

Bab I

Pendahuluan

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada saat ini kondisi perekonomian telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antara perusahaan dalam berbagai sektor industri. Persaingan ini membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai (Irene, 2016).

Setiap perusahaan selalu memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang, tujuan jangka pendeknya yaitu perusahaan dapat memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan sedangkan tujuan perusahaan pada jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang harus dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

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 utang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan utang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor,

nilai-nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. (Sri Hermuningsih, 2012).

Nilai saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan diyakini tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Djoko Satrio Wihardjo, 2014).

Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Ika dan Shidiq, 2013), Semua perusahaan yang terdaftar di BEI tentunya ingin harga saham perusahaannya yang dijual memiliki potensi harga yang tinggi dan menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut (Dwi, 2013), tetapi pada kenyataannya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi, karena takut apabila investor tidak tertarik untuk membeli saham tersebut, Hal ini bisa dibuktikan dengan adanya perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan stock split (memecah saham). Itulah sebabnya harga saham harus di buat

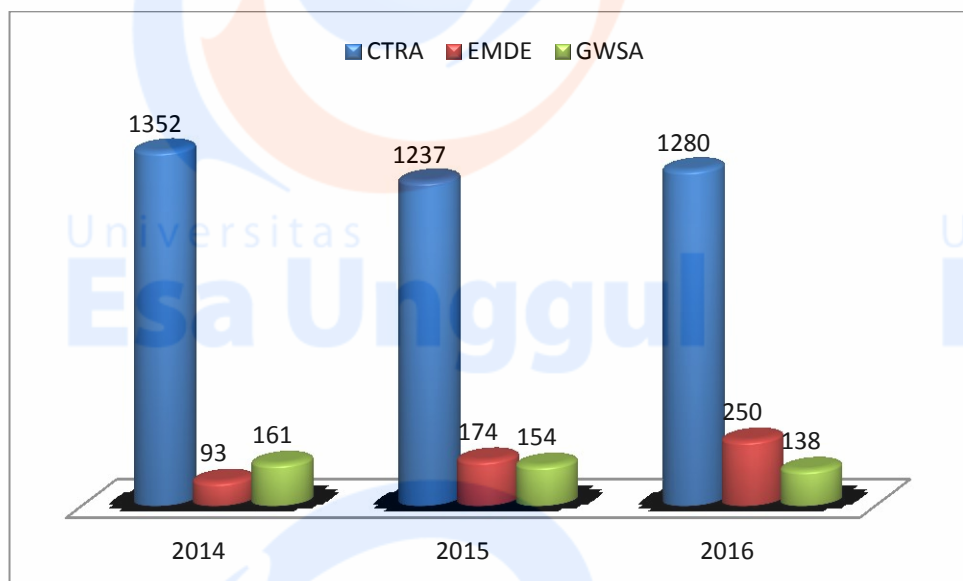
seoptimal mungkin. Artinya harga saham tidak boleh terlalu tinggi atau terlalu rendah, namun harga saham yang terlalu murah dapat berdampak buruk pada citra perusahaan dimata investor.

Fenomena yang berkembang di masyarakat pada saat ini menggambarkan bahwa perusahaan sektor *property* dan *real estate* merupakan bisnis yang cukup menguntungkan. Hal tersebut terbukti meskipun sektor *property* seperti perkantoran, apartemen, dan perumahan mewah berada pada zona merah akibat persaingan pasar yang sangat ketat dan keterbatasan pasar yang telah jenuh tetapi pada sektor kawasan industri, perumahan, apartemen menengah bawah, mall, dan hotel memiliki potensi penjualan yang besar (Ali, 2017).

Bisnis *property* saat ini memberikan peluang dan kesempatan yang cukup terbuka untuk berkembang. Beberapa faktor yang mempengaruhinya antara lain pengadaan rumah selalu kurang apabila dibandingkan dengan kebutuhan dari masyarakat untuk memiliki rumah, tingkat suku bunga KPR relatif rendah dan cenderung tidak stabil. Selain itu, bisnis ini juga didukung oleh perkembangan suatu daerah dan pertumbuhan ekonomi makro (Kompas, 2017). Terbukanya peluang tersebut tentu saja menjadi suatu kesempatan untuk mengundang para investor baik asing maupun domestik untuk dapat berinvestasi di Indonesia, namun pada kenyataannya adalah Berdasarkan riset yang dilakukan terhadap proyek-proyek perumahan di wilayah studi Jabodebek-Banten, diperlihatkan nilai penjualan di triwulan I/2016 mengalami penurunan sebesar -23,1% (qtq) dibandingkan triwulan sebelumnya sebesar 55,75% (qtq) menjadi sebesar Rp 1.247.040.823.235 bahkan nilai ini masih lebih rendah -54,09% (yoy)

dibandingkan triwulan yang sama pada tahun 2015, penurunan ini sejalan dengan prediksi *Indonesia Property Watch* pada triwulan sebelumnya yang mengungkapkan bahwa kenaikan penjualan yang terjadi pada triwulan IV/2015 belum dapat dijadikan pola tren kenaikan pasar perumahan di triwulan berikutnya. (Indonesia Property Watch, 2016).

Selain itu fenomena yang terjadi pada saat ini adalah *fluktuasi* harga saham yang dapat disebabkan oleh beberapa faktor antara lain ekonomi, politik, keamanan dan faktor lainnya. Fenomena harga saham yang *fluktuatif* tersebut dapat kita temukan pada industri *property* dan *real estate* .untuk mengilustrasikan fenomena harga saham yang *fluktuatif* pada industri *property* dan *real estate* maka disajikan dalam bentuk grafik sebagai berikut :



Sumber : Data diolah

Gambar 1.1

Pergerakan harga saham pada beberapa industri *property* dan *real estate* periode 2014 – Juli 2016

Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar. Dapat kita lihat *fluktuasi* pergerakan harga saham pada grafik di atas perusahaan *property* dan *real estate*. Harga saham pada PT Ciputra Development Tbk (CTRA) selalu mengalami *fluktuasi* harga saham selama tahun 2014-16, PT Megapolitan Development Tbk (EMDE) salah satu perusahaan *property* dan *real estate* yang pada tahun 2014-2016 perusahaan ini selalu mengalami kenaikan harga saham setiap tahunnya. Dengan naiknya harga saham ini maka nilai perusahaan pun juga akan meningkat ataupun tinggi, Sedangkan pada PT Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA) pada tahun 2014-2016 harga sahamnya selalu mengalami penurunan. Hal ini dapat membuat nilai perusahaan menjadi buruk dimata investor. Prospek *fluktuasi* harga saham perusahaan ini sangat buruk. Dapat disimpulkan dari grafik data harga saham di atas bahwa setiap perusahaan memiliki harga saham yang berbeda setiap tahunnya. PT Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA) di lihat dari grafik harga saham di atas perusahaan ini merupakan perusahaan yang paling buruk harga sahamnya dibandingkan dengan yang lainnya. Dikarenakan perusahaan ini mempunyai *fluktuasi* rata-rata harga saham setiap tahunnya selalu turun. Hal ini mencerminkan bahwa nilai perusahaan pun juga akan semakin rendah, sesuai dengan rendahnya harga saham tersebut.

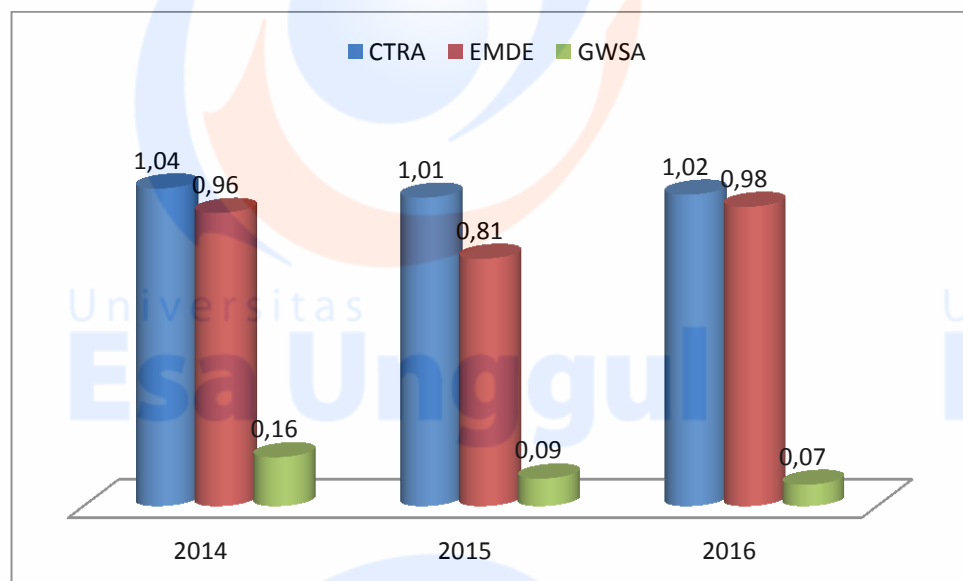
Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dalam penelitian ini hanya digunakan 3 faktor yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan *profitabilitas*.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ialah struktur modal, struktur modal memiliki kaitan dengan jumlah utang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Penelitian yang dilakukan oleh Saputri Dewi, et.,al. (2014) serta Mahatma Dewi AS dan Wirajaya A (2013) dalam (Nia Rositawati Fau, 2015) menunjukkan adanya pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal yang optimal mampu menciptakan kondisi keuangan yang kuat dan stabil. Bersamaan dengan meningkatnya pengetahuan masyarakat di bidang pasar modal dan tersedianya dana dari para calon investor yang berminat menginvestasikan modalnya. Struktur modal telah menjadi salah satu faktor pertimbangan investasi yang cukup penting. Hal ini berkaitan dengan risiko dan pendapatan yang akan diterima investor. Investor memerlukan informasi perusahaan seperti laporan keuangan untuk melihat struktur modal perusahaan. Para investor akan melakukan berbagai analisis terkait dengan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan melalui informasi yang salah satunya berasal dari laporan keuangan perusahaan (Rahman Rusdy Hamidy, 2014).

Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan utang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* perusahaan. Dengan demikian, utang adalah unsur dari struktur modal

perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan utang diperoleh dari pajak (bunga hutang adalah pengurangan pajak) dan disiplin manajer (kewajiban membayar utang menyebabkan disiplin manajemen), sedangkan kerugian penggunaan utang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan (Nia Rositawati Fau, 2015).



Gambar 1.2

Grafik struktur modal (*Debt Equity Ratio*) industri *property* dan *real estate* periode 2014 – 2016

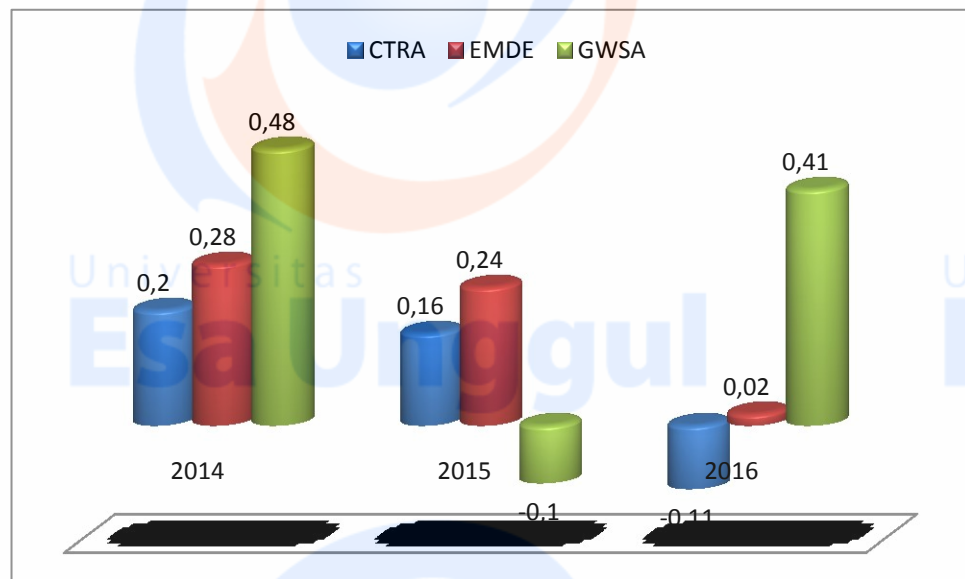
Dari gambar 1.2 merupakan grafik pergerakan struktur modal pada tiga tahun terakhir (2014- 2016).

Berdasarkan grafik diatas dapat kita liat bahwa terjadi *fluktuatif* nilai *Debt to Equity Ratio (DER)*, PT Ciputra Development Tbk (CTRA) mengalami penurunan pada tahun 2015 dan mengalami kenaikan pada tahun 2016 dan PT Megapolitan Development Tbk (EMDE mengalami penurunan pada tahun 2015 dan mengalami kenaikan pada tahun 2016, sedangkan PT Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA) justru mengalami penurunan selama periode 2014 – 2016. Struktur modal ke tiga perusahaan pada tahun 2014-2016 menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar kewajibannya. Grafik diatas menunjukkan bahwa dalam menjalankan kegiatan operasionalnya perusahaan cenderung menggunakan modal internal dibandingkan dengan modal eksternal (utang). Hal ini tentu sangat baik bagi perusahaan, Dengan demikian nilai perusahaan juga menjadi lebih besar. Ini berarti semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor pertumbuhan perusahaan. Informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Perusahaan yang

tumbuh cepat juga menikmati citra positif yang diperoleh, akan tetapi perusahaan harus ekstra hati-hati, karena kesuksesan yang diperoleh menyebabkan perusahaan menjadi rentan terhadap isu negatif (Shodiq Purnomo, 2016). Pertumbuhan cepat juga memaksa sumber daya manusia yang dimiliki untuk secara optimal memberikan kontribusinya. Agar pertumbuhan cepat tidak memiliki arti pertumbuhan biaya tidak terkendali, maka dalam mengelola pertumbuhan, perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pada pengendalian biaya (Saputri Dewi, et.,al.,2014).

Berikut ini adalah grafik yang menunjukkan pertumbuhan perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* 2014-2016, yaitu



Gambar 1.3

Grafik pertumbuhan perusahaan (*Sales growth*) pada industri *property* dan *real estate* periode 2014-2016

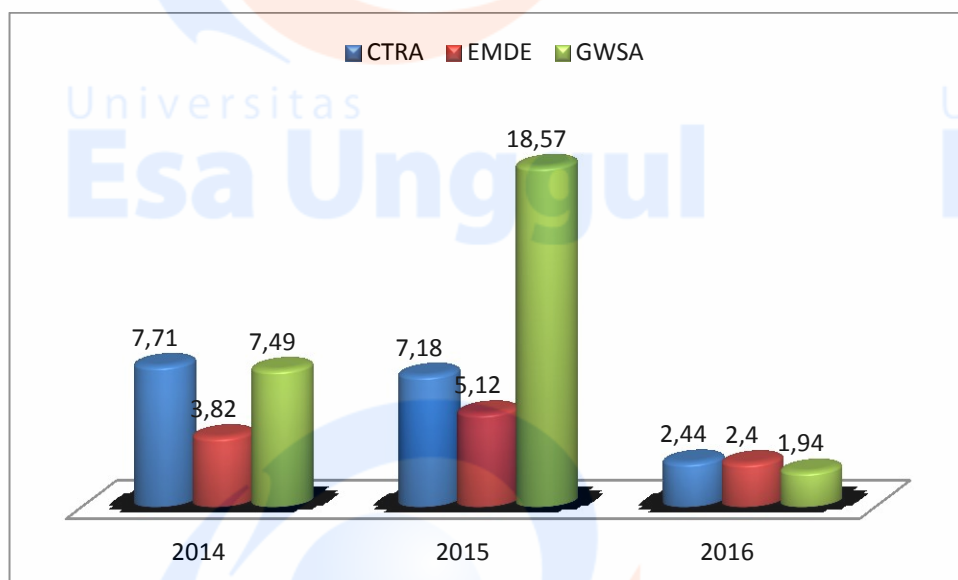
Berdasarkan gambar grafik di atas menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan pada tiga perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.

PT. Ciputra Development Tbk (CTRA) dan PT. Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA) selalu mengalami *fluktuatif* penjualan dari tahun ke tahun, sedangkan PT. Megapolitan Development Tbk (EMDE) pada setiap tahunnya mengalami penurunan penjualan, hal ini menunjukkan bahwa semakin kecil nilai total *sales* yang diperoleh maka semakin kecil pula pertumbuhan perusahaannya.

Analisis *profitabilitas* adalah analisis yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. *Profitabilitas* adalah mengukur laba perusahaan relatif terhadap asset dan modal yang diinvestasikan, Apabila *profitabilitas* perusahaan baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Suharli, 2006) dalam (Sri Hermuningsih, 2013).

Menurut Jusriani dan Rahardjo (2013) semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan yang diidentifikasi dengan nilai *profitabilitas* yang semakin besar maka nilai perusahaan akan juga semakin besar. Perusahaan yang memiliki tingkat *profitabilitas* yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Sehingga, dengan demikian *profitabilitas* dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Mardiyati, et.al., 2012). *Profitabilitas* yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu permintaan saham oleh investor. Respon

positif dari investor tersebut akan meningkatkan harga saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Sri Hermuningsih, 2013)



Gambar 1.4

Grafik *profitabilitas (Return On Asset)* industri *property* dan *real estate* periode 2014 – 2016

Dapat dilihat dari grafik *profitabilitas (ROA)* di atas bahwa Perusahaan PT. Ciputra Development Tbk (CTRA), PT. Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA) PT. Megapolitan Development Tbk (EMDE), menunjukkan tingkat *profitabilitas* yang *fluktuatif* selama tahun 2014-2016, PT Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA) merupakan perusahaan yang mengalami peningkatan yang cukup signifikan pada tahun 2015, namun ini juga dapat menyebabkan para calon investor untuk berfikir kembali jika ingin berinvestasi terhadap perusahaan tersebut, di karenakan *fluktuasi* yang berbeda dari hasil ROA perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian tersebut diatas maka penelitian ini diberi judul “Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan *profitabilitas* terhadap

nilai Perusahaan (Pada Industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) Periode Tahun 2014-2016”

1.2 Identifikasi dan Pembatasan masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan dari uraian latar belakang masalah tersebut diatas, ditemukan identifikasi masalah dari penelitian ini yaitu :

1. Harga saham selalu menurun mencerminkan bahwa nilai perusahaan juga akan semakin rendah.
2. *Debt to Equity Ratio* cenderung stabil pada setiap periode berarti perusahaan cenderung menggunakan modal internal dibandingkan dengan modal eksternal (utang).
3. Pertumbuhan penjualan yang rendah juga mengakibatkan pertumbuhan perusahaan menjadi rendah.
4. Pengadaan bangunan rumah selalu kurang apabila dibandingkan dengan kebutuhan dari masyarakat untuk memiliki rumah. Hal ini menyebabkan harga rumah menjadi naik, tetapi keuntungan yang didapatkan perusahaan *Property* dan *Real Estate* menurun.

1.2.2 Pembatasan Masalah

Dari permasalahan yang teridentifikasi, maka pembatasan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Variabel yang di teliti hanya variabel struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, pertumbuhan perusahaan di ukur dengan *Sales growth*,

profitabilitas diukur dengan *Return On Asset* , nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* bukan variabel yang lainnya.

2. Industri yang dipilih hanya industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
3. Tahun penelitian adalah tahun 2014-2016

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas maka penulis merumuskan masalah apa yang akan diteliti dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan *profitabilitas* secara simultan terhadap nilai perusahaan pada industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016?
2. Apakah terdapat pengaruh struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016?
3. Apakah terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan secara parsial terhadap nilai perusahaan industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016?
4. Apakah terdapat pengaruh *profitabilitas* secara parsial terhadap nilai perusahaan pada industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016?

1.4 Tujuan Penelitian

Dari masalah yang sudah dirumuskan maka tujuan yang ingin dicapai oleh penulis adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, *profitabilitas*, secara simultan terhadap nilai perusahaan pada industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016
2. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan pada industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.
3. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.
4. Untuk menganalisis pengaruh *profitabilitas* secara parsial terhadap nilai perusahaan pada industri *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan penulis dalam penelitian ini adalah untuk :

1. Bagi Perusahaan
Sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan struktur modal yang optimal bagi perusahaan.

2. Bagi investor

Hasil penelitian ini sebagai bahan dalam pengambilan keputusan untuk kebijakan dalam investasi.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan tentang nilai perusahaan.