

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perekonomian di Indonesia saat ini sedang mengalami berbagai perkembangan yang baik di sektor swasta maupun di sektor pemerintahan. Dimana hal ini membuat adanya persaingan antar perusahaan yang saling berlomba untuk meningkatkan kinerja perusahaannya untuk menjadi yang lebih baik. Suatu perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan merupakan suatu keharusan agar saham dapat tetap diminati oleh para investor dan tujuan suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan para pemegang saham dalam hal untuk memaksimalkan tersebut dapat dicapai melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dilihat dari bagaimana kesejahteraan yang dimiliki pemilik maupun pemegang sahamnya jika rasio nilai perusahaan menunjukkan angka yang tinggi hal tersebut membuat pihak pasar dapat percaya dengan kinerja perusahaan tersebut dan menimbulkan kesejahteraan bagi pemegang sahamnya.

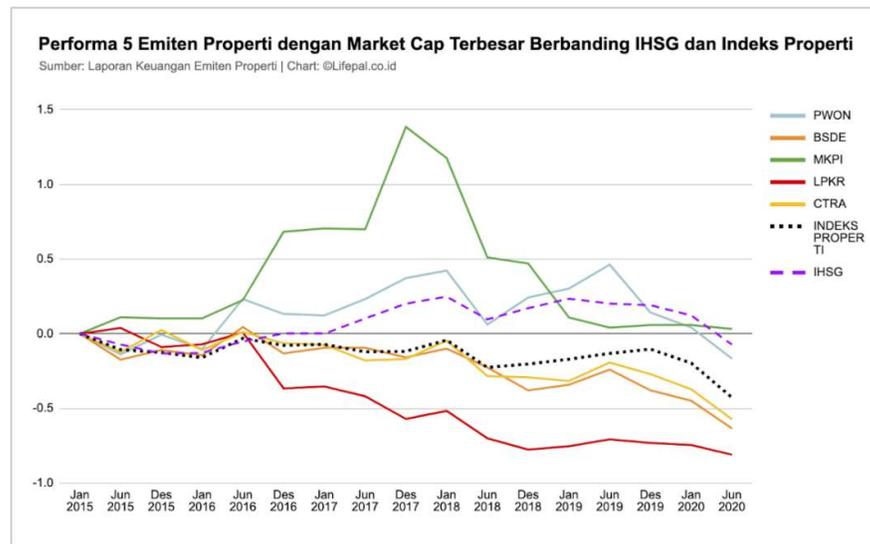
Memaksimalkan nilai perusahaan sangat berpengaruh untuk mencapai semua tujuannya dan hal tersebut dilihat bagaimana perusahaan mampu untuk membayar dividen. Harga saham mempengaruhi agar mendapatkan nilai dividen yang besar. Nilai perusahaan dipengaruhi dari tingginya dividen sehingga saham akan tinggi. Sebaliknya jika harga saham rendah maka pemegang saham akan mendapatkan dividen yang rendah pula.

Selain itu dalam upaya meningkatkan harga saham maka setiap perusahaan harus berupaya untuk meningkatkan aktivitas perusahaan. Peningkatan tersebut bertujuan untuk meningkatkan laba suatu perusahaan. Menurut Hanafi (2016) untuk tercapainya suatu tujuan dari perusahaan dapat dilihat dari kesejahteraan dari pemegang saham, semakin tingginya harga saham maka kesejahteraan pemegang saham juga dalam tingkat yang tinggi.

Perkembangan ekonomi saat ini semakin mendorong persaingan antar perusahaan. Perusahaan juga harus mampu bersaing dan mengembangkan strategi yang efektif dan efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan, salah satunya adalah industri *property* dan *real estate* yang paling berkembang saat ini. Perusahaan *property* dan *real estate* adalah salah satu sektor perusahaan jasa yang memiliki prospek untuk dimasa depan dan mempunyai perputaran bisnis yang cenderung sangat tinggi hal tersebut dapat dilihat dari tingginya minat masyarakat untuk menginvestasikan uang dalam bentuk tanah maupun properti.

Dengan adanya peningkatan setiap tahun untuk harga tanah dan bangunan maka dapat menarik investor untuk berinvestasi sehingga adanya peningkatan pada permintaan dan populasi serta perumahan, perkantoran, pusat perbelanjaan, dan lain sebagainya. Hal ini membuat sektor *property* dan *real estate* terus membuat inovasi terbaik demi menciptakan keunggulan yang lebih baik. Maka dari itu muncul persaingan terhadap perusahaan dengan perusahaan lainnya semakin ketat dalam upaya memaksimalkan dan mengembangkan kualitas perusahaan tersebut. Dengan banyaknya minat investor pada perusahaan *property* dan *real estate* memberikan dampak positif bagi peningkatan nilai perusahaan itu sendiri.

Di Indonesia sektor Sektor *property dan real estate* beberapa tahun terakhir sedang dalam penurunan bahkan pertumbuhannya dibawah pertumbuhan ekonomi. Seperti yang dilansir pada Barus (2020) sektor *property dan real estate* berkontribusi pada penurunan pertumbuhan ekonomi dikuartal II. Penurunan tersebut sebesar -0,26% menurut perhitungan kuartalan.



Gambar 1 Performa 5 Emiten Properti

Sumber: Laporan Keuangan Emiten Properti

Berdasarkan grafik data di atas menyatakan ada dua emiten yang kinerjanya baik dan melampaui di atas ada beberapa indeks properti salah satunya adalah PT. Metropolitan Kentjana TBK (MKPI) yang bergerak dalam bidang pusat pemberlanjaan, perumahan, penyewaan dan perkantoran dan ada juga PT. Pakuwon Jati (PWON) yang beroperasi dalam bidang pengembangan properti yang berbasis di Surabaya.

Berdasarkan laporan keuangan yang dimiliki PWON bahwa pertumbuhan penjualan dan laba bersih cukup terlampaui baik tercatat memiliki konsisten dengan kenaikan sebesar 56,5% dari Rp 4,6 Triliun di tahun 2015 menjadi Rp 7,2 Triliun pada tahun 2019. Dalam rentang tahun 2015-2019 laba komprehensif yang dimiliki PWON terlampaui konsisten. Laba komprehensif yang dimiliki yaitu 128,6% dari Rp 1,4 triliun menjadi 3,2 triliun di 2019. Sampai dengan triwulan II 2020, laba komprehensif tahun berjalan PWON sebesar Rp 524,06 miliar.

Dalam lima tahun terakhir MKPI dapat kalahkan performa indeks properti dan IHSG yang menyatakan bahwa performa MKPI berjalan dengan baik tetapi sejak tahun 2016 terdapat penurunan penjualan dan laba penjualan dari tahun 2015 hingga 2019 yang dirasakan oleh MKPI mengalami penurunan -10,58% dari tahun 2015 menjadi Rp. 2,09 triliun, dan pada tahun 2019 menjadi Rp. 1,87 triliun. Laba komprehensif MKPI juga turun dari Rp 894,44 miliar pada 2015 menjadi Rp 618,22 miliar pada 2019, turun sebesar 30,54%.

Kinerja saham yang dimiliki oleh emiten properti yang memiliki kapitalisasi besar seperti PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), PT Ciputra Development Tbk (CTRA) dan PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) mengalami penurunan dan kalah dari indeks properti maupun IHSG yaitu Antara 2015 hingga 2019, BSDE memiliki pertumbuhan penjualan 14,09% dan laba komprehensif 43,35% dan BSDE mengalami penurunan saham dalam lima tahun terakhir sebesar 28,96%. Pada saat yang sama, pertumbuhan penjualan CTRA sebesar 1,25%, dan laba komprehensifnya -26,52%. Penurunan saham harian yang dimiliki CTRA tercatat 3,48%. Dalam satu bulan mengalami penurunan sebesar 12,69%. Dan dalam 5 tahun terakhir penurunan sebesar 15,71%.

LPKR juga merupakan perusahaan properti yang mempunyai performa kinerja keuangannya kurang baik namun terdapat kinerja keuangan yang meningkat sebesar 41,55% dari tahun 2015 hingga 2019 tetapi pertumbuhan laba yang dimiliki LPKR kurang baik dikarenakan mengalami kerugian pada tahun 2019 sebesar Rp 2,27 triliun. Saham yang dimiliki LPKR mengalami penurunan saham dalam sebulan sebesar 2,48%. Namun dalam sebulan mengalami penurunan sebesar 7,94%. Dalam 5 tahun terakhir pun LPKR mengalami penurunan yang terbilang cukup tinggi 62,84% (Fernando, 2021).

Berdasarkan fenomena dapat dinyatakan bahwa terdapat beberapa perusahaan *properti* dan *real estate* mengalami penurunan nilai saham, hal

tersebut dinyatakan dimana nilai perusahaan dapat dikaitkan dengan harga saham.

Kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan suatu manajemen yang dapat berkontribusi untuk pemilihan keputusan sekaligus sebagai pemilik saham. Penambahan kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan dapat mengurangi *agency conflict* (Jensen & Meckling, 1976). Peningkatan pada nilai perusahaan dapat dipengaruhi dengan manajer yang merangkap menjadi pemegang saham maka nilai kesejahteraan pemegang saham akan meningkat sehingga manajer dalam mengambil keputusannya akan lebih berhati-hati untuk mendapatkan manfaat dari keputusan yang diambilnya sehingga dapat menanggung semua keputusan apabila yang diambil salah.

Penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut diakibatkan manajemen tidak mendapatkan keuntungan karena jumlah kepemilikan yang rendah karena adanya perbandingan kepemilikannya cenderung lebih kecil dan manajemen tidak dapat meningkatkan kinerjanya karena akan membuat kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Tambalean et al., 2018); (Rahma, 2014)

Namun pada penelitian terdahulu lainnya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat disimpulkan semakin tingginya jumlah suatu saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi pula. Tingginya jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dapat mengurangi biaya dalam mengatasi adanya konflik keagenan dan menimbulkan keuntungan bagi pihak manajemen agar lebih termotivasi dalam menjalankan semua kinerjanya untuk memaksimalkan dan meningkatkan nilai perusahaan. (Khalil Ur Rehman et al., 2015); (Widianingsih, 2018)

Struktur kepemilikan yang lain yaitu kepemilikan institusional juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan institusional

merupakan institusi yang memiliki saham pada perusahaan seperti perusahaan asuransi, investasi, bank dan lain lain. Dalam peningkatan nilai perusahaan maka kepemilikan institusional juga dapat mengurangi gangguan pada konflik keagenan. Kinerja manajer dapat dilakukan monitoring oleh pihak institusi hal tersebut dilakukan karena adanya jumlah dana investasi yang membuat pertimbangan oleh pemilik saham institusi pada dampak yang akan diterima.

Penelitian terdahulu menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan hal tersebut dikarenakan perusahaan belum mampu mengontrol maupun mengawasi tindakan *opportunistic manajer* atau dengan kata lain investor institusional tidak mampu mengoptimalkan fungsi control yang dimilikinya (Aditya & Supriyono, 2015)

Kepemilikan institusional berdampak positif terhadap nilai perusahaan, namun hal tersebut tidak signifikan, karena kepemilikan saham lebih besar daripada kepemilikan manajemen, dan kepentingan pemegang saham akan diabaikan karena investor institusional lebih cenderung bekerjasama dengan manajemen (Thanatawee, 2014); (Widianingsih, 2018)

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan untuk membagikan keuntungan kepada pemegang saham. Suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan adalah dengan adanya keputusan deviden karena pihak manajemen kesulitan untuk membagi laba dalam bentuk dividen dan tidak memberikan laba untuk kegiatan operasional dalam memberikan keuntungan untuk perusahaan. Namun, para investor menginginkan pengembalian dalam bentuk deviden tetapi perusahaan mengharapkan untuk memaksimalkan dan menguntungkan pertumbuhan perusahaannya.

Kebijakan deviden dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena deviden tersebut dapat digunakan suatu perusahaan untuk memberikan *feedback* bagi investor yaitu informasi positif bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik. Untuk mengukur kebijakan deviden memakai salah satu tolak ukur yaitu *Devident Payout Rasio* (DPR) hal tersebut untuk

penentunya total keseluruhan laba yang ditahan oleh perusahaan untuk sumber pendanaannya dan dalam penentu jumlah laba yang diberikan oleh para investor (Wahyudi & Pawestri, 2006)

Fokus penelitian ini untuk menguji perbandingan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Perbedaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah objek dan waktu penelitian, dan penelitian ini didasarkan pada jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2015-2019. Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai nilai perusahaan. Ketertarikan peneliti pada penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya dan fenomena yang ada. Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi”** (Studi Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang ada di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan penelitian dapat disusun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis kebijakan dividen dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis kebijakan dividen dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Hasil Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang ditetapkan, maka manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.4.1. Aspek Teoritis

Hasil penelitian ini secara teoritis diharapkan dapat memberikan wawasan dan ilmu pengetahuan tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Selain itu, dapat untuk menambah referensi dan informasi kepada pihak yang akan melakukan penelitian dengan tema yang sama.

1.4.2. Aspek Praktis

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menyampaikan informasi terkait kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, yang dapat digunakan untuk menentukan kebijakan masa depan yang mempengaruhi nilai perusahaan

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam hal kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional yang digunakan untuk mengambil keputusan