisnis yang sangat pesat. Dimana hal ini menciptakan persaingan antar perusahaan-perusahaan saling berlomba menunjukkan kinerja perusahaan yang terbaik satu sama lain. Terjadinya persaingan saat ini, membuat adanya dinamika bisnis yang berubah-ubah. Dinamika bisnis yang berubah tersebut mengakibatkan banyak perusahaan yang membutuhkan tambahan dana untuk mengembangkan usahanya agar mampu bersaing dengan perusahaan lainnya.

Ketatnya persaingan dalam dunia bisnis di Indonesia menjadi pemicu munculnya perusahaan baru. Hal ini dikarenakan bahwa Indonesia memiliki potensi peluang yang besar. Jumlah penduduk yang banyak dan daya beli yang cukup besar dan banyak menjadi daya tarik bagi luar negeri dan para importir. Perusahaan yang bergerak baik dalam bidang jasa, manufaktur, perbankan, maupun dagang saling bersaing untuk dapat bertahan dan berlomba dalam menampilkan nilai terbaik dari perusahaannya.

Menurut Fenandar dan Surya (2012) Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham, sehingga pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula kemakmuran para pemilik saham.

Menurut Rinnaya et al (2016) meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Menurut Wahyudi dan Hartini (2006) nilai perusahaan adalah harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi, karena harga pasar saham dianggap sebagai cerminan dari nilai aset perusahaan yang sesungguhnya. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan, persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dicerminkan melalui nilai perusahaan. Investor yang berinvestasi dana mereka dipasar modal tidak hanya memiliki tujuan jangka pendek, tetapi juga memperoleh pendapatan jangka panjang. Investor harus memanfaatkan semua informasi untuk menganalisis pasar dan berinvestasi dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan (Andriani dan Najamuddin, 2014).

Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai instrinsik saham adalah *price book value*. *Price book value* merupakan salah satu rasio penilaian yaitu rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen menciptakan nilai pasar usahanya diatas biaya investasi dengan cara membandingkan nilai pasar saham terhadap nilai buku. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

Ayu dan Suarjana (2017) menyatakan bahwa nilai perusahaan bisa diukur dengan menggunakan rasio *price to book value* (PBV) rasio ini merupakan perbandingan *market value* salah satu saham terhadap *book value*, sehingga dapat diketahui apakah tingkat harga sahamnya *overvalued* atau *undervalued* dari *book value*. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi yang paling baik bagi investor

dan pemegang saham untuk menentukan strategi investasi dipasar modal. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Berikut data rata-rata PBV sektor properti, *real estate* dan konstruksi yang terdaftar di BEI :

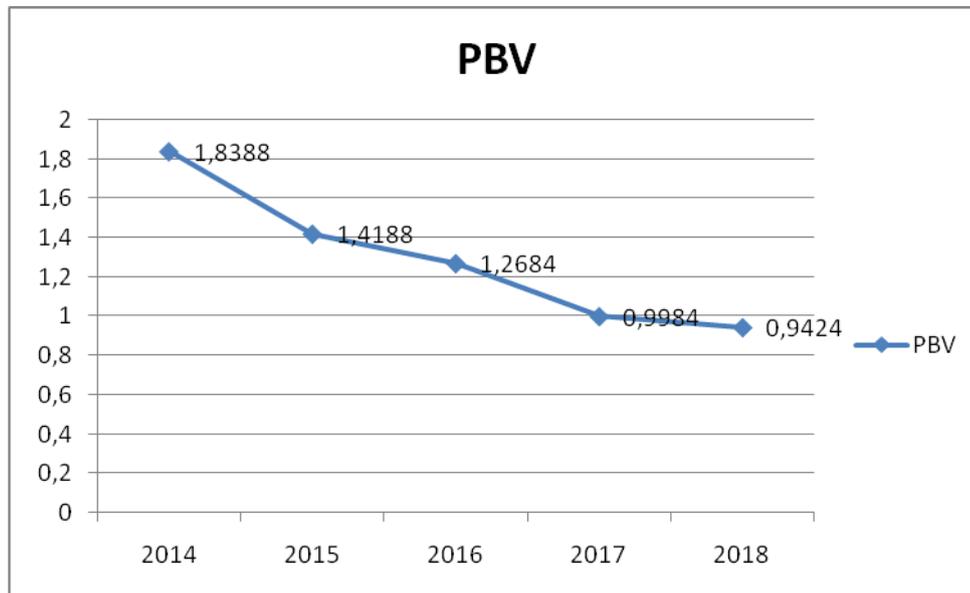
Tabel 1.1 Data PBV (%) Perusahaan yang Termasuk Sektor Properti, *Real Estate* dan Kontruksi yang terdaftar di BEI Periode 2014-2018.

No.	Sub Sektor	Jumlah Perusahaan	Tahun				
			2014	2015	2016	2017	2018
1	Properti dan Real Estate	25	1,84	1,42	1,27	1,00	0,94
2	Kontruksi dan Bangunan	8	4,17	1,97	1,99	1,07	0,88
Rata-rata			3,01	1,70	1,63	1,04	0,91

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat perkembangan PBV perusahaan yang termasuk dalam sektor properti, *real estate* dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Dapat dilihat bahwa properti dan *real estate* mengalami penurunan PBV setiap tahunnya di banding sub sektor konstruksi dan bangunan mengalami peningkatan pada tahun 2016. Berikut ini adalah grafik sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

Grafik 1.1 PBV Pada Sub Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI Periode 2014-2018



Sumber: www.idx.co.id

Dari grafik 1.1 dapat dilihat jelas bahwa *price book value* (PBV) yang ditunjukkan dengan garis biru pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* terus mengalami penurunan dari tahun 2014 hingga tahun 2018. Pada tahun 2014 PBV sebesar 1,84, kemudian tahun 2015 turun menjadi 1,42, penurunan juga terjadi pada tahun berikutnya yaitu tahun 2016 menjadi 1,27, pada tahun 2017 kembali mengalami penurunan yaitu 1,00, dan pada tahun 2018 kembali mengalami penurunan sebesar 0,94. *Signalling theory* menunjukkan bagaimana perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja dapat memberikan sinyal pada investor, sehingga investor mampu membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan yang berkualitas buruk (Hartono, 2005) Nilai perusahaan yang tinggi merupakan sinyal positif bagi para investor yang akan menanamkan modalnya diperusahaan tersebut karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa

perusahaan itu berkualitas baik. Perilaku manajer dalam hal ini menentukan nilai perusahaan sebagai sinyal oleh pihak luar

Soliha dan Taswan (2002) Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price book value*. *Price book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Hal ini juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Dalam realitanya tidak semua perusahaan yang menginginkan harga saham tinggi karena takut tidak terjual, itulah sebabnya harga saham di buat seoptimal mungkin agar tidak berdampak buruk pada citra perusahaan dimata investor. Gultom, dkk (2013) menyatakan nilai perusahaan merupakan sebuah nilai yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan terlihat dari sudut pandang beberapa pihak seperti para investor yang mengaitkan nilai sebuah perusahaan dari harga sahamnya.

Menurut Fakhruddin dan Hadianto (2001) nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Menurut (Praska dan Mutmainah, 2012) Nilai PBV yang tinggi mencerminkan persepsi investor yang berlebihan terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya yaitu struktur modal .

Nilai perusahaan dapat dilihat dari struktur modal. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dalam memaksimalkan nilai perusahaan atau *value of the firm* dan meminimalkan biaya modal atau *cost of capital*. Menurut *pecking order theory*, dana eksternal lebih

disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Alasan kedua adalah adanya kekhawatiran manajer bahwa penerbitan saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

Menurut Husnan (2000) Struktur Modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Brigham dan Houston (2001) target dari struktur modal adalah menciptakan suatu komposisi dari hutang dan modal usaha yang paling tepat dan paling menguntungkan dari segi keuangan. Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Dikarena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Jadi penggunaan hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi. Dengan demikian maka struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ketidakpastian hubungan dari struktur modal terhadap nilai perusahaan masih ditunjukkan dalam penelitian sebelumnya. Prastuti, dkk (2016) dan Cuong & Canh (2012) menjelaskan bahwa struktur modal memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dari penelitian sebelumnya, Safrida (2008) dan Chen & Chen (2011) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa dalam hal ini

perubahan utang tidak mempengaruhi nilai perusahaan dalam struktur modal perusahaan tetapi disinyalir oleh keputusan investasi dan operasi

Selanjutnya ukuran perusahaan sebagai variabel moderating digunakan dalam penelitian ini untuk melihat seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan yang menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan dalam menentukan hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. Pramana dan Mustanda (2016) yang menyatakan bahwa apabila terjadi peningkatan kinerja suatu perusahaan maka mampu menyebabkan naiknya harga saham perusahaan di pasar modal yang berujung pada kenaikan perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari total aktiva. Total aktiva yang dimiliki perusahaan dapat menunjukkan besar atau kecilnya ukuran sebuah perusahaan. Total aktiva sendiri menjadi tolak ukur dalam menentukan besar kecilnya perusahaan tersebut (Sudarmadji dan Sularto, 2011). Perusahaan besar cenderung lebih berani mengeluarkan saham yang baru untuk membiayai kebutuhan pertumbuhan penjualan (Widiastuti, 2011). Total aktiva yang dimiliki perusahaan dapat menunjukkan besar atau kecilnya ukuran sebuah perusahaan.

Gill dan Obradovich (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Maryam (2014), dan Prasetyorini (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dipengaruhi secara aktif oleh ukuran perusahaan. Semakin besar skala perusahaan atau ukuran dari perusahaan maka pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal akan semakin mudah untuk diperoleh. Sedangkan menurut penelitian Indrajaya dan Setiadi (2011) menunjukkan bahwa

ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan menurut penelitian Nacuer dan Goaiied (2002) dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah ditambahkan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderating yang memperkuat atau memperlemah, peneliti mengambil tahun terbaru yaitu pada tahun 2014-2018 sedangkan penelitian sebelumnya mengambil pada tahun 2012-2015. Sementara peneliti mengambil populasi pada perusahaan sub sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian sebelumnya mengambil perusahaan pada sub sektor batubara dan variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal (DER). Sementara penelitian sebelumnya mengambil variabel penelitiannya adalah profitabilitas, kinerja keuangan, kebijakan deviden, likuiditas.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan diatas dan tidak terdapatnya konsistensi dari penelitian terdahulu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan perusahaan yang terdapat pada sub sektor properti dan *real estate*. Oleh karena itu saya tertarik melakukan penelitian dengan mengambil judul **“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate (Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Dari pemaparan yang telah diuraikan pada latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI?
2. Apakah ukuran perusahaan sebagai variabel moderating dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Dengan persoalan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pada sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI
2. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan sebagai variabel moderating dalam memperkuat atau memperlemah struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat untuk beberapa pihak yaitu:

1. Bagi akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi landasan dan referensi bagi para peneliti yang tertarik untuk meneliti kajian yang sama untuk waktu yang akan datang.

2. Investor dan calon investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan, dengan berdasarkan pedoman perilaku nilai perusahaan

3. Bagi perusahaan emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan yang berharga dalam mengevaluasi dan sekaligus untuk memperbaiki kinerja manajemen keuangan di masa yang akan datang.