

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi ini terdapat banyak perusahaan yang tumbuh di Indonesia dimana perusahaan tersebut bergerak diberbagai macam sektor, diantaranya sektor industri pengelolaan sumber daya alam, sektor industri manufaktur, sektor industri jasa, dan sektor industri lainnya. Seiring dengan meningkatnya kemajuan perkonomian secara global, dalam hal ini menjadikan persaingan bisnis di Indonesia menjadi sangat ketat. Dengan demikian akan mendorong masing-masing pelaku bisnis maupun perusahaan untuk selalu berinovasi, menciptakan perencanaan strategi yang baik untuk bisa bersaing secara kompetitif dengan pelaku bisnis lainya dan pada akhirnya dapat mencapai tujuan perusahaan yang telah ditetapkan sebelumnya. Upaya perusahaan untuk bisa bersaing dan bertahan sekaligus berkembang dengan berdaya saing terus menerus (*sustainable competitive advantage*) dalam ketatnya persaingan pasar, dibutuhkan suatu strategi terbaik salah satu diantaranya yaitu strategi keuangan perusahaan. Sadeli (2011: 9) mengungkapkan keuangan merupakan jantung dari perusahaan. Dengan demikian perencanaan strategi bisnis harus diimbangi dengan perencanaan keuangan strategis dan setiap keputusan maupun peluang bisnis yang diambil harus disesuaikan dan diperhitungkan bahwa benar-benar menguntungkan.

Pada dasarnya setiap perusahaan yang berdiri memiliki tujuan yaitu memperoleh laba dengan maksimal selama periode tertentu, untuk itu dengan adanya perencanaan strategi keuangan yang baik tentunya dalam jangka panjang perusahaan akan dapat memaksimalkan keuntungan, memakmurkan

pemilik perusahaan salah satunya pemegang saham perusahaan, serta dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan suatu hal yang sangat penting bagi perusahaan. Penilaian mengenai nilai perusahaan dapat tercermin dalam harga sahamnya. Semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan bahwa semakin sejahtera pemilik perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan juga mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi juga mampu mempengaruhi persepsi atau opini investor terhadap perusahaan. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dapat dikarenakan faktor struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan dan masih banyak lagi. Menurut para ahli untuk mengukur nilai suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan PBV (*Price Book Value*) yakni merupakan rasio yang membandingkan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Ratio PBV (*Price Book Value*) dapat memberikan gambaran seberapa kali kita membayar saham dengan nilai buku perusahaan (Brigham dan Houston, 2010).

Harmono (2003: 233) menyatakan bahwa “nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja keuangan”.

Struktur modal dianggap mampu memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal merupakan kombinasi dari berbagai sumber dana

jangka panjang yang digunakan perusahaan serta menggambarkan *cost of capital* yang menjadi beban dari sebuah perusahaan. Dalam hal ini struktur modal sangatlah berpengaruh dalam pencapaian tujuan dari perusahaan untuk memaksimalkan *return* dari suatu investasi, sekaligus meminimalkan *risk* (Faizal, 2009: 134). Menurut Weston dan Copeland “*capital structure or the capitalization of the firm is the permanent financing represented by long-term debt, preferred stock and shareholder’s equity*”.

“Struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah pembiayaan permanen yang diwakili oleh hutang jangka panjang, saham preferen, ekuitas pemegang saham”.

Sedangkan menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan, “*Capital structure* (struktur modal) adalah komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti itu, laba yang ditahan, dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva” (Fahmi, 2014: 184). Adapun tujuan dari struktur modal atau *capital structure management* yaitu menggabungkan berbagai sumber dana perusahaan untuk membiayai aktivitas operasi. Dengan kata lain, struktur modal yang optimal merupakan penggabungan sumber dana yang nantinya dapat meminimalkan biaya modal dan dapat memaksimalkan harga saham. Dengan demikian ketika harga saham relatif meningkat maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut (Sulindawati, dkk., 2017: 112).

Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) yang mencerminkan besarnya proporsi antara total hutang dengan total modal sendiri. Semakin tinggi ratio DER, maka semakin tinggi resiko perusahaan sebab perusahaan lebih menggunakan unsur hutang daripada modal sendiri

dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan (Brigham dan Houston, 2011: 113).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu pertumbuhan perusahaan. Rusiah, dkk. (2016) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan variabel pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Seorang investor akan menilai positif sebuah perusahaan apabila perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan dan perkembangan dalam kurun waktu yang panjang. Persepsi positif investor terhadap pertumbuhan perusahaan, nantinya akan meningkatkan harga saham perusahaan. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu bersaing dalam pasar. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak perusahaan maupun *stakeholder*, sebab pertumbuhan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan.

Peningkatan nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan yaitu dapat dilakukan dengan menggunakan ROA (*Return on Assets*). ROA mencerminkan seberapa besar return yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk aset (Muhardi, 2013: 64).

Manajemen perusahaan harus mampu mengelola keuangan perusahaan dengan baik untuk bisa menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Tidak hanya menjamin kelangsungan hidup, tetapi juga untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Terdapat beberapa aspek yang harus diperhatikan dalam mengelola kinerja keuangan perusahaan yakni investasi, pendanaan, serta

manajemen aset. Menurut Sadeli (2011: 24) tujuan dari ketiga aktivitas tersebut bermuara pada satu prinsip yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Pengertian dari kinerja keuangan itu sendiri adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang digunakan untuk mengukur keberhasilan dari suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba (Sucipto, 2003). Semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka mencerminkan semakin baik pula penilaian investor terhadap perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Selain faktor-faktor di atas, ukuran perusahaan juga mampu memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar skala perusahaan, maka semakin mudah pula perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan baik bersifat internal maupun eksternal. Untuk menghitung ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan cara menghitung seberapa besar aset yang dimiliki. Dalam hal ini jika ukuran perusahaan tersebut besar, maka perusahaan tersebut mengalami perkembangan sehingga akan menarik para investor dan pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat (Rusiah, dkk. 2016: 190).

Pada penelitian terdahulu terdapat *research gap* untuk beberapa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan, sebagai berikut:

1. Hasil penelitian Utami, dkk. (2017) menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian Paminto, dkk. (2016) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Hasil penelitian Gustian (2017) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun

berbeda dengan penelitian Andrian (2012) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Hasil penelitian Arviansyah (2013) menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan penelitian Tjandrakirana dan Meva Monika (2014) menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Hasil penelitian Pratama dan Bagus Wiksuana (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan penelitian Prastuti dan Merta (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

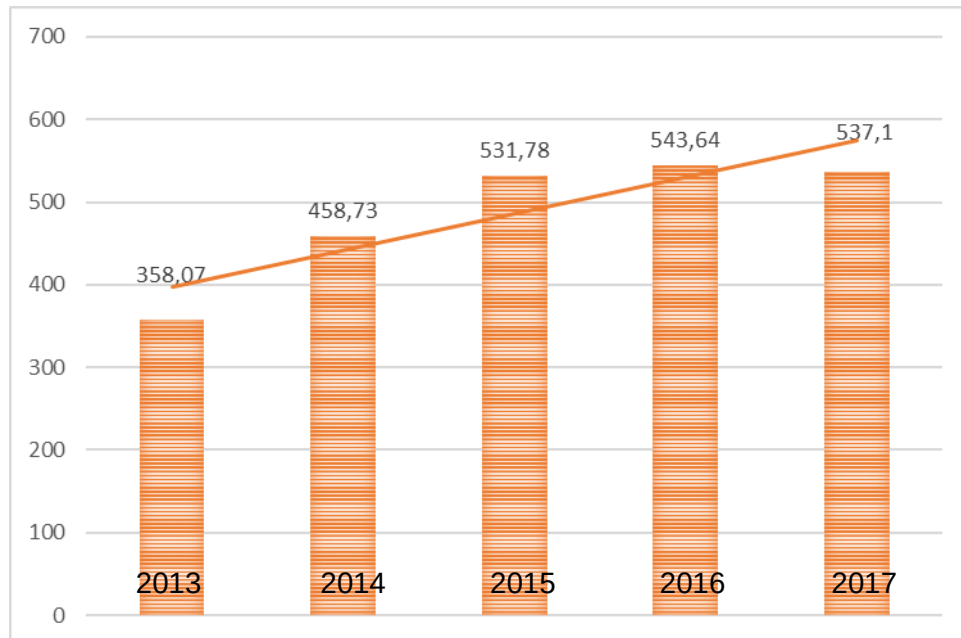
Berdasarkan uraian diatas, penelitian ini bermaksud untuk mengetahui nilai perusahaan pada Perusahaan Industri Jasa pada Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan peneliti mengambil objek penelitian di Bursa Efek Indonesia adalah BEI dianggap merupakan bursa pertama di Indonesia yang memiliki data yang lengkap dan telah terorganisir dengan baik. BEI telah menjadi bagian penting dari berkembangnya perekonomian Indonesia. BEI merupakan salah satu pasar modal yang dapat dijadikan alternatif pendanaan bagi semua sektor perusahaan yang ada di Indonesia. Dalam hal ini perusahaan dapat melakukan penerbitan dan penjualan saham di Bursa Efek. Perusahaan yang mendaftarkan diri di BEI tentunya memiliki tujuan dalam kegiatan bisnis yakni *going concern* (kelanjutan hidup perusahaan), profit, *expansion*. Selain itu perusahaan juga mampu menciptakan atau mengukur nilai dari perusahaan tersebut yang tercermin pada

harga saham. Harga saham merupakan hal yang penting bagi perusahaan dan merupakan alasan utama yang mendasari investor untuk tertarik membeli saham sebagai suatu bentuk investasinya pada perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar di BEI merupakan perusahaan yang telah *go public* dan telah melakukan penawaran umum atau yang bisa disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*) dan pada tahun 2017 telah tercatat 555 perusahaan, hingga saat ini di tahun 2018 sudah 599 perusahaan yang terdaftar di BEI (www.idx.co.id). Selain itu, dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa, kalangan perbankan atau institusi keuangan lainnya akan dapat lebih mengenal dan mengetahui kondisi keuangan perusahaan melalui berbagai keterbukaan informasi yang telah diumumkan perusahaan melalui Bursa. Salah satu hal yang sangat penting, dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek, setiap saat perusahaan dapat memperoleh data dari pergerakan nilai perusahaan. Setiap peningkatan operasional perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan umumnya akan memberikan dampak terhadap harga saham yang nantinya akan memberikan pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Selain itu ketika pemerintah mengeluarkan kebijakan moneter kontraktif atau bisa disebut dengan kebijakan uang ketat (*tight money policy*) untuk mengurangi jumlah uang yang beredar ketika inflasi maka, akan meningkatkan suku bunga melalui kebijakan Bank Indonesia, dengan demikian bunga pinjaman akan naik. Pada saat itu, untuk menjaga kestabilan rupiah pemerintah membatasi perusahaan untuk mendapatkan pinjaman melalui bank sebab biaya utang ditambah bunga akan meningkat, sehingga ditakutkan nantinya perusahaan tidak bisa membayar kewajibannya. Untuk itu perusahaan yang berada di bursa memiliki keuntungan

yang lebih yaitu dapat memilih untuk mengeluarkan saham baru untuk memperoleh pendanaan daripada harus meminjam pada bank dengan resiko bunga pinjaman yang tinggi. BEI memberikan sarana untuk para investor agar dapat berinvestasi pada saham, adapun pilihan investasi ini memberikan keuntungan yang cukup besar yang diharapkan oleh investor yaitu berupa *capital gain* dan deviden. Namun investor tidak serta merta melakukan investasi pada saham yang diinginkan, akan jauh lebih tepat apabila investor juga memahami pentingnya pergerakan saham tersebut. Dengan demikian diperlukan adanya analisis fundamental dan teknikal untuk menggali sebanyak-banyaknya informasi mengenai instrumen investasi yang ada sehingga investor mendapatkan saham yang paling bagus dalam memutuskan kegiatan investasi.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu, faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan masih banyak ditemukan adanya ketidakkonsistenan dan mengacu pada penelitian tersebut, maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut guna mengetahui hasil yang sesungguhnya dengan data yang relevan dan dengan menggunakan variabel independen struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan.

Gambar 1.1
Grafik Pergerakan Indeks Harga Saham Sektor Properti, *Real Estate*, dan
Konstruksi Bangunan Tahun 2013-2017



Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Untuk dapat mengetahui pergerakan harga saham maka perlunya untuk mengetahui indeks harga saham gabungan. Menurut Sunariyah (2006) dalam Astuti, dkk (2016:401) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggambarkan rangkaian informasi historis perihal pergerakan harga saham gabungan secara keseluruhan pada periode tertentu. Dari tabel di atas menunjukkan adanya trend yang cenderung naik dari indeks harga saham sektoral properti tersebut.

Adapun alasan peneliti memilih sampel pada perusahaan industri jasa properti yang terdiri dari 64 perusahaan yaitu karena sektor properti di Indonesia mengalami perkembangan tiap tahunnya meningkat hingga 30%. Perusahaan sektor ini merupakan salah satu bisnis yang memiliki prospek yang bagus sehingga sangat diminati oleh para investor. Harga tanah dan bangunan yang cenderung meningkat dari tahun ke tahun. Selain itu, pembangunan infrastruktur dari pemerintah yang senantiasa selalu ditingkatkan, dengan jumlah tanah yang

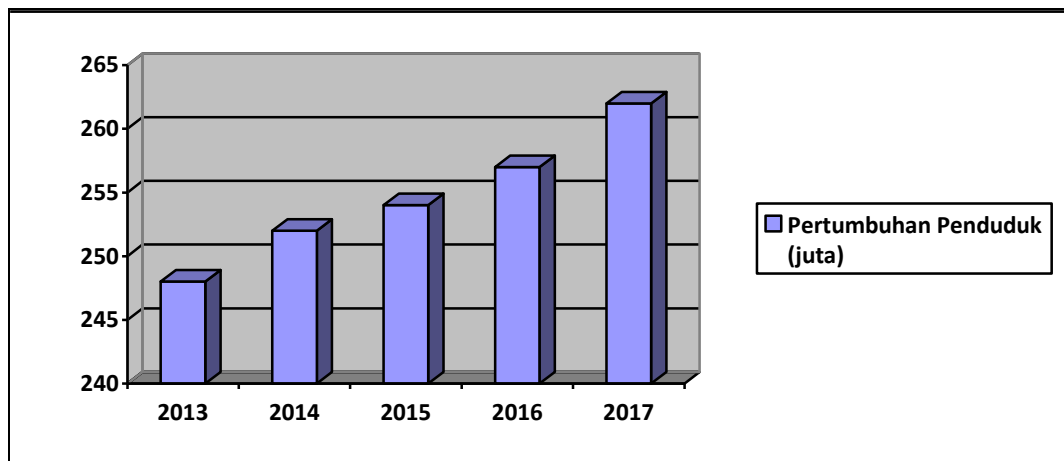
bersifat tetap namun jumlah penduduk yang terus menerus bertambah banyak tentunya akan berpotensi bertambahnya permintaan akan kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, dan lain-lain.

REI memprediksi bahwa bisnis dalam bidang properti akan mengalami peningkatan hingga tahun 2018. Pada dasarnya, pertumbuhan pada sektor properti ini mulai terdorong dan terlihat sejak paruh kedua 2016. Selain itu, kini terdapat tambahan kebijakan dari Bank Indonesia yang menurunkan suku bunga acuan hingga BI *7-Days Reverse Repo Rate* di level 4,50 yaitu turun 25 bps dibandingkan sebelumnya. Ketika suku bunga bank turun maka, seseorang yang berinvestasi atau menabung akan mengalami penurunan bunga, sehingga akan menurunkan minat seseorang untuk menabung. Investasi yang memiliki tingkat resiko yang tinggi seperti saham akan menarik dibandingkan dengan deposito. Disamping bunga deposito tergerus, perusahaan yang sahamnya diperjual belikan berpotensi akan tumbuh dan perusahaan akan lebih berani untuk berekspansi. Dengan demikian, seseorang akan lebih memilih membeli saham jika dibandingkan dengan instrumen lainnya karena suku bunga yang turun. Sehingga nantinya akan ada arus dana yang masuk ke pasar modal. Tidak hanya itu, ketika BI memutuskan untuk menurunkan suku bunga maka obligasi diterbitkan dengan tingkat bunga yang lebih rendah. Akibatnya para investor menyadari bahwa mereka dapat memperoleh lebih banyak uang dengan berinvestasi pada saham, sehingga saham akan semakin diburu. Ketika banyak yang lebih memilih investasi pada saham, nantinya harga saham mulai naik. Saat bunga turun, konsumen juga dirangsang untuk membeli barang-barang seperti rumah atau properti lainnya sebab mereka dapat membiayai pembelian tersebut pada tingkat bunga yang lebih rendah. Dengan adanya kebijakan tersebut, akan

membuat masyarakat pada kelas menengah ke bawah nantinya mendapatkan kemudahan dalam membeli properti. Dengan demikian tentunya perusahaan di bidang properti akan memiliki prospek yang menguntungkan bagi perusahaan dikarenakan meningkatnya permintaan akan produk dari properti sebagai pilihan investasi (Nopro.id, 2018: 31 Januari). Sering meningkatnya belanja konsumen, pendapatan perusahaan juga akan meningkat. Karena investor melihat signal pendapatan perusahaan yang meningkat, mereka mulai membeli saham di perusahaan sehingga menyebabkan harga saham naik.

Gambar 1.2

Laju Pertumbuhan Penduduk Tahun 2013-2017



Sumber: Badan Pusat Statistik (data diolah)

Menurut data dari BPS (Badan Pusat Statistik) pada tahun 2013 perkiraan pertumbuhan jumlah penduduk Indonesia mencapai 248 juta jiwa, pada tahun 2014 jumlah penduduk Indonesia mengalami peningkatan menjadi 252 juta jiwa. Pada tahun selanjutnya yakni tahun 2015 mencapai 254 juta jiwa dan jumlah penduduk pada 2016 adalah 257 juta jiwa dan jumlah penduduk hingga pada tahun 2017 tercatat adanya peningkatan yakni 262 juta jiwa (www.bps.go.id). Jumlah penduduk yang selalu meningkat tersebut akan meningkatkan jumlah permintaan pembangunan akan perumahan, apartemen, pusat perbelanjaan,

perkantoran, pusat pendidikan serta sarana infrastruktur lainnya. Hal tersebut tentu saja akan berimplikasi pada pertumbuhan industri properti dan konstruksi bangunan yang nantinya akan mempengaruhi kegiatan pembangunan nasional.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka peneliti ingin mengambil judul penelitian yaitu **“Analisa Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Kinerja Keuangan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Jasa Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2013-2017”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri jasa sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan di BEI pada tahun 2013-2017?
2. Apakah pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri jasa sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan di BEI pada tahun 2013-2017?
3. Apakah pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri jasa sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan di BEI pada tahun 2013-2017?
4. Apakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri jasa sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan di BEI pada tahun 2013-2017?

5. Apakah struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan perusahaan, dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri jasa sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan di BEI pada tahun 2013-2017?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian dalam melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk menganalisa pengaruh struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri jasa sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan di BEI pada tahun 2013-2017.
- b. Untuk menganalisa pengaruh pertumbuhan perusahaan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri jasa sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan di BEI pada tahun 2013-2017.
- c. Untuk menganalisa pengaruh kinerja keuangan perusahaan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri jasa sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan di BEI pada tahun 2013-2017.
- d. Untuk menganalisa pengaruh ukuran perusahaan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri jasa sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan di BEI pada tahun 2013-2017.
- e. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri jasa sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan di BEI pada tahun 2013-2017.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti

Untuk menambah pengetahuan peneliti mengenai struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan. Selain itu, diharapkan dapat memberi masukan yang berarti bagi perusahaan, dan menjadi referensi tambahan sekaligus menjadi literatur untuk penelitian selanjutnya.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel dalam penelitian ini dalam upaya membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai sumber informasi untuk dijadikan masukan, pedoman pengambilan keputusan dalam mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen perusahaan dimasa yang akan datang.

3. Bagi pemegang saham

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para pemegang saham perusahaan-perusahaan yang dijadikan sebagai obyek penelitian dalam mengambil keputusan terkait saham yang dimilikinya.

4. Bagi calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan menjadi bahan pertimbangan oleh calon investor ketika akan melakukan keputusan investasi.