

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Saat ini, perekonomian Indonesia telah menghasilkan perkembangan dan persaingan korporasi yang intens, dengan demikian mendorong pemilik modal atau pemegang saham menggunakan berbagai strategi untuk terus memaksimalkan nilai perusahaan. Setiap perusahaan yang berkembang memiliki tujuan penting. Menurut (Harjito & Martono, 2005) Tujuan yang pertama merupakan industri mampu menggapai kemampuan profit yang sebesar-besarnya dengan menggunakan sumber daya yang sudah dimilikinya. Tujuan kedua adalah memakmurkan pemegang saham atau pemilik usaha. Berikutnya, tujuan ketiga industri merupakan meningkatkan nilai bisnis, yang direpresentasikan dalam harga sahamnya. Tidak banyak perbandingan antara tiga tujuan perusahaan secara menyeluruh. Sederhananya, pendekatan strategi yang ingin diterapkan oleh setiap perusahaan bervariasi antara yang satu dengan yang lainnya. Meningkatkan nilai perusahaan semaksimal mungkin merupakan salah satu tujuan jangka panjang. Manajer harus mempertimbangkan kepentingan semua *stakeholder* agar berpotensi memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan demikian, manajer akan dievaluasi untuk kinerja mereka yang bergantung pada seberapa baik mereka mencapai tujuan perusahaan (Jensen, 2001). Nilai perusahaan yang tinggi dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan karena dapat mencerminkan keadaan perusahaan saat ini dan menggambarkan kesejahteraan pemilik dan pemangku kepentingan. Pada dasarnya, nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor

percaya bahwa keberhasilan perusahaan tidak hanya pada saat ini, namun juga mempengaruhi pilihan dan keinginan mereka untuk tetap menanamkan modal dimasa depan.

Nilai perusahaan penting untuk diteliti karena nilai perusahaan merupakan aspek utama yang difikirkan penanam modal sebelum mereka memutuskan untuk mendanakan modal di dalamnya, maka nilai perusahaan menjadi acuan bagaimana pasar memandang industri secara menyeluruh, jika sebuah perusahaan memiliki nilai perusahaan yang cenderung tinggi maka menggambarkan kesejahteraan pemilik saham yang tinggi pula, nilai perusahaan yang tinggi juga mempengaruhi kinerja perusahaan. Oleh sebab itu, apabila harga saham perusahaan tersebut meningkat maka berpotensi memberikan respon positif dari pemilik saham kepada pihak manajer perusahaan. (Thaib & Dewantoro, 2017) mereka mengklaim bahwa jika nilai perusahaan meningkat dan peningkatan tersebut disertai dengan tingkat pengembalian investasi pemegang saham yang tinggi, maka akan berdampak pada nilai pemegang saham.

Upaya perusahaan dalam meningkatkan suatu nilai perusahaan yaitu dengan mempertahankan keyakinan para pemegang saham dan masyarakat terhadap kinerja perusahaan dengan menciptakan prinsip kejujuran dan transparansi mengenai data keuangan perusahaan sejak perusahaan itu didirikan dan sampai sekarang, dengan upaya tersebut maka akan mempengaruhi kesejahteraan dan kekayaan pemegang saham yang terus meningkat (E. Wibowo, 2018).

Penelitian ini menggunakan proksi *price to book value* (PBV) sebagai alat ukur nilai perusahaan, yang merupakan kombinasi antara nilai pasar suatu saham

atas nilai bukunya. Perbandingan evaluasi yang dipakai penanam modal dalam menyamakan harga per saham (angka pasar) dengan angka bukunya (ekuitas pemegang saham), ataupun berapa banyak yang mereka (penanam modal) tanamkan modalnya, diketahui selaku angka novel (*price atau book value ratio*), dengan metrik bersumber pada angka industri terus menjadi besar *price to book value* (PBV) yang dimiliki suatu perusahaan sehingga terus menjadi kinerja yang baik dan berpotensi menarik penanam modal untuk menancapkan modalnya pada perusahaan itu, dibalik dari tingginya nilai perusahaan tersebut.

Dikarenakan permintaan akan tanah serta gedung yang melonjak naik setiap tahunnya, mempengaruhi kemajuan industri dibidang properti dan *real estate* yang kian meningkat menyebabkan ketertarikan atensi investor dalam menanamkan modalnya. Melonjaknya atensi warga untuk menanamkan investasi, dan cadangan tanah yang normal serta permohonan yang bertambah bersamaan dengan melonjaknya populasi, membuktikan perihal ini. Pemodalan di aspek ini kerap memberikan dampak yang positif serta akan bertambah bersamaan dengan perkembangan ekonomi. Mereka dikira selaku salah satu pemodal yang sangat menjanjikan di era depan, dengan balasan yang amat besar serta kemampuan untuk berkembang. Dimana perihal ini hendak berakibat positif alhasil menimbulkan perusahaan-perusahaan properti dan *real estate* berkembang lebih cepat serta mengarah bertambah, kesempatan ini jadi atensi banyak industri untuk turut dan menggunakan usaha dengan inovasi-inovasi terbaik guna membuat kelebihan yang lebih baik dibanding industri lain dengan metode peningkatan serta mensosialisasikan mutu bidang usaha perusahaan.

**Tabel 1. 1. Data Pergerakan Indeks Harga Saham  
Berbagai Perusahaan Selama Tahun 2018-2020**

Perusahaan	Harga Saham			
	2018	2019	2020	Rata-Rata
Finance Index	1,175.67	1,354.66	1,333.18	1,287.84
Infrastructure	1,064.29	1,137.54	1,001.02	1,067.62
Miscellaneous Index	1,394.43	1,223.85	1,081.05	1,233.11
Agriculture Index	1,564.42	1,524.46	1,497.95	1,528.94
Property & Real Estate	447.75	503.88	396.89	449.51
Mining Index	1,776.50	1,548.62	1,915.56	1,746.89
Trade & Service	783.88	769.83	766.37	773.36
Manufacture Index	1,618.12	1,460.81	1,326.18	1,468.37

Sumber: *finance.yahoo.com*

Pergerakan bisnis perusahaan properti dan *real estate* menunjukkan nilai rata-rata indeks terendah, seperti terlihat pada tabel di atas. Di antara perusahaan lainnya, indeks pertambangan (*minning indeks*) memiliki indeks yang cenderung tinggi. Tabel tersebut menunjukkan perusahaan properti memiliki fluktuasi yang paling kecil, meskipun faktanya harga properti cenderung tinggi. Pemilihan perusahaan ini sebagai subjek penelitian menarik, karena ekspansi perusahaan properti dan *real estate* termasuk salah satu faktor kemakmuran ekonomi suatu negara. Perusahaan properti dan *real estate* menjanjikan investasi di masa depan, menjadikan perusahaan ini sebagai investasi teraman bagi investor. Namun, dibalik keamanan investasi di kawasan ini terdapat kelemahan, yakni rendahnya tingkat perdagangan.

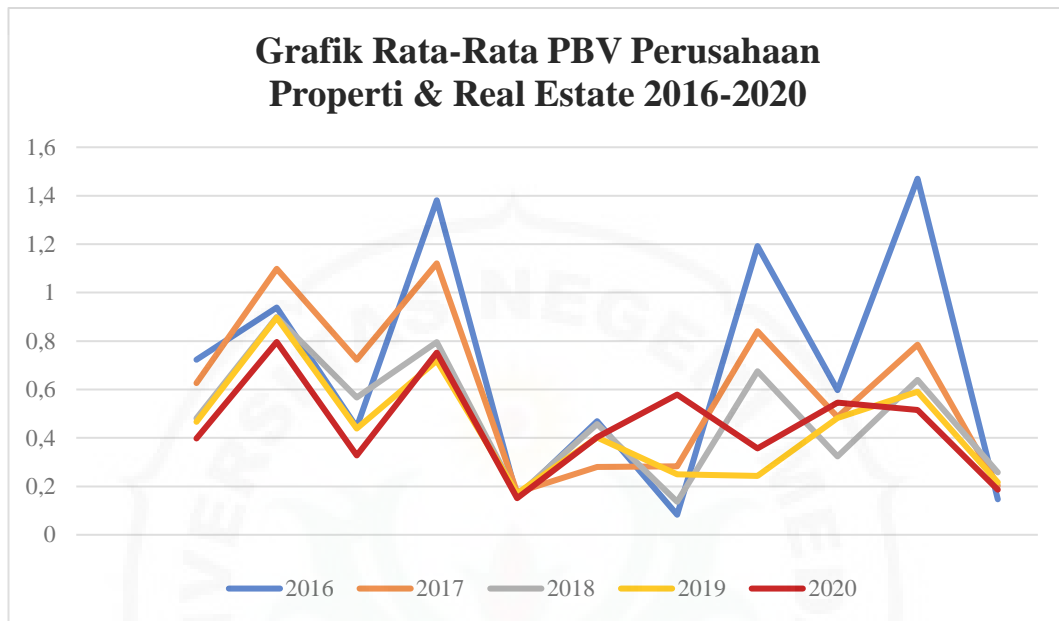
Aktivitas usaha global turun pada triwulan I-2020, menurut hasil Survei Kegiatan Dunia Usaha (SKDU) yang melibatkan 3.719 pelaku usaha dari seluruh

Indonesia. Saldo Bersih Tertimbang (SBT) menunjukkan nilai sebesar -5,56 persen pada saat triwulan I-2020 . Namun pada saat triwulan IV-2019 masih tumbuh sehat sebesar 7,79 persen.

Berdasarkan laporan Bank Indonesia, sektor Industri Pengolahan (SBT -3,60 persen), sektor Perdagangan, Hotel dan Restoran (SBT -3,40 persen), sektor Pertambangan sebesar (SBT -0,62 persen), sektor Komunikasi dan Pengangkutan sebesar (SBT -0,53 persen), serta sektor Konstruksi mengalami penurunan kegiatan usaha sebesar (SBT -0,08 persen). Sektor gas, listrik dan kebersihan, properti dan *real estate*, keuangan, serta jasa perusahaan, semuanya menghadapi perlambatan. Dampak negatif dari wabah virus corona telah memperlambat pertumbuhan ekonomi di Indonesia, memaksa pelaku usaha dengan mengandalkan usaha lain untuk bertahan dan bersaing.

CNN Indonesia, Selasa, 12 Mei 2020 – Apabila kuartal yang sama tahun lalu dibandingkan, investasi properti komersial di Asia Pasifik turun 26% pada kuartal pertama 2020. Wabah virus corona menjadi penyebabnya. Turunnya investasi berdampak pada aliran modal yang berasal dari berbagai industri. Tingkat transaksi sektor *real estate* Asia Pasifik menjadi turun sebesar US \$34 miliar disaat kuartal pertama tahun 2020, menurut laporan terbaru JLL World Capital Flows. China, Hong Kong, dan Singapura menjadi tiga negara di Asia Pasifik yang virus coronanya berdampak paling besar terhadap pasar real estate. Jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya, investasi di ketiga negara tersebut turun sekitar 60%. Di sisi lain, Korea menjadi tempat di mana investasi tidak terganggu dan di mana ada lebih banyak kesamaan daripada tahun lalu.

**Gambar 1. 1 Grafik Rata-Rata PBV**



Grafik di atas menggambarkan bahwa perusahaan properti dan *real estate* pada rentang tahun 2016 hingga 2020 mengalami fluktuasi yang disebabkan beberapa faktor diantaranya, bunga KPR, persyaratan uang muka, pajak, perizinan, kenaikan harga saham bangunan, konsumen yang mengandalkan kredit bank, serta pengaruh dari covid-19 juga menjadi faktor yang mempengaruhi tingkat PBV yang fluktuasi. Seperti halnya perusahaan PT. Bumi Serpong Damai Tbk mencatatkan penurunan kinerja sangat rendah pada kuartal I-2020, menurut Analisis Ellen May. Lemahnya transaksi penjualan beli rumah saat ini membuat PT. Bumi Serpong Damai Tbk mencatatkan penurunan kinerja yang cukup rendah pada saat kuartal I-2020. Apabila dibandingkan dengan kuartal IV 2019, pendapatan emiten berkode BSDE turun 57,1% di triwulan I-2020. Disisi lain secara tahunan atau YoY, penurunannya mencapai 8,2%. Pendapatan menurun disebabkan oleh berkurangnya pendapatan dari penjualan tanah, bangunan, dan setara di seluruh area bisnis. Penjualan perusahaan turun sebesar Rp.1,1 triliun, atau 4,17% per tahun. Jumlah

ini sebanding dengan 76,4% dari total pendapatan (CNN Indonesia.com oleh Ellen May, 15 Mei 2020). Sementara itu, laba bersih PT. Bumi Serpong Damai Tbk saat kuartal I-2020 dilaporkan menurun sebesar 62,8%, dari Rp. 699 miliar menjadi Rp. 259,6 miliar, sedangkan perbandingan YoY menunjukkan penurunan sebesar 58,9%. Laba bersih menurun karena disebabkan oleh beban bunga diskonto sebesar Rp.115,1 miliar yang baru muncul pada triwulan I-2020. Laba bersih yang mengalami penurunan dari ventura dan entitas asosiasi seperti PT. Plaza Indonesia Mandiri merugi sebesar Rp. 22,5 miliar, memperburuk situasi. Utang berbunga naik dari Rp. 13,5 triliun saat kuartal I-2019 menjadi Rp. 20,05 triliun saat kuartal I-2020, menurut angka resmi.

Berdasarkan informasi yang disajikan di atas, jelas bahwa beberapa perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama rentang pengamatan mengalami penurunan pendapatan, yang memerlukan perhatian yang khusus. Karena penurunan laba dapat mengubah citra perusahaan dan mempengaruhi minat investor terhadap nilai perusahaan.

Peneliti menggunakan banyak variabel dipenelitian ini, termasuk kepemilikan institusional, struktur modal, dan *investment opportunity set*, untuk menguji bagaimana aspek-aspek ini mempengaruhi nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional, yang diklasifikasikan sebagai kepemilikan saham perusahaan pada lembaga atau forum keuangan yaitu perusahaan iuran asuransi, bank, perusahaan investasi, dana pensiun, dan kepemilikan institusional lainnya, termasuk salah satu unsur yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting dalam memonitoring manajemen

sehingga mampu mengambil keputusan yang efektif, serta mampu meminimalisir sikap *oportunistic* atau konflik keagenan yang timbul antara manajer dengan pemegang saham, dengan demikian monitoring tersebut berpotensi dapat memakmurkan pemegang saham dan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional, menurut (Xiong, 2016) mampu menciptakan nilai perusahaan dengan berpartisipasi dalam meningkatkan tata kelola perusahaan dan kegiatan pengawasan, yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut penelitian (Navissi & Naiker, 2006), kepemilikan institusional terdapat pengaruh yang menguntungkan terhadap nilai perusahaan ketika tingkat kepemilikan rendah. Tetapi kepemilikan institusional yang di teliti oleh (Hartini, 2017), berdampak merugikan. Kepemilikan institusional juga tidak berpengaruh besar terhadap nilai perusahaan, menurut (Tambalean et al., 2018). Akibat ketidaksepakatan tersebut, peneliti memutuskan melakukan penelitian kembali apakah kepemilikan institusional berdampak pada nilai perusahaan.

Selain kepemilikan institusional, struktur modal merupakan aspek lain yang berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal mengacu pada kerangka keuangan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasinya, baik secara internal maupun eksternal. Perusahaan dapat meminjam uang atau menggunakan sumber daya mereka sendiri untuk mendanai operasi mereka. Ini akan membantu manajemen perusahaan dalam mengurangi ketergantungannya pada pihak eksternal dengan memanfaatkan uang sendiri sebagai sumber pendanaan. Di sisi lain, karena perusahaan ingin tumbuh, maka perusahaan akan menggunakan utang atau menerbitkan saham baru sebagai sumber modal. Pada prinsipnya, semakin besar



struktur modal suatu perusahaan, semakin tinggi nilainya, karena menunjukkan besarnya modal perusahaan untuk meningkatkan laba. Struktur modal menjadi penting karena tidak dapat dipisahkan dari sumber permintaan keuangan dalam menjalankan suatu usaha, dan berdampak pada eksistensi perusahaan dan tingkat pengembalian yang akan dicapai.

Penelitian struktur modal yang diteliti oleh (Chasanah & Adhi, 2017) berpengaruh positif dan berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Namun hasil yang diteliti oleh (Pasaribu et al., 2016) berbeda, hasilnya menunjukkan tidak memiliki pengaruh besar namun memberikan dampak signifikan pada nilai perusahaan. Karena perbedaan hasil yang tidak konsisten menyebabkan peneliti tertarik melakukan penelitian kembali apakah struktur modal berdampak pada nilai perusahaan.

*Investment opportunity set* (IOS) adalah keputusan investasi di masa depan yang mampu memengaruhi pertumbuhan aset atau prospek perusahaan atas nilai sekarang bersih yang positif, tidak kalah pentingnya dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Akibatnya, IOS memainkan peran penting untuk bisnis karena merupakan kombinasi dari aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi masa depan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Besarnya IOS tergantung dari nilai perusahaan, dimana biaya-biaya yang akan dikeluarkan dan ditetapkan oleh manajemen saat ini menjadi pilihan investasi yang dibutuhkan pada masa yang akan datang, akan memberikan hasil (return) cenderung lebih tinggi, sehingga tidak membuat calon investor melakukan kesalahan dalam melakukan investasi disebuah perusahaan.

Beberapa penelitian berkaitan dengan *investment opportunity set* (IOS) yang telah dilakukan, namun hasil temuannya tidak meyakinkan. Hal ini mengajak para peneliti menguji kembali tentang keterkaitan *investment opportunity set* (IOS) terhadap nilai perusahaan yang terdapat inkonsistensi hasil dalam penelitian sebelumnya. Menurut penelitian (R. A. Putri & Setiawan, 2019), dengan memanfaatkan *proxy pricing* (MBVE) dan *proxy investasi* (CAPBVA), variabel *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh positif kuat terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang diteliti sebelumnya oleh (Handriani & Irianti, 2015) bahwa *investment opportunity set* (IOS) menunjukkan dampak yang menguntungkan terhadap nilai perusahaan. Namun, (Sun et al., 2014) menemukan bahwa *investment opportunity set* (IOS) menunjukkan dampak yang merugikan pada kinerja serta nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan penelitian yang mereplikasi dari penelitian sebelumnya tentang hubungan antara struktur kepemilikan institusional, struktur modal, dan *investment opportunity set* dan nilai perusahaan. Terdapat banyak penelitian yang dilakukan dengan berbagai hasil yang konsisten dan tidak konsisten. Maka dari itu peneliti tertarik untuk menganalisis kembali penelitian mengenai faktor-faktor dari kepemilikan institusional, struktur modal, *investment opportunity set* dan pengaruhnya dengan nilai perusahaan. Terdapat beberapa perbedaan penelitian ini dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, yaitu :

1. Penelitian ini memiliki tambahan variabel independen yaitu *investment opportunity set* dengan memakai proksi *capital expenditure to book value aset* (CAPBVA).

2. Penelitian ini menggunakan sampel penelitian dari perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
3. Karena beberapa penelitian sebelumnya mempresentasikan hasil yang inkonsisten mengenai keterkaitan antara variabel maka dilakukanlah pengujian kembali terkait pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini.

Berlandaskan dari latar belakang yang telah dikemukakan, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berkaitan dengan masalah tersebut dengan judul: **“Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020”**.

## 1.2. Identifikasi Masalah

Terdapat beberapa masalah yang disoroti dalam penelitian ini berdasarkan latar belakang yang diberikan di atas yaitu:

1. Turun naiknya harga saham yang terjadi di perusahaan properti dan *real estate* yang berdampak pada nilai perusahaan pada tahun 2018-2020.
2. Adanya penurunan pendapatan yang terjadi di perusahaan properti dan *real estate* yang berdampak pada nilai perusahaan pada tahun 2018-2020.
3. Bagaimana dampak kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020?

4. Bagaimana dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020?
5. Bagaimana dampak *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020?
6. Bagaimana dampak kepemilikan institusional, struktur modal, dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020?

### **1.3. Pembatasan Masalah**

Peneliti menetapkan batasan masalah sebagai berikut bertujuan untuk fokus terhadap penelitian sehingga topik yang diteliti mempunyai ruang lingkup serta arah yang jelas dan untuk menghindari perbedaan hasil karena melebarnya masalah:

1. Kepemilikan institusional, struktur modal, dan *investment opportunity set* merupakan tiga variabel bebas dalam penelitian ini.
2. Fokus penelitian ini adalah pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018-2020.

### **1.4. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah yang telah dipaparkan, maka perumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh atas nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?

2. Apakah struktur modal berpengaruh atas nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020?
3. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh atas nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020?
4. Apakah kepemilikan institusional, struktur modal, *investment opportunity set* berpengaruh simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020?

### **1.5. Tujuan Penelitian**

Berikut ini adalah tujuan penelitian, yang bersumber dari masalah yang ditemukan selama penelitian:

1. Memahami dampak kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara 2018-2020.
2. Memahami dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018-2020.
3. Memahami dampak *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

4. Memahami dampak kepemilikan institusional, struktur permodalan, dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

### 1.6. Manfaat Penelitian

Berikut ini adalah manfaat dari penelitian ini berdasarkan tujuan penelitian:

1. Bagi Perusahaan

Berdasarkan temuan kepemilikan institusional, struktur modal, dan *investment opportunity set* maka hasil ini bermanfaat untuk perusahaan sebagai bahan penilaian dalam metode pengawasan perusahaan dengan mengendalikan perilaku manajer agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan, mengendalikan struktur modal yang optimal agar perusahaan tidak menggunakan hutang yang berlebihan serta menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang tepat untuk berinvestasi di sebuah perusahaan maupun di pasar modal.

2. Bagi Calon Investor dan Investor

Bagi calon investor penelitian ini bermanfaat sebagai bahan pertimbangan apabila akan melakukan investasi dengan mengetahui informasi mengenai kepemilikan institusional, struktur modal, dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

3. Bagi Universitas Negeri Medan

Penelitian ini bermanfaat untuk memberikan kontribusi bagi kemajuan ilmu akuntansi serta literatur kepustakaan dibidang penelitian khususnya

mengenai dampak kepemilikan institusional, struktur modal, dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

4. Bagi Pembaca dan Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini bermanfaat dalam mengembangkan serta memperkuat hasil-hasil penelitian sebelumnya yang memiliki kaitan dengan variabel yang sedang diteliti. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu sumber referensi maupun acuan dalam melakukan penelitian mengenai nilai perusahaan pada masa yang akan datang.

