

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Harga saham sering diidentifikasi dengan nilai perusahaan. Jika harga saham naik mengidentifikasi nilai perusahaan meningkat begitu juga sebaliknya. Pada penutupan perdagangan saham Rabu, 17 Mei 2017 pukul 16.00 WIB terdapat fenomena Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terpuruk akibat pelemahan dari delapan sektor, salah satunya sektor yang ditutup menurun tajam yaitu sektor properti sebesar -1,21% dengan rincian saham-saham yang mengalami persentase penurunan terbesar yaitu emiten properti BSDE (-5,82%), PWON (-5%), SMRA (-4,21%) (Kompas.com).

Nilai perusahaan menurut Brigham dan Houston (2014: 151) juga dapat dilihat dari *Price to Book Ratio* (PBV) yaitu semakin tinggi nilai rasio PBV maka semakin tinggi penilaian investor, sehingga semakin besar pula peluang para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Berdasarkan data keuangan dan rasio dalam IDX Fact Book 2017 menunjukkan bahwa pada periode tahun 2014 sampai dengan 2016 PBV sektor properti dan *real estate* terus mengalami penurunan. Pada tahun 2014 PBV sektor properti dan *real estate* sebesar 1,86 kemudian pada tahun 2015 menurun menjadi 1,65 dan pada tahun 2016 kembali mengalami penurunan sehingga menjadi 1,54.

Teori sinyal yang dikembangkan oleh Ross (1977) memandang bahwa untuk meningkatkan saham perusahaannya, maka pihak eksekutif perusahaan dalam hal ini manajemen perusahaan terdorong untuk menyampaikan informasi kepada calon investor. Informasi ini merupakan sinyal yang dikirim kepada calon investor

berupa laporan keuangan. Salah satu sinyal yang diberikan dalam laporan keuangan yaitu struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan modal pinjaman dengan modal sendiri (Sjahrial, 2014: 250). Sjahrial (2014: 280), menyatakan bahwa berdasarkan teori sinyal, suatu penawaran hutang diterima sebagai suatu pertanda positif. *Trade off theory* memandang bahwa perusahaan menukar manfaat pajak yang diperoleh dari penggunaan hutang dengan masalah yang timbul akibat dari penggunaan hutang yaitu potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2014: 183). Sjahrial (2014: 250), menyatakan bahwa manajer keuangan sebagai pimpinan perusahaan harus dapat mencari bauran pendanaan yang tepat agar tercapai struktur modal yang optimal, dimana struktur modal yang optimal secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Selain itu, Myers (1977) menyatakan bahwa *investment opportunity set* akan memberikan suatu petunjuk yang lebih luas, dimana pengeluaran yang dilakukan perusahaan di masa depan ini akan berdampak pada nilai perusahaan. *Investment opportunity set* merupakan kombinasi yang dilakukan oleh perusahaan terhadap aktiva yang dimilikinya dan pilihan investasi perusahaan di masa mendatang dengan *net present value* positif (Myers, 1977).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu likuiditas perusahaan, dimana likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo (Hery, 2015: 149). Perusahaan dikatakan likuid jika perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, begitu juga sebaliknya (Hery, 2015: 150). Selanjutnya, profitabilitas juga dapat mempengaruhi nilai

perusahaan, dimana profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnis perusahaan tersebut (Hery: 2015: 192).

Uzliawati dkk (2016), melakukan penelitian yang hasilnya struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Safitri dan Wahyuati (2015), Deli dan Kurnia (2017) serta Indasari dan Yadnyana (2018). Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Ernawati dan Widyawati (2015), Novari dan Lestari (2016) serta Lubis dkk (2017). Selain itu, Uzliawati dkk (2016) melakukan penelitian yang hasilnya juga didukung oleh penelitian Safitri dan Wahyuati (2015) yaitu *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Uzliawati dkk (2016) dalam penelitiannya menjadikan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol yang hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian Ernawati dan Widyawati (2015) serta Novari dan Lestari (2016).

Lubis dkk (2017), melakukan penelitian yang hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Ernawati dan Widyawati (2015), Novari dan Lestari (2016), Deli dan Kurnia (2017) serta Indasari dan Yadnyana (2018). Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Safitri dan Wahyuati (2015). Selain itu, hasil penelitian Lubis dkk (2017) tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Deli dan Kurnia (2017) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Uzliawati dkk (2016) serta Indasari dan Yadnyana (2017).

Penelitian ini mengacu pada penelitian Uzliawati dkk (2016) dan Lubis dkk (2017). Variabel penelitian dalam penelitian ini adalah variabel independen yang meliputi struktur modal, *investment opportunity set*, likuiditas, dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan serta ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Alasan menggunakan DER sebagai pengukuran struktur modal karena DER dapat menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang dimilikinya baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang dengan modal yang dimiliki perusahaan. *Investment opportunity set* dalam penelitian ini diukur menggunakan *Market to Book Asset Ratio* (MBA). Alasan menggunakan MBA sebagai pengukuran *investment opportunity set* karena didasari pemikiran bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relatif dari aktiva-aktiva yang dimiliki (*assets in place*).

Likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan *current ratio* (CR). Alasan menggunakan *current ratio* (CR) sebagai pengukuran likuiditas karena selain dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, *current ratio* juga dapat menunjukkan adanya indikasi masalah dalam perusahaan ketika perusahaan memiliki *current ratio* yang terlalu tinggi, seperti penumpukan persediaan dan banyaknya piutang yang tidak tertagih. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan ROE (*Return on Equity*). Alasan menggunakan ROE sebagai pengukuran profitabilitas karena ROE merupakan pengukuran profitabilitas yang dipandang dari sudut pandang pemegang saham, dimana ROE menggambarkan seberapa besar

tingkat pengembalian (*return*) yang akan diterima oleh pemegang saham atas modal yang diinventasikan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Alasan menggunakan PBV sebagai pengukuran nilai perusahaan karena (1) Nilai buku sifatnya relatif stabil. Bagi investor yang kurang percaya terhadap estimasi arus kas, maka nilai buku merupakan cara yang paling sederhana untuk membandingkannya. (2) Adanya praktik akuntansi yang relatif standar diantara perusahaan-perusahaan menyebabkan PBV dapat dibandingkan antar berbagai perusahaan yang akhirnya dapat memberikan *signal* apakah nilai perusahaan *under* atau *overvaluation*. (3) Pada kasus perusahaan yang memiliki *earnings* negatif tidak memungkinkan untuk menggunakan PER, sehingga penggunaan PBV dapat menutupi kelemahan PER (Murhadi, 2009: 148).

Objek penelitian dan periode penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yaitu dalam penelitian ini menggunakan Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI sebagai objek penelitian dengan periode penelitian yang dilakukan selama 3 tahun yaitu tahun 2014-2016. Alasan penelitian ini menggunakan Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI sebagai objek penelitian dengan periode penelitian yang dilakukan selama 3 tahun yaitu tahun 2014-2016 karena berdasarkan data IDX Fact Book 2017 yang telah dijelaskan diatas yaitu sektor properti terus mengalami penurunan PBV. Di sisi lain, pada tahun 2014 merupakan tahun pembangunan infrastruktur. Dimana menurut Menteri Perhubungan, Budi Karya Sumadi, dengan adanya gencarnya proyek infrastruktur ini sektor properti akan ikut tumbuh (Okezon.com). Namun, pada kenyataannya di tengah gencarnya pembangunan infrastruktur saat ini, saham properti justru mengalami penurunan sehingga

menyebabkan nilai perusahaan sektor properti yang diukur dengan PBV terus mengalami penurunan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang ada, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan penelitian ini yaitu:

1. Untuk menguji secara empiris apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji secara empiris apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji secara empiris apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji secara empiris apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

1. Praktis

- a. Bagi manajemen perusahaan, dengan adanya penelitian ini diharapkan pihak manajemen perusahaan dapat lebih bijak dalam pengambilan keputusan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Bagi investor, dengan adanya penelitian ini dapat dijadikan masukan dalam memilih perusahaan mana yang hendak dipilih sebagai tempat berinvestasi dan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Akademisi

- a. Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu mengenai materi nilai perusahaan dan faktor-faktor apa saja yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti nilai perusahaan atau penelitian sejenisnya.