

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di tengah dunia bisnis yang semakin berkembang, setiap perusahaan berusaha untuk selalu dinamis mengikuti keinginan pasar dan tuntutan-tuntutan eksternal lainnya. Persaingan yang semakin ketat membuat perusahaan bersaing untuk mendapatkan citra dan persepsi yang baik dari setiap pemegang kepentingan. Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa tujuan berdirinya sebuah perusahaan, tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal. Tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan yang perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat tercerminkan pada harga saham perusahaan tersebut. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. (Nugraha 2018)

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Putri dan Fidiana, 2017). Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut, karena akan mampu memberikan deviden yang besar untuk para investor. (Fenandar dan Surya, 2012). Para pemegang

saham adalah pemilik perusahaan yang menginginkan agar nilai perusahaan terus meningkat sehingga dapat menunjukkan kemakmuran dari pemegang saham juga meningkat. Sedangkan untuk pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur (Gyska, 2017).

Memaksimalkan nilai suatu perusahaan adalah suatu tujuan yang sangat relevan dalam era persaingan bisnis yang sangat ketat ini, terutama perusahaan-perusahaan yang sudah *go public*. Tujuan perusahaan-perusahaan *go public* dalam hal memaksimalkan nilai perusahaan adalah memaksimalkan nilai saham perusahaan. Tercapai tidaknya tujuan ini dapat dilihat dan diukur dari harga saham perusahaan yang bersangkutan dari waktu ke waktu (Kasmir, 2010 : 8 dalam Saphira, 2019).

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Martono dan Harjito (2006:13 dalam Putri 2017) menyatakan bahwa nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar sahamnya jika perusahaan tersebut sudah *go public*. Jika perusahaan belum *go public* maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut dijual. Setiap perusahaan yang sudah *go public* mempunyai tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan karena dengan adanya peningkatan nilai perusahaan kemakmuran pemilik atau pemegang saham perusahaan juga akan ikut meningkat.

Adapun fenomena-fenomena yang terjadi pada perusahaan property dan real estate salah satunya yaitu pada PT. Agung Podomoro Land Tbk (APLN), harga saham APLN mengalami penurunan drastis ketika laba bersih perusahaan naik. Tahun 2013 APLN mengalami kenaikan laba bersih sebesar 10,57 persen dari Rp. 841 miliar menjadi Rp. 930 miliar. Peningkatan laba bersih APLN tersebut tidak selaras dengan harga saham APLN sendiri. Harga saham APLN mengalami penurunan drastis sebesar 41,9 persen dari Rp. 370 per lembar menjadi Rp. 215 per lembar, dimana pada saat yang sama nilai perusahaan APLN juga merosot 49 persen (<https://www.cnn.com/> Yuliani, 2013).

Selain itu fenomena yang berkaitan untuk investasi properti yang lain, terjadi paradoks harga saham. Harga saham PT PP Properti Tbk (PPRO) masih dalam tren menurun hingga menyentuh level terendahnya sejak Agustus 2016. Hal ini membuat pelaku pasar bertanya apakah saham emiten properti anak usaha dari PT PP (Persero) Tbk (PTPP) ini sudah murah.

Setelah menyentuh level tertinggi pada 10 Oktober 2016 di harga Rp1.464 -- setara Rp366 per saham bila dihitung berdasarkan penyesuaian harga baru setelah *stock split* 1:4— harga saham PPRO kini terus longsor hingga turun 54,4 persen ke Rp167 pada penutupan perdagangan 9 April 2018. Harga penutupan kemarin tersebut merupakan level terendah sejak 1 Agustus 2016 (<https://www.bareksa.com> Evi Rahmayanti, 2018)

Namun terdapat fenomena lain, saham sektor properti masih memberikan keuntungan untuk perdagangan harian. Namun, bukan berarti saham

tersebut dapat memberikan keuntungan jika diinvestasikan untuk jangka menengah atau panjang. Bahkan, tidak juga untuk investasi satu pekan. Lihat saja, harga saham beberapa emiten properti mengalami pelemahan sepanjang pekan lalu. Salah satunya, yaitu PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) turun 2,4 persen ke level Rp610 per saham. Penurunan juga terjadi pada saham PT Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) hingga 3,16 persen di level Rp24.500 per saham dan PT Jaya Real Property Tbk 1,19 persen ke level Rp825 per saham. (<https://www.cnn.com/> Aditya, 2017)

Berdasarkan fenomena-fenomena yang telah di lampirkan di atas, fenomena penurunan harga saham pada beberapa perusahaan sub sektor Properti dan *Real Estate* yang telah listing di bursa efek pada periode pengamatan tertentu perlu menjadi perhatian khusus. Karena dengan adanya penurunan harga saham perusahaan, dapat merubah citra atau pandangan terhadap nilai perusahaan tersebut. Yang akan berdampak pula pada minat para investor terhadap perusahaan.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen.

Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan

yang hanya menguntungkan manajer. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen akan menurunkan permasalahan agensi karena semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajemen maka semakin kuat motivasinya untuk bekerja dalam meningkatkan nilai perusahaan. Jensen dan Meckling mengisyaratkan bahwa ada hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang mendukung Jensen dan Meckling tersebut dilakukan oleh Rizqia et al.(2013) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya dilakukan oleh Sofyaningsih dan Pancawati (2011) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Wardani dan Sri (2011) menunjukkan hasil berbeda bahwa kepemilikan manajerial pengaruhnya tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yg mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *Leverage*. *Leverage* merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap didalamnya. Semakin tinggi tingkat *leverage* maka akan semakin tinggi pula risiko yang dihadapi, serta semakin besar juga tingkat return atau penghasilan yang diharapkan. Penelitian yang dilakukan oleh Kusumajaya (2011), Analisa (2011), Cheng dan Tzeng (2011) dan Mardiyati (2012) memberikan hasil bahwa leverage berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati (2012) menyatakan bahwa peningkatan leverage

bisa memberikan dua macam signal, yaitu berita baik (goodnews) sekaligus berita buruk (bad news). Peningkatan leverage menunjukkan berita baik jika peningkatan tersebut merefleksikan kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai. Sebaliknya, hal tersebut menunjukkan berita buruk jika manager melakukan peningkatan leverage karena terpaksa dan bukan karena alasan efisiensi.

Selain itu yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Pada dasarnya, laba bersih perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Titin Herawati (2013). Penelitian Wijaya dan Wibawa (2010), dapat membuktikan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Menurut teori information content of dividend, investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Pembagian dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang dapat memberikan dividen tinggi juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor, karena investor lebih menyukai kepastian tentang returns investasinya dan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Robi Nugraha (2018). Dengan judul Pengaruh *Capital/Labour Intensive*, Investasi, Kepemilikan Manajerial, Leverage Operasi Dengan Variabel Mediasi Kebijakan Dividen dan Leverage Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. Variabel yang diteliti yaitu *Capital/Labour Intensive* sebagai variabel independen, variabel Investasi sebagai variabel independen, variabel Kepemilikan Manajerial sebagai variabel independen, dan variabel Leverage Operasi sebagai variabel independen. Serta variabel Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening, variabel Leverage Keuangan sebagai variabel intervening, dan variabel Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Robi Nugraha (2018) yaitu (1) yaitu *Capital labour intensive*, investasi, kepemilikan manajerial, Leverage operasi, dividen dan leverage keuangan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) *Capital labour intensive*, investasi, kepemilikan manajerial dan Leverage operasi secara bersama-sama dan parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen perusahaan. *capital labour intensive*, investasi, kepemilikan manajerial dan Leverage operasi secara bersama-sama dan parsial berpengaruh signifikan terhadap leverage keuangan perusahaan. Dan (3) Hasil analisis jalur menunjukkan pengaruh langsung variabel *capital labour intensive*, investasi, kepemilikan manajerial dan Leverage operasi terhadap nilai perusahaan lebih besar daripada pengaruh tidak langsung variabel *capital labour intensive*, investasi, kepemilikan manajerial dan Leverage operasi terhadap nilai perusahaan melalui dividen maupun leverage keuangan.

Adapun perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah dalam penelitian ini penulis hanya menggunakan variabel Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen sebagai variabel independen. Selain itu adanya penambahan periode penelitian, pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2012, sedangkan pada penelitian ini penulis menggunakan data studi pada sektor Properti dan *Real Estate* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Selain itu terdapat perbedaan pada dimensi yg digunakan. Pada penelitian sebelumnya dimensi yg digunakan untuk mengukur variabel nilai perusahaan menggunakan indikator Tobin's Q, sedangkan penulis menggunakan indikator *Price Book Value*. Variabel *Leverage* yang digunakan pun berbeda. Jika pada penelitian sebelumnya variabel *Leverage* yg digunakan adalah *Leverage* Operasi dan *Leverage* Keuangan, pada penelitian kali ini penulis hanya menggunakan variabel *Leverage* saja dan menggunakan *Debt to Equity Ratio* sebagai indikator pengukurannya.

Berdasarkan latar belakang yang telah ditemukan, penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan” (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017)**

1.2. Rumusan Masalah

1. Bagaimana Kepemilikan Manajerial pada Perusahaan Propertidan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017.

2. Bagaimana *Leverage* pada Perusahaan Propertidan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017.
3. Bagaimana Kebijakan Dividen pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017.
4. Bagaimana Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017.
5. Seberapa besar pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaanpada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017.
6. Seberapa besar pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017.
7. Seberapa besar pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaanpada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017
8. Seberapa besar pengaruh Kpemilikan Manajerial, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaanpada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017.

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui bagaimana Kepemilikan Manajerial pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017.
2. Untuk mengetahui bagaimana *Leverage* pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017.
3. Untuk mengetahui bagaimana Kebijakan Dividen pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017.
4. Untuk mengetahui bagaimana Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017.
5. Untuk mengetahui bagaimana seberapa besar pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017.
6. Untuk mengetahui bagaimana seberapa besar pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017.
7. Untuk mengetahui bagaimana seberapa besar pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017.
8. Untuk mengetahui bagaimana seberapa besar pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017.

1.4. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini baik secara teoritis maupun praktis diharapkan dapat memberikan kegunaan bagi beberapa pihak, antara lain :

1.4.1. Kegunaan Teoritis

1. Dengan penelitian ini, diharapkan dapat memberikan masukan dan menjadi bahan pemikiran guna mendukung pengembangan teori yang sudah ada dan dapat memperluas khasanah ilmu pengetahuan khususnya di bidang akuntansi keuangan mengenai pengaruh Kepemilikan Manajerial, dan *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

1.4.2. Kegunaan Praktis

Dari penelitian ini diharapkan dapat berguna dan bermanfaat bagi berbagai pihak, antara lain:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan pengalaman mengenai akuntansi keuangan khususnya mengenai pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Serta sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan program studi S1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Akuntansi Universitas Pasundan.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan Properti dan real estate untuk memperhatikan Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen agar dapat mempertahankan nilai perusahaan.

3. Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan wacana baru dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi.

4. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, serta dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi peneliti selanjutnya.

1.5. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan melalui pendekatan studi kasus pada Perusahaan *Properti dan Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2017, dimana data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari website www.idx.co.id dan website perusahaan. Waktu yang dibutuhkan dalam penelitian adalah dimulai sejak tanggal di sah kan nya surat ketetapan penelitian hingga selesai.