

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era industrialisasi perkembangan perusahaan di Indonesia mengalami kemajuan sangat pesat. Hal ini ditunjukkan semakin banyak jumlah perusahaan yang bergerak diberbagai bidang lini perusahaan seperti jasa, pertambangan,Keuangan, Periklanan, manufaktur maupun property. setiap perusahaan diharuskan lebih kreatif dalam melakukan berbagai inovasi dan mengembangkan strategi bisnis agar eksistensi perusahaan tetap terjaga dan tidak mengalami kebangkrutan. Pada hakikatnya berdirinya suatu perusahaan yang berorientasi laba memiliki tujuan yaitu bagaimana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan sebesar-besarnya dengan memanfaatkan secara maksimal sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Seiring berkembangnya pasar modal, perusahaan tidak hanya berorientasi pada memaksimalkan keuntungan melainkan meningkatkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran bagi pemilik perusahaan dapat tercapai (Siallagan & Machfoedz, 2006).

Perusahaan sektor Property, Real Estate dan Building Construction memiliki peran yang besar dalam pembangunan perekonomian nasional. Hal ini dikarenakan sektor property dalam makro perekonomian dianggap sebagai investasi jangka panjang . Selain mampu menyerap banyak tenaga kerja Indonesia sektor ini dapat memberikan efek berganda (*multiplier effect*) terhadap seluruh sektor yang berperan penting bagi perekonomian Indonesia seperti sektor material, industri logistik, industry keuangan

bahkan perbankan (www.finance.detik.com) . Mengingat peran strategis yang dimiliki oleh sektor property, real estate dan building construction pemerintah harus mampu dalam memberikan kebijakan yang menguntungkan agar dapat menarik calon investor untuk menginvestasikan dananya serta meningkatkan daya beli masyarakat.

Kinerja sektor property mengalami perlambatan bahkan selama lima tahun terakhir pertumbuhan sektor tersebut stagnan di kisaran 3,5% , dan angka tersebut jauh di bawah pertumbuhan ekonomi nasional yang berada pada kisaran 5% (Sri Mulyani, Menteri Keuangan pada www.finance.detik.com). Perlambatan pertumbuhan sektor ini dimulai pada tahun 2015 sejak pemerintah mengeluarkan berbagai regulasi dengan tujuan agar harga property tidak mengalami kenaikan, namun hal ini memicu pertumbuhan property mengalami stagnan. Dilansir dari (www.cnbcindonesia.com) ditahun 2017 kinerja perusahaan sektor property mengalami peningkatan mengingat sejumlah perusahaan sektor property mengalami tingkat pertumbuhan yang bervariasi seperti PT.Ciputra Development Tbk,PT. Pakuwon Jati Tbk, PT. Bumi Serpong Damai Tbk,PT. Intiland Development Tbk. Pertumbuhan sektor property memiliki keterkaitan yang besar terhadap industry turunan lainnya seperti real estate dan building construction mengingat ini merupakan *multiplier effect* (Sri Mulyani, Menteri Keuangan pada www.finance.detik.com). Pada tahun 2018 pertumbuhan sektor property mengalami penurunan, hal ini disebabkan adanya penurunan harga komoditas sehingga membuat daya beli masyarakat ikut mengalami penurunan dan berimbas pada pertumbuhan perusahaan sektor property (Asep Nurwanda, Kepala Badan Kebijakan

Fiskal pada www.finance.detik.com . Namun kondisi ini tidak membuat pemerintah diam melihat pertumbuhan property terus mengalami penurunan.

Dalam meningkatkan daya beli masyarakat di sektor property, pemerintah mengeluarkan beberapa kebijakan sebagai bentuk dukungan terhadap perkembangan pada sektor tersebut. dilansir dari (www.pajak.go.id) pemerintah dalam mendukung dan memulihkan sektor industri perumahan mengeluarkan kebijakan yaitu pajak pertambahan nilai atas rumah tapak dan rumah hunian susun ditanggung oleh pemerintah. dilansir dari (www.cnbcindonesia.com) Seperti yang dikatakan oleh Perry Warjiyo (Gubernur Bank Indonesia) Bank Indonesia telah membuat keputusan besar guna mendukung sektor property, real estate dan building construction. kebijakan tersebut yaitu menurunkan suku bunga acuan BI 7 Reverse Repo Rate menjadi 3,5%, menurunkan Uang Muka (*Down Payment*) 0% untuk KPR serta penetapan Loan to Value(LTV) dan Financing to Value (FTV) sebesar 100% untuk kredit property sehingga konsumen tidak perlu membayar uang muka dalam memperoleh kredit property karena semua ditanggung oleh bank. Selain itu pemerintah juga memberikan kebijakan untuk memperbolehkan warga asing memiliki property (rumah atau apartemen) di dalam negeri. Tentunya kebijakan tersebut diharapkan dapat meningkatkan daya saing di sektor property, real estate dan building construction serta dapat meningkatkan nilai perusahaan pada sektor tersebut sehingga investor tertarik untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya.

Nilai Perusahaan merupakan salah satu unsur yang penting bagi investor untuk menilai keberhasilan kinerja suatu perusahaan secara keseluruhan (Sujoko & Soebinatoro, 2007). Penggunaan nilai perusahaan dapat mempermudah investor untuk menilai kinerja suatu perusahaan selama periode tertentu, dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham di pasar. Penilaian mengenai harga saham suatu perusahaan merupakan hal yang penting sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya kepada perusahaan penerbit saham (emiten). Menurut (Kusumajaya, 2011) Harga saham yang tinggi menjadikan nilai perusahaan juga tinggi sehingga membuat calon investor tidak hanya percaya mengenai kinerja perusahaan namun prospek yang baik dimiliki oleh perusahaan di masa mendatang. meningkatnya nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan yang besar bagi pemilik perusahaan melalui peningkatan harga saham dengan dibuktikan melalui tingginya *return* yang diterima (Kusumajaya, 2011).

Setiap perusahaan yang telah *go public* atau sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) cenderung berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan guna menarik minat investor untuk menanamkan modal. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang rendah mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan tersebut mengalami penurunan sehingga memberikan persepsi yang buruk dan membuat investor enggan menanamkan modalnya. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi atau cenderung mengalami kenaikan tentunya memberikan sinyal positif sehingga investor merespon sinyal tersebut dengan menanamkan modalnya. Namun sebelum investor

menanamkan modalnya kepada suatu perusahaan, transparansi informasi terkait kondisi yang dialami suatu perusahaan melalui laporan keuangan sangat diperlukan. Informasi tersebut dapat digunakan oleh investor untuk menilai kinerja dan prospek yang dimiliki suatu perusahaan secara akurat.

Investor seringkali mengalami kekecewaan karena peningkatan nilai perusahaan mengalami fluktuatif bahkan terkadang terus menurun. Namun penurunan nilai perusahaan bukanlah terjadi tanpa alasan. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi naik dan turun nya nilai perusahaan. Penelitian mengenai Nilai Perusahaan telah banyak dilakukan seperti yang dilakukan oleh (Suastini et al., 2016) berpendapat bahwa Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan. sedangkan menurut (Ihsan et al., 2019) faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan yaitu *Leverage* dan Profitabilitas serta Kebijakan Dividen sebagai variabel Moderasi. Dalam penelitian ini menduga faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan yaitu *Insider Ownership*, *Leverage* dan Kebijakan Dividen.

Insider Ownership merupakan Kondisi dimana *Insider* (manajer) memiliki kepemilikan saham atas perusahaan dan menjadikan *insider* ikut aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan (Suryani, 2016). Kepemilikan saham suatu perusahaan oleh manajer menjadikan manajer memiliki peran ganda yaitu sebagai pengelola perusahaan serta pemilik perusahaan. Hal ini meyebabkan manajer lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan perusahaan karena manajer dapat

merasakan langsung dampak dari keputusan yang diambil. Penulis memilih menggunakan variabel *Insider Ownership* sebagai variabel independen karena hal ini sejalan dengan tujuan berdirinya suatu perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan agar kemakmuran para pemegang saham dapat tercapai, sehingga dengan adanya proporsi kepemilikan saham oleh manajer diharapkan manajer lebih bijak dalam mengambil keputusan guna meningkatkan nilai perusahaan. selain itu masih terdapat *research gap* terkait pengaruh *Insider Ownership* terhadap Nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Abundanti, 2019), (Rismayanti et al., 2020), (Paulina Harun et al., 2020) menunjukkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh Positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh (Suastini et al., 2016), (Haruman, 2008), (Ratih & Damayanthi, 2016) menunjukkan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negative terhadap Nilai Perusahaan dan pada penelitian yang dilakukan oleh (Dhani et al., 2019) , (Astriani, 2014), (Yuniningsih, 2017) membuktikan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan

Dalam upaya memenuhi kebutuhan operasional perusahaan, seorang manajer harus bijak dalam menggunakan pendanaan eksternal melalui hutang atau *leverage*. *Leverage* merupakan merupakan rasio untuk mengukur seberapa banyak kebutuhan perusahaan dibiayai menggunakan hutang serta mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang (Wiagustini, 2010). Penulis memilih menggunakan *Leverage* sebagai variabel independen karena

tinggi nya rasio hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan memberikan sinyal negative terhadap pasar. Investor menganggap hutang yang tinggi dapat menurunkan laba yang diperoleh suatu perusahaan sehingga dapat meningkatkan resiko kegagalan dalam membayar kewajiban serta berdampak pada resiko kebangkrutan. Selain itu masih terdapat *research gap* terkait pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Simanjuntak et al., 2019), (Pratiwi & Mertha, 2017), (Ihsan et al., 2019) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Intan, 2018) ,(Djawoto & Sheila, 2019), (Komala et al., 2021) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan pada penelitian yang dilakukan oleh (Rahmawati, 2017),(Astriani, 2014), (Rismayanti et al., 2020) menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

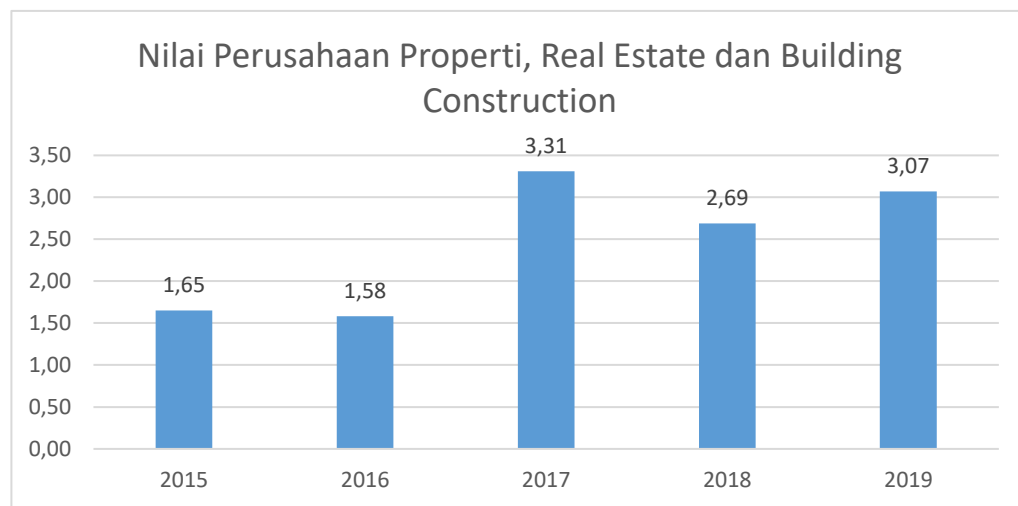
Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian yang telah dilakukan oleh (Sofyaningsih, 2013) . Pada penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Penggunaan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi merupakan hal yang penting karena dapat mempengaruhi arus pendanaan pada suatu perusahaan serta dapat menurunkan masalah keagenan antara pihak *principal* dengan *agen*. Masalah keagenan yang seringkali terjadi antara pihak *agen* dengan pihak *principal* yaitu terkait pembagian dividen. Manajer selaku pihak pengelola perusahaan lebih menyukai laba bersih yang diperoleh perusahaan disimpan sebagai laba ditahan sedangkan pemilik perusahaan lebih menyukai laba bersih yang diperoleh perusahaan

dibagikan dalam bentuk dividen. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi namun tetap mampu membagikan laba bersih yang diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen dapat memberikan sinyal positif kepada calon investor. Hal ini dikarenakan investor menganggap perusahaan tersebut mampu dalam mengelola hutang yang dimilikinya sehingga manfaat penggunaan hutang lebih besar dibandingkan biaya penggunaan hutang itu sendiri. Selain itu adanya pembagian dividen dapat menunjukkan prospek kinerja perusahaan yang baik dalam menghasilkan laba yang tinggi. Di lain sisi, perusahaan berharap adanya pembagian dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran para pemegang saham dapat tercapai melalui peningkatan harga saham. Hasil penelitian mengenai penggunaan Kebijakan Dividen dalam memoderasi hubungan *Insider Ownership* dan *Leverage* seringkali terjadi inkonsistensi.

Peneliti mengenai penggunaan variabel Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi telah banyak dilakukan oleh para peneliti sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh (Simanjuntak et al., 2019) Menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen mampu memperlemah hubungan antara *leverage* dengan Nilai Perusahaan dan Penelitian yang dikemukakan oleh (Anggraeni, 2020) menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen mampu memperkuat pengaruh *leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Hasil berbeda yang dikemukakan oleh (Rahmawati, 2017) menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara *leverage* dengan Nilai Perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Budianto & Payamta, 2014), Menunjukkan bahwa

variabel kebijakan dividen mampu memperlemah hubungan *Insider Ownership* dengan Nilai Perusahaan dan pada penelitian yang dilakukan oleh (Rismayanti et al., 2020) menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen mampu memperkuat hubungan *Insider Ownership* dengan Nilai Perusahaan . Sedangkan hasil berbeda yang ditunjukkan oleh (Dhani et al., 2019) (Nilayanti & Suaryana, 2019), (Shalini, 2020) menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi hubungan *Insider Ownership* dengan Nilai Perusahaan.

Dalam penelitian ini pengukuran *Insider Ownership* menggunakan rasio Kepemilikan Manajerial (KM). Rasio ini membandingkan jumlah saham yang dimiliki oleh manajer dengan jumlah saham yang beredar pada suatu perusahaan. Pengukuran *Leverage* pada penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini membandingkan jumlah hutang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Pengukuran Kebijakan Dividen pada penelitian ini menggunakan *Devidened Payout Ratio* (DPR). Rasio ini dapat dihitung dengan membandingkan *dividend per share* dengan *earning per share*. Lalu rasio pengukuran nilai perusahaan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini membandingkan harga saham per lembar dengan nilai buku suatu perusahaan yang di harga pasar. Semakin tinggi rasio PBV yang dimiliki oleh suatu perusahaan mengindikasikan keberhasilan dalam pengelolaan perusahaan sehingga memberikan sinyal positif kepada investor. berikut ini adalah data tingkat PBV perusahaan pada sektor *property, real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019

Tabel 1.1

Sumber : www.idx.co.id (diolah)

Berdasarkan tabel diatas dapat terlihat bahwa populasi perusahaan sektor Properti, Real Estate dan building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejumlah 72 Perusahaan sepanjang tahun 2015-2019 mengalami fluktuasi. walaupun pada tahun 2017 sektor tersebut mengalami pertumbuhan secara signifikan, tetapi pada

tahun 2016 dan 2018 sempat mengalami penurunan. Tentunya hal ini menjadi permasalahan bagi perusahaan yang dapat berdampak pada pertumbuhan perekonomian nasional. Dalam hal ini investor berharap bahwa perusahaan memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan kepada para pemegang saham secara transparan terlebih lagi perusahaan yang sudah telah membagikan saham nya dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Adanya fenomena dan *research gap* yang telah disebutkan diatas menjadi alasan penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan menangkan judul **“PENGARUH *INSIDER OWNERSHIP* DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI”**

1.1 Rumusan Masalah

- 1 Apakah *Insider Ownership* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan property, real estate dan building construction yang go public di BEI periode 2015-2019?
- 2 Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan property, real estate dan building construction yang go public di BEI periode 2015-2019?
- 3 Apakah Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh *Insider Ownership* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang go public di BEI periode 2015-2019?

- 4 Apakah Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang go public di BEI periode 2015-2019?

1.2 Tujuan Penelitian

- 1 Untuk Mengetahui serta menganalisis pengaruh *Insider Ownership* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan property, real estate dan building construction yang go public di BEI periode 2015-2019
- 2 Untuk Mengetahui serta menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan property, real estate dan building construction yang go public di BEI periode 2015-2019
- 3 Untuk Mengetahui serta menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi hubungan antara *Insider Ownership* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Properti, Real Estate dan Building Construction yang go public di BEI periode 2015-2019
- 4 Untuk Mengetahui serta menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi hubungan antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan property, real estate dan building construction yang go public di BEI periode 2015-2019

1.3 Manfaat Penelitian

- 1 Penelitian ini dapat menjadi sumber referensi bagi calon investor dalam menginvestasikan dana nya serta dapat memprediksi prospek yang dimiliki oleh perusahaan di masa mendatang
- 2 Penelitian ini dapat menjadi masukan serta pertimbangan bagi investor untuk meningkatkan Nilai Perusahaan
- 3 Penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan atau sumber referensi terhadap penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan