

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam era globalisasi saat ini semakin berkembangnya pasar modal yang ada di Indonesia, maka dengan adanya perkembangan pasar modal menimbulkan sikap positif untuk kontribusi perekonomian Indonesia pada saat ini. Hal ini dapat dilihat dengan semakin banyaknya perusahaan yang berdiri di Indonesia dari skala kecil maupun skala besar. Semakin banyaknya perusahaan yang berdiri di Indonesia maka semakin banyak pula kesempatan para Investor untuk menginvestasikan dalam bentuk tanah, surat berharga, tabungan, deposito, saham dan lainnya, para investor juga dapat menginvestasikan berupa aktiva keuangan yang lebih likuiditas yaitu investasi dalam pasar modal.

Para investor dalam hal ini tidak melakukan sembarangan dalam memilih perusahaan untuk menanamkan sebagian modal yang mereka miliki melainkan mereka mencari perusahaan yang memiliki tujuan baik. Tujuan itu seperti untuk mendapatkan keuntungan bagi pemilik perusahaan dan pemegang saham dan mempertahankan kelangsungan kinerja perusahaan melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada dasarnya merupakan faktor utama yang dilihat investor untuk menanam sebagian modal yang mereka miliki pada perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2010) nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena mencerminkan kinerja perusahaan dapat mempengaruhi persepsi para investor terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan sendiri merupakan ukuran kinerja keuangan bagi perusahaan yang

menawarkan saham kepada publik serta dapat dikatakan nilai yang digunakan dalam mengukur tingkat kualitas perusahaan dan nilai yang menerangkan seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan di mata pelanggannya (Rahayu, 2010 dalam (Bakti, 2019)).

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Nilai perusahaan yang baik menandakan bahwa perusahaan itu mempunyai nilai keuangan yang baik. Dalam sebuah perusahaan menginginkan untuk mendapatkan keuntungan seperti apa yang diharapkan. Perusahaan yang baik memiliki kondisi, posisi maupun kinerja keuangan yang baik maka akan memberikan nilai positif terhadap perusahaan dan pastinya lebih menarik minat para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh harga saham dari perusahaan di pasar modal, jika harga saham suatu perusahaan di pasar modal dalam keadaan stabil dan terus mengalami kenaikan untuk jangka panjang maka diartikan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan terus menerus. Harga saham yang tinggi maka akan diikuti dengan nilai perusahaan yang tinggi juga dan semakin tinggi nilai perusahaan maka dapat menandakan kesejahteraan para pemegang saham perusahaan. Terbentuknya harga saham di pasar modal dapat ditentukan berdasarkan permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan.

Berkaitan dengan harga saham yang tinggi pada perusahaan dan dapat menaikkan nilai perusahaan, maka perusahaan akan mudah menarik perhatian para investor. Namun di Indonesia masih ada perusahaan *Property and Real*

Estate yang mengalami penurunan harga saham. Seperti contohnya dalam CNBC Indonesia disebut bahwa kasus tersebut terjadi pada PT Bliss Property Indonesia Tbk . Pada 19 Juli 2019, PT Bliss Property Indonesia Tbk mengalami penurunan harga saham yang sangat rendah yaitu mencapai 64,21% dari harga saham awal sebesar Rp 570/saham menjadi Rp 204/saham. Penurunan harga saham ini kemudian mendapatkan protes dari pelaku pasar karena menurut salah satu investor PT Bliss Property Indonesia Tbk melakukan tindakan manipulasi data, menipu dan merugikan para investor property. Seorang investor juga mengemukakan bahwa perusahaan tersebut tidak menerapkan prinsip tata kelola atau *good corporate governance* (GCG) maka para investor juga tidak heran jika saham perusahaan amblas.

Para investor juga memerlukan banyak informasi perusahaan yang akan mereka investasikan. Informasi yang diperlukan oleh para investor seperti laporan keuangan dan penilaian perkembangan saham perusahaan tersebut. Hal itu bertujuan agar para investor dapat memprediksi optimal keuntungan yang akan diperolehnya dan para investor sebelum berinvestasi dananya pada perusahaan mereka akan melakukan evaluasi dan analisis untuk mengetahui tingkat keuntungan perusahaan. Investor juga ingin mengetahui faktor apa yang mempengaruhi kondisi suatu perusahaan di masa yang akan mendatang dan investor untuk mengambil keputusan berinvestasi melihat pada perkembangan nilai perusahaan yang akan mendatang tersebut. Nilai perusahaan semakin tinggi maka risiko yang akan ditanggung semakin kecil pula untuk para investor.

Adanya banyak investor yang ingin mengetahui tingkat keuntungan perusahaan maupun faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan. Maka muncul berbagai macam penelitian yang menguji apa saja faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa faktor yang dianggap berpengaruh pada nilai perusahaan antara lain adalah struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen dengan dimoderasi oleh *good corporate governance*.

Salah satu variabel yang penting pengaruhnya terhadap nilai perusahaan adalah struktur modal. Menurut (Noviani et al., 2019) yang menyatakan bahwa Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan DER, dimana struktur modal merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai posisi keuangan perusahaan dengan mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Akan tetapi Menurut peneliti (Gayatri & Mustanda, 2019) menunjukkan bahwa hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa struktur modal yang diperoleh dari DER (Debt to Equity Ratio) yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa penggunaan hutang mempengaruhi beban bunga. Semakin besar jumlah hutang semakin besar pula penghematan pajak karena hutang sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan ini semakin diperkuat dalam penelitian (Phitaloka, 2018) yang menyatakan bahwa struktur modal (DER) menjadi salah satu pertimbangan investor dan analisis untuk menilai perusahaan, dengan melihat seberapa besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, dan dapat dilihat seberapa kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya

hutang dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Variabel lain yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Peneliti (Noviani et al., 2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula pendapatan yang dibagikan kepada pemegang saham, sehingga dapat diharapkan bahwa nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan memiliki kemampuan dalam membayarkan dividen sehingga kesejahteraan para pemegang saham akan meningkat. Hal tersebut didukung oleh (Setiono et al., 2016) Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai signifikansi dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,000. Akan tetapi menurut (Bakti, 2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan profitabilitas akan menurunkan nilai perusahaan, meskipun perusahaan mengalami peningkatan keuntungan namun perusahaan menggunakan keuntungan tersebut untuk laba ditahan dan tidak dibagikan kepada para pemegang saham.

Selain itu kebijakan dividen juga merupakan variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Enyim dan Barasa (2018) menemukan hasil bahwa variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian (Gayatri & Mustanda, 2019) sependapat bahwa kebijakan dividen yang baik tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan

perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Hasil tersebut semakin diperkuat oleh peneliti (Fenander, 2019), (Jayaningrat et al.,2017),(Sudiani & Wikuswana, 2018), (Rakasiswi et al., 2017), dan (Jusriani ,2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan (Rehman, 2016) dan (Septian, 2015) menemukan hasil yang berbeda bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung oleh (Setiono et al., 2017) yang menyatakan bahwa perusahaan perusahaan tidak membagikan dividen (laba ditahan) karena laba digunakan sebagai cadangan perusahaan.

Menurut Tumanggor, A. H., Erlina, & Bukit, R. (2019) dalam moderating *Good Corporate Governance* (GCG) pada struktur modal dan profitabilitas memiliki hasil yang menunjukkan bahwa interaksi antara tata kelola perusahaan dan modal struktur tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena signifikansi nilai lebih besar dari 0,05 sehingga hasilnya dinyatakan ditolak. Penelitian ini ternyata menyatakan bahwa GCG tidak dapat digunakan sebagai variabel moderasi dalam pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan. Hasil dari Profitabilitas dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa interaksi antara tata kelola perusahaan yang baik dengan profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansinya adalah lebih besar dari 0,05.

Menurut (Bakti, 2019) Profitabilitas dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi

karena adanya GCG para manajerial akan melakukan pengawasan dan pengurusan perusahaan agar tidak adanya kecurangan di perusahaan tersebut seperti memanipulasi penyajian laporan keuangan agar sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu mendapatkan profitabilitas yang tinggi. Peningkatan kepemilikan manajerial membantu untuk menghubungkan kepentingan internal perusahaan dan pemegang saham untuk mengarah ke arah yang lebih baik dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan yaitu untuk meningkatkan profitabilitas, semakin meningkatnya profitabilitas suatu perusahaan maka nilai perusahaannya juga ikut meningkat.

Meskipun sudah banyak peneliti yang melakukan penelitian sama, namun masih terjadi tidak konsistennan hasil penelitian terdahulu. Penulis juga melakukan penelitian kembali bertujuan untuk pembuktian apakah terdapat perbedaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian ini serta karena masih sedikit peneliti yang menggunakan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan diatas, maka peneliti ingin melakukan penelitian guna untuk mengetahui hasil yang sebenarnya dan karena masih sedikitnya peneliti yang meneliti tentang , struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai dengan GCG sebagai moderasi. Penelitian ini juga menggunakan obyek yang berbeda yaitu perusahaan *Property and Real Estate* yang ada di BEI 2016-2018, karena penelitian sebelumnya banyak yang menggunakan perusahaan manufaktur.

Kesimpulan dari paparan latar belakang masalah di atas, bahwa para investor membutuhkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

untuk memperkuat para investor dan meyakinkannya untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, maka peneliti ini tertarik untuk mengambil penelitian dengan judul “*Good Corporate Governance* Memoderasi Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan *Property and Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada 2015 – 2019)”.

B. Rumusan masalah

1. Apakah struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *good corporate governance* memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *good corporate governance* memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan penelitian

1. Menganalisis pengaruh positif signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Menganalisis pengaruh positif signifikan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Menganalisis pengaruh *good corporate governance* dalam memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Menganalisis pengaruh *good corporate governance* dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian Ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis maupun praktis sebagai berikut :

1. Kemanfaatan Teoritis

Dari hasil penelitian yang ditulis diharapkan dapat sebagai referensi, informasi, pengetahuan dan pengembangan ilmu bagi pembaca penelitian ini pada bidang keuangan khususnya nilai perusahaan yang berkaitan

dengan struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi dengan *good corporate governance*.

2. Kemanfaatan Praktis

Bagi manajer penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi tentang faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menaikkan nilai perusahaan. Sementara bagi para investor, peneliti ini diharapkan dapat memberikan wawasan tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan apakah bagus atau tidak untuk menanam saham serta hasil ini juga bisa dijadikan acuan landasan untuk penelitian selanjutnya.

E. Batas Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan, penulis akan membatasi topik bahasan supaya penulis menghindari meluasnya permasalahan dalam penelitian ini. Obyek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan dalam penelitian yaitu tahun 2015 sampai tahun 2019. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel independen berupa struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen dan satu variabel moderating yaitu *Good Corporate Governance* dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan.