

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Pasar modal adalah instrumen keuangan yang menjadi sarana bagi perusahaan untuk memperoleh sumber dana dan sebagai alternatif pembiayaan. Pasar modal sering kali dimanfaatkan oleh perusahaan *go public* sebagai sarana alternatif pembiayaan untuk memperoleh sumber dana. Investor akan tertarik dengan perusahaan yang memiliki prospek menguntungkan di masa kini maupun di masa depan. Investor maupun kreditur melihat perkembangan perusahaan melalui laporan keuangan yang dibuat oleh pihak manajemen. Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan. Laporan keuangan yang dibuat oleh pihak manajemen memiliki banyak manfaat yakni dijadikan sebagai dasar untuk menilai suatu kinerja dari perusahaan sekaligus menunjukkan pertanggungjawaban atas kinerja pihak manajemen kepada para investor, kreditur, pemasok, karyawan, pelanggan, masyarakat, dan pemerintah (Kasmir, 2008).

Perusahaan yang *go public* dituntut untuk mampu bersaing memperoleh laba yang sebesar-besarnya. Keuntungan yang didapat digunakan untuk membayar segala jenis biaya operasional, membayar kewajiban, dan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham.

Profitabilitas merupakan ukuran utama dari kinerja perusahaan dan merupakan indikasi kesuksesan dari sebuah perusahaan secara keseluruhan. Menurut R. Agus Sartono (2010) profitabilitas merupakan kemampuan

perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan total aktiva, penjualan, dan modal sendiri. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio ROE (*Return On Equity*). ROE dianggap penting bagi pemegang saham karena ROE dapat mengetahui efisiensi dan efektifitas pengolahan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan dalam memaksimalkan tingkat pengembalian pemegang saham. Apabila rasio ini semakin tinggi, maka perusahaan dalam kondisi baik.

Pada perusahaan yang telah *go public* kebijakan perusahaan tidak terlepas dari peran penting struktur kepemilikan institusional. Menurut Tarjo (2008) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, *bank*, dan kepemilikan institusi lain. Para pemegang saham menunjuk seorang manajer untuk mengelola perusahaan. Seorang manajer mempunyai tugas untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham, namun seorang manajer juga memiliki kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan manajer. Kepentingan kedua pihak ini seringkali menimbulkan masalah yang disebut dengan masalah keagenan.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting dalam meminimalkan konflik keagenan yang terjadi antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham. Semakin besar tingkat prosentase kepemilikan institusional maka semakin banyak pula pihak yang mengawasi perusahaan sehingga diharapkan perusahaan dapat berjalan secara efektif. Kepemilikan institusional dapat diungkapkan melalui perbandingan antara kepemilikan saham institusi dengan total keseluruhan saham.

Memaksimalkan harga pasar saham sama halnya dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Sudana, 2011). Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran atas kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun (Noerirawan, 2012). Menurut Agus Santono (2010) nilai perusahaan terutama pada perusahaan *go public* akan tercermin dari harga sahamnya. Informasi-informasi yang diperoleh dari nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai pertimbangan bagi para investor untuk mengambil keputusan. Jika harga saham perusahaan tinggi, maka semakin tinggi pula kemakmuran para pemilik saham, kemakmuran pemilik saham merupakan salah satu dari tujuan utama didirikannya perusahaan.

Nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q merupakan pengukuran kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari *asset* yang sama. Tobin's Q ini merupakan rasio yang dinilai bisa memberikan informasi yang paling baik, karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai kegiatan di dalam perusahaan misalnya mempertimbangkan potensi kemampuan manajemen dalam mengelola *asset* perusahaan.

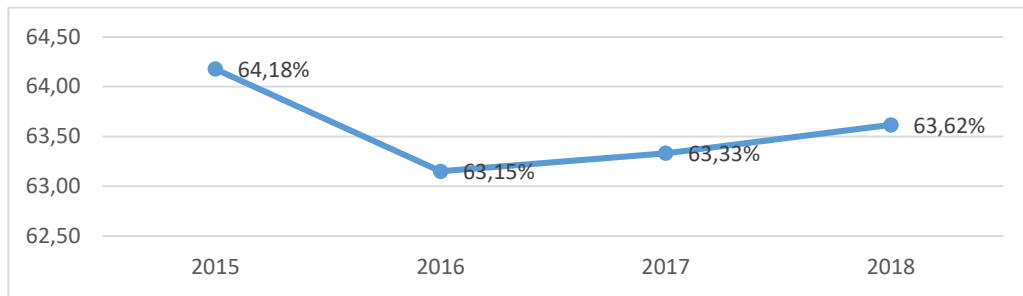
Nilai perusahaan akan bertambah apabila kualitas dari laba perusahaan meningkat begitu pula sebaliknya. Nilai perusahaan juga dapat dioptimalkan melalui pengawasan yang dilakukan oleh kepemilikan institusional terhadap fungsi manajemen keuangan. Semakin besar tingkat prosentase kepemilikan institusional, maka semakin banyak pula pihak yang mengawasi perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara utang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Struktur modal adalah bauran dari utang, saham biasa, dan saham preferen (Brigham dan Houston, 2011). Apabila laba perusahaan mengalami peningkatan, maka tidak menutup kemungkinan utang perusahaan akan mengalami penurunan dan berakibat struktur modal juga semakin rendah, begitu pula sebaliknya. Utang yang besar di perusahaan dapat meningkatkan resiko kemungkinan tidak mampu membayar kewajiban. Pengendalian penggunaan utang ini dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan institusional. Pengawasan yang efektif dari pihak institusional terhadap kinerja manajemen dapat menurunkan penggunaan utang yang besar karena pihak manajemen akan lebih berhati-hati dalam memperoleh pinjaman. Pengukuran struktur modal dalam penelitian ini menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) dikarenakan rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya dengan menunjukkan seberapa besar modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang.

Penelitian yang dilakukan oleh Andreas Aryanto Nong Moa (2017) yang berjudul pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fajar Hendra Tri Hermawan (2018) yang berjudul pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan hasilnya menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Abdul Wahab dan Anissa (2017) yang berjudul analisis pengungkapan *Corporate Social*

Responsibility (CSR), kepemilikan institusional, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyu Resdianty (2018) yang berjudul pengaruh likuiditas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk struktur modal menjadi variabel pemoderasi masih jarang dilakukan oleh peneliti sebelumnya.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan *property* dan *real estate* selama periode 2015-2018. Peneliti memilih perusahaan *property* dan *real estate* dikarenakan pada tahun 2016 dapat dikatakan menjadi tahun buruk bagi perusahaan *Property* dan *Real Estate*. Berdasarkan data yang terdapat di BEI saham-saham yang beredar di perusahaan *Property* dan *Real Estate* menurun sebesar 7,84%. Menurut Direktur Investa Saran Mandiri Hans Kwee saham perusahaan *Property* dan *Real Estate* tahun terakhir masih agak sulit diminati oleh investor, hal ini dikarenakan tingkat penjualan yang menurun (www.mpi-update.com). Tingkat penjualan yang menurun ini kemungkinan terjadi dikarenakan tingkat kepemilikan institusional menurun pada tahun 2016 sehingga pengawasan kepada pihak manajemen berkurang. Berikut adalah data Kepemilikan Institusional pada perusahaan *property* dan *real estate* pada tahun 2015-2018.



Sumber : Data diolah penulis

Gambar 1.1 : Grafik Kepemilikan Institusional

Dari grafik tersebut dapat dilihat terjadi penurunan kepemilikan institusional yang terjadi pada tahun 2016. Grafik ini dapat mendukung pernyataan sebelumnya yang menyatakan terjadi penurunan saham yang beredar. Hal ini memperlihatkan terjadi salah satu masalah yakni kurangnya pengawasan kepada pihak manajemen oleh kepemilikan institusional. Selain itu adanya ketidak konsistenan dari hasil penelitian sebelumnya yang mendorong peneliti untuk meneliti variabel kepemilikan institusional. Serta penggunaan Struktur Modal sebagai variabel pemoderasi masih jarang dilakukan oleh peneliti sebelumnya.

Berdasarkan dari uraian yang telah dikemukakan tersebut, itulah yang menjadi dasar penelitian berjudul **“Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Di BEI Periode 2015-2018”** penting untuk dilakukannya penelitian, agar dapat membantu orang-orang yang berkepentingan dalam hubungannya dengan kemajuan perusahaan.

B. PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan dari uraian yang telah dikemukakan di latar belakang, sehingga didapatkan rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate*?
2. Apakah Kepemilikan Institusional mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate*?
3. Apakah Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional mempunyai pengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate*?
4. Apakah Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate*?
5. Apakah Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate*?

C. TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan dari rumusan masalah yang telah diuraikan oleh penulis, adapun tujuan dari dilakukannya penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate*.
2. Untuk mengetahui apakah Kepemilikan Institusional mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate*.

3. Untuk mengetahui apakah Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional mempunyai pengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate*.
4. Untuk mengetahui apakah Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate*.
5. Untuk mengetahui apakah Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate*.

D. MANFAAT PENELITIAN

Berdasarkan dari berbagai penjelasan diatas, adapun manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat secara Teoritis

Hasil dari penelitian ini dapat menjadi bahan referensi dan sebagai pertimbangan hasil untuk penelitian selanjutnya serta dapat dijadikan sebagai bukti yang empiris terkait dengan profitabilitas dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dan penggunaan struktur modal sebagai variabel pemoderasi.

2. Manfaat secara praktis

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan oleh berbagai pihak seperti:

- a. Bagi para investor maupun pihak yang berkepentingan untuk digunakan menjadi bahan pertimbangan dan masukan dalam melakukan kegiatan investasi.

- b. Bagi perusahaan dapat digunakan untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang.

E. BATASAN PENELITIAN

Batasan penelitian yang terdapat dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini hanya membahas pada aspek kuantitatif yang berdasarkan pada laporan keuangan perusahaan *Property* dan *Real Estate* pada periode 2015-2018.
2. Penelitian ini hanya membatasi pada laporan keuangan yang memiliki komponen untuk digunakan dalam perhitungan variabel Profitabilitas yang diukur dengan ROE (*Return On Equity*) dan Kepemilikan Institusional yakni perbandingan antara saham yang dimiliki institusional dengan saham yang beredar. Perhitungan Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional digunakan untuk menentukan tinggi rendahnya Nilai Perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q serta dapat menentukan Struktur Modal yang diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) dapat memperkuat atau bahkan memperlemah hubungan variabel.