

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Menurut Aries (2011) nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak di pengaruhi oleh kondisi emiten (Puspita, 2011).

Industri *real estate* dan *property* dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini, karena industri *real estate* dan *property* adalah industri yang bergerak dibidang pengembangan jasa dengan memfasilitaskan pembangunan kawasan terpadu dan dinamis yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Industri *real estate* dan *property* ini merupakan sektor yang sangat potensial dan menarik untuk menjadi perhatian dikarenakan berinvestasi didalamnya cukup menjanjikan. Menurut Kusumaningrum (2010) pada saat terjadi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, industri *real estate* dan *property* mengalami *booming* dan cenderung *over supplied*. Sebaliknya pada saat pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, secara cepat sektor ini akan mengalami penurunan yang cukup drastis pula.

Suatu perusahaan memiliki tujuan untuk memakmurkan nilai perusahaan (*firm value*). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi cermin yang baik atas kinerja perusahaan untuk menarik para investor agar dapat menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan merupakan suatu analisis untuk mengestimasi plus minus dalam melakukan investasi pada perusahaan.

Penelitian sebelumnya menggunakan PBV (*price book value*) sebagai alat untuk mengukur nilai perusahaan. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan BVS (*book value pershare*) sebagai alat ukur nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan cara menghitung nilai buku adalah total asset perusahaan dikurangi seluruh utangnya. Semakin tinggi rasio nilai buku semakin baik hasil yang diperoleh perusahaan karena kepercayaan investor akan semakin baik sehingga permintaan akan saham semakin tinggi. Kelebihan menggunakan BVS (*Book value pershare*) mampu menggambarkan nilai riil yang sebenarnya, jika seandainya perusahaan di likuidasi.

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 hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan hutang diperoleh dari pajak (bunga hutang adalah pengurangan pajak) dan disiplin manajer (kewajiban membayar hutang

menyebabkan disiplin manajemen), sedangkan kerugian penggunaan hutang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan. Struktur modal adalah perbandingan nilai hutang dengan nilai modal sendiri yang tercermin pada laporan keuangan perusahaan akhir tahun. Struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) (Fau, 2015). Menurut Dewi dan Wirajaya (2013) struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang dalam suatu perusahaan. Struktur modal pada setiap perusahaan ditetapkan dengan memperhitungkan berbagai aspek dasar seperti kemungkinan akses dana, keberanian menanggung risiko, analisis biaya dan manfaat yang diperoleh dari setiap sumber dana. Menurut Dani (2015) salah satu teori struktur modal yaitu *trade-off theory*, memaparkan bahwa penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa dalam struktur modal terdapat titik optimal dimana penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan selama masih dibawah titik optimal. Sebaliknya, jika penggunaan hutang dalam struktur modal berada di atas titik optimal maka penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan.

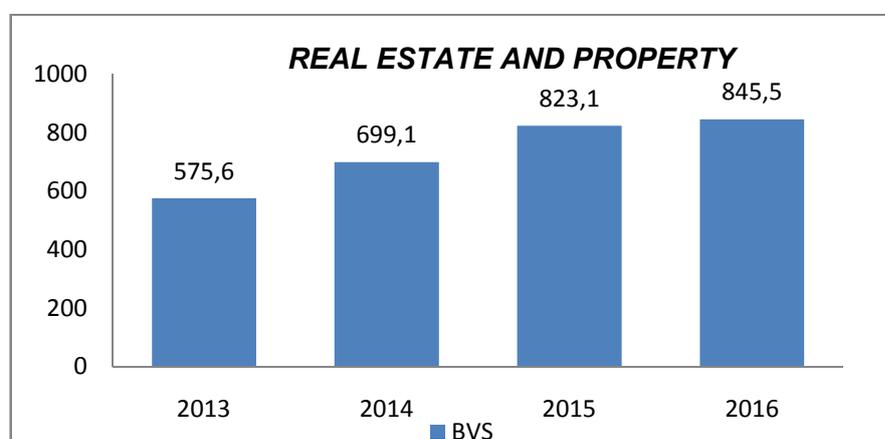
Nilai perusahaan di pengaruhi oleh banyak faktor salah satunya adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan asset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang. *Growth* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total

aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai presentase perubahan pertumbuhan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya (Fau, 2015). Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan memengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan. Ukuran yang digunakan adalah dengan menghitung proporsi kenaikan atau penurunan aktiva. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi perubahan *asset*, untuk membandingkan kenaikan atau penurunan atas total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Terkait dengan nilai perusahaan dan kedua faktor yang mempengaruhinya yakni struktur modal dan pertumbuhan perusahaan, maka penelitian ini dilakukan pada perusahaan *real estate* dan *property* di Bursa Efek Indonesia. Adapun grafik yang menunjukkan perubahan BVS pada sektor *real estate* dan *property*.

Grafik 1.1

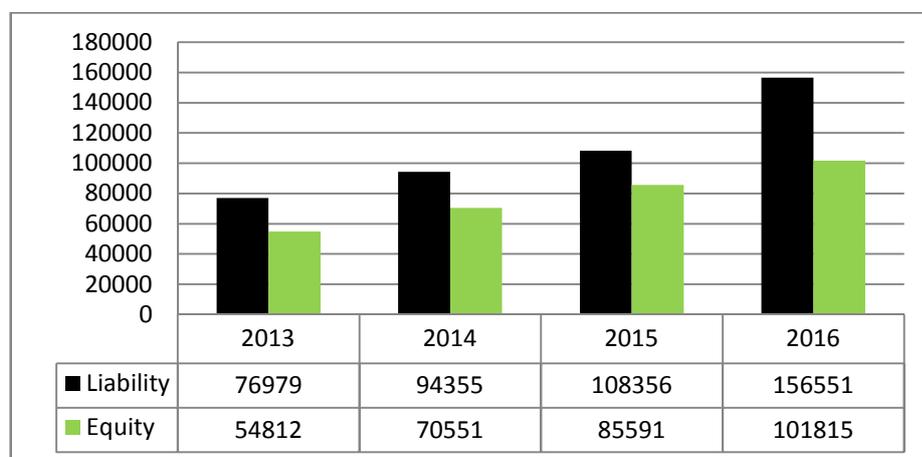
Presentase Rata – Rata BVS (*Book Value per Share*) Pada Sektor *Real Estate* dan *Property* Tahun 2013-2016



Berdasarkan grafik 1.1 dapat dilihat bahwa rata-rata BVS perusahaan *real estate* dan *property* selama periode 2013-2016 mengalami peningkatan setiap tahunnya. Kenaikan BVS adalah menggambarkan kenaikan asset yang dimiliki oleh perusahaan. Kenaikan BVS tidak selalu disebabkan oleh kenaikan ekuitas, tapi bisa jadi disebabkan oleh kenaikan liabilitas.

Meskipun dari data ini terlihat bahwa sepanjang tahun 2013 sampai dengan 2016 terjadi peningkatan nilai perusahaan, namun perlu dicermati data komposisi ekuitas dan liabilitas sebagai berikut.

Grafik 1.2
Data *Equity* dan *Liability*



Dari grafik ini terlihat bahwa kenaikan nilai perusahaan di atas tumbuh karena hutang. Hal tersebut justru menyesatkan perusahaan jika nilai perusahaan tinggi, namun penggunaan akan hutang lebih besar berarti hal ini tidak aman bagi perusahaan, nantinya utang ini yang akan menggorogoti, karena akan ada beban bunga yang harus dibayar. Bisa jadi perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Permasalahan dan fenomena yang dijelaskan di atas menjadi dasar dilakukannya penelitian ini. Disamping itu, pemilihan judul ini didasarkan pada penelitian yang menjadi refleksi, berbagai penelitian ilmiah yang menjelaskan indikator struktur modal telah dikemukakan oleh (Fau, 2015) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dikemukakan oleh (Dewi dan Wirajaya, 2013) tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fau, 2015), yang membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya tentang indikator pertumbuhan perusahaan yang dikemukakan oleh Puspita (2011) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dikemukakan oleh Puspita (2011) tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015) yang membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki signifikan efek pada nilai perusahaan.

Terdapat perbedaan utama dalam penelitian sebelumnya dengan sekarang, penelitian sekarang lebih menggunakan BVS sebagai alat ukur nilai perusahaan, dan penelitian sekarang juga menggunakan metode pengamatan yang *terupdate* yaitu 2013-2016.

Dari fenomena serta beberapa hasil penelitian sebelumnya di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di BEI periode 2013-2016”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan yang diprosikan dengan BVS terlihat bahwa pada tahun 2013-2016 terjadi peningkatan.
2. Sepanjang tahun 2013 sampai dengan 2016 terjadi peningkatan nilai perusahaan yang diikuti oleh liabilitas, jadi BVS yang tinggi justru menyesatkan. Dimana, perusahaan yang tumbuh karena hutang yang banyak tidak aman bagi perusahaan. Bisa jadi perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang dan identifikasi masalah di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini, yaitu:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016?

3. Apakah struktur modal dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian pada rumusan masalah di atas, maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
2. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang di peroleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan khususnya ilmu akuntansi keuangan, serta menjadikan penelitian ini sebagai referensi tambahan bagi pihak-pihak berikutnya yang akan meneliti kasus yang sama.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan bagi para investor yang nantinya akan berinvestasi pada perusahaan yang listing di BEI khususnya pada sektor *real estate* dan *property*.