

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang Masalah

Negara terluas Asia Tenggara yaitu Indonesia, sehingga pertumbuhan penduduk yang ada di negara ini semakin pesat yang menyebabkan kebutuhan tempat tinggal pun ikut meningkat. Menurut Heliantopo (Direktur PT Sarana Multigriya Finansial) dalam wawancaranya dengan media warta ekonomi ([www.wartaekonomi.co.id](http://www.wartaekonomi.co.id)), kebutuhan rumah di Indonesia meningkat berkisar 1,46 juta unit per tahun. Namun begitu, perkembangan industri properti dan *real estate* masih terbilang lesu dibandingkan sektor lainnya yang masih mengalami peningkatan. Hal tersebut terbukti pada pertumbuhan nilai perusahaan sektor ini cenderung mengalami penurunan dibandingkan dengan sektor pertambangan dan konsumsi pada periode 2012-2016 yang diperoleh dari data Bursa Efek Indonesia:

**Tabel 1.1**  
**PBV Perusahaan Pertambangan, Properti dan Real Estate, dan Konsumsi**  
**Periode 2012-2016**

<b>Tahun</b>	<b>Properti dan <i>Real Estate</i> (x)</b>	<b>Pertambangan (x)</b>	<b>Konsumsi (x)</b>
<b>2012</b>	2.92	2.40	6.69
<b>2013</b>	1.57	1.38	5.11
<b>2014</b>	1.81	1.88	6.53
<b>2015</b>	1.52	1.82	7.32
<b>2016</b>	1.44	2.14	7.26

Sumber ICMD : 2012-2016, diolah 2018.

Nilai perusahaan menjadi indikator besarnya harga yang investor bersedia bayar apabila saham suatu perusahaan dijual. Hal tersebut dapat memacu perusahaan dalam meningkatkan harga saham perusahaan tersebut agar nilai saham

dapat maksimal (Husnan dan Pudjiastuti, 2012). Selain itu, Sudana (2011) mengatakan bahwa nilai perusahaan berkaitan dengan penilaian kinerja saham suatu perusahaan yang telah melakukan aktivitas jual beli di pasar modal. Dalam penelitian ini PBV merupakan salah satu indikator dari nilai perusahaan yang dapat memberikan pandangan secara menyeluruh kepada investor tentang status pasar saham dan prospek perusahaan dimasa depan (Walsh,2004).

Tabel 1.1 menggambarkan pertumbuhan nilai perusahaan periode 2012-2016 pada berbagai sektor yang telah terdaftar dalam BEI. Dalam tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan properti dan *real estate* lebih rendah nilainya dan cenderung melambat pertumbuhannya dibandingkan perusahaan disektor lainnya seperti sektor konsumsi, pertambangan, dan *Building Construction*.

Pertumbuhan lambat sektor ini diakibatkan turunnya daya beli konsumen karena naiknya kebutuhan biaya hidup dan masyarakat lebih memilih untuk menyimpan uangnya untuk memenuhi kebutuhan pokok terlebih dahulu. Selain itu dengan semakin tinggi harga tanah dan bangunan yang tidak sebanding dengan peningkatan penghasilan yang dimiliki masyarakat menyebabkan konsumen enggan untuk membeli maupun berinvestasi pada sektor ini.

Memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan dan pemegang saham perusahaan merupakan tujuan didirikannya sebuah perusahaan. Husnan (2000) berpendapat bahwa kesejahteraan pemilik perusahaan dapat diperoleh apabila perusahaan berhasil mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar untuk mencapai tujuan tersebut, sehingga hal tersebut menjadi gambaran keberhasilan perusahaan dalam segala pengambilan keputusan keuangan yang berdampak pada

peningkatan nilai perusahaan. Seberapa besar yang bersedia dibayar oleh investor dalam menanamkan dananya di perusahaan disebut dengan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan dapat menarik para investor untuk berinvestasi diperusahaan, karena investor percaya bahwa perusahaan mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan dan para investor.

Tinggi rendahnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas yang mencerminkan kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan serta keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan (Hariandy Hasbi, 2015). Profitabilitas fokus dalam mengukur laba perusahaan, sehingga perusahaan besar diharapkan menghasilkan laba yang banyak dibandingkan perusahaan kecil. Profitabilitas dalam riset ini diukur melalui Return On Assets (ROA) dimana manajer sering mengukur kinerja perusahaan melalui perbandingan antara laba bersih dengan total asset perusahaan.

Selain profitabilitas, kepemilikan institusi juga mempengaruhi nilai perusahaan dimata investor. Kepemilikan institusi sangat penting dalam mekanisme tata kelola eksternal karena para investor memberikan pengaruh praktik yang dapat diadopsi oleh perusahaan dikarenakan pengawasan yang efektif dilakukan oleh investor institusi (Mochtari dan Makerani, 2013). Kepemilikan institusional berperan dalam meredam konflik keagenan antara manajer perusahaan dan investor di setiap pengambilan keputusan yang dipilih oleh manajer dan investor institusional juga ambil andil di dalamnya.

Seberapa besar perusahaan yang dapat dilihat melalui total aktiva, rata-rata total penjualan, serta rata-rata total aktiva, jumlah penjualan adalah deskripsi dari

ukuran perusahaan. Chen *et al.* (2011) mengatakan bahwa bidang usaha yang dimiliki perusahaan besar lebih beragam dibandingkan perusahaan kecil, dan dapat menghadapi resiko. Biaya kebangkrutan perusahaan besar lebih rendah dan sudah dikenal sehingga dengan mudah memasuki pasar saham. Myer dan Majluf (1984) mengatakan bahwa perusahaan besar dapat mengatasi masalah asimetri informasi dan biaya informasi lebih rendah, sedangkan perusahaan kecil membutuhkan biaya informasi yang cukup tinggi untuk mengatasi masalah asimetri informasi. Perusahaan besar lebih memilih untuk memakai modal ekuitas daripada modal hutang, berbeda dengan perusahaan kecil dimana bergantung pada biaya sehingga perusahaan kecil mengeluarkan biaya tinggi.

Sundjaja dan Barlian (2003) dalam bukunya berjudul *Manajemen Keuangan Dua* mengatakan bahwa struktur modal berkaitan dengan biaya modal dan pengambilan keputusan tentang penganggaran modal, dan juga salah satu keputusan keuangan yang kompleks berkaitan dengan variabel keputusan keuangan lainnya. Demi tercapainya tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan maupun pemegang saham, maka manajer keuangan diharapkan dapat menilai struktur modal perusahaan dan memahaminya dengan resiko, pengembalian, dan nilai. Tidak tepatnya keputusan struktur modal berdampak pada tingginya biaya modal, dan menurunkan NBS (Nilai Bersih Sekarang). Namun, apabila pengambilan keputusan keuangan yang efektif dapat menurunkan biaya modal, sehingga NBS (Nilai Bersih Sekarang) yang dihasilkan lebih tinggi dan pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat.

Pada Tabel 1.2 dibawah ini merupakan rata-rata tentang variabel yang dipakai dalam riset ini pada perusahaan properti dan *real estate* (2012-2016) sebagai berikut:

**Tabel 1.2**  
**Fenomena PBV, ROA, *Institutional Ownership* (IO), Ukuran Perusahaan, DER Perusahaan Jasa Sektor Properti Dan Real Estate yang *Listed* di BEI (2012-2016)**

<b>PERIODE</b>	<b>PBV (X)</b>	<b>ROA (%)</b>	<b>IO (%)</b>	<b>SIZE (Ln)</b>	<b>DER (X)</b>
<b>2012</b>	1.64	5.19	64.99	14.56	0.66
<b>2013</b>	1.56	6.80	63.27	14.80	0.71
<b>2014</b>	1.84	6.47	62.61	14.92	0.72
<b>2015</b>	1.53	5.58	62.28	15.06	0.71
<b>2016</b>	1.35	3.53	64.23	15.11	0.70

Sumber ICMD : 2012-2016, diolah 2018.

Tabel 1.2 merupakan trend fenomena periode tahun 2012-2016 *Price Book Value* (PBV), *Institutional Ownership* (IO), *Return on Assets*, ukuran perusahaan, *Debt To Equity Ratio* berfluktuatif, sehingga hal tersebut menggambarkan fenomena gap.

Dalam penelitian ini, terdapat fenomena yang terjadi yaitu adanya penurunan nilai perusahaan dari periode 2012-2016. Pada tahun 2012 nilai PBV (*Price Book Value*) senilai 1,64 kali; tahun 2013 PBV (*Price Book Value*) mengalami penurunan sebesar 1,56 kali; tahun 2014 meningkat senilai 1,84 kali; tahun 2015 PBV (*Price Book Value*) mengalami penurunan kembali menjadi 1.53 kali dan kembali menurun menjadi 1,35 kali pada tahun 2016. Berdasarkan tabel 1.2, PBV (*Price Book Value*) menggambarkan terjadinya penurunan sebanyak tiga kali dalam 5 tahun terakhir (2012-2016).

Penelitian yang meneliti pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki kesimpulan yang bermacam-macam, dan dibuktikan melalui fenomena bisnis pada perusahaan properti dan *real estate*. Marsha & Murtaqi (2017) dalam risetnya di perusahaan sektor makanan dan minuman berpendapat bahwa *Return On Assets* (ROA) mengindikasikan besarnya keuntungan suatu perusahaan terhadap total asset yang dimiliki. Selama periode 2012-2016, nilai profitabilitas yang diprosikan ROA (*Return on Assets*) menunjukkan trend yang berfluktuatif. Pada tahun 2012 nilai ROA (*Return on Assets*) sebesar 5.19%. Pada tahun 2015 dan 2016 ROA mengalami penurunan menjadi sebesar 5.44% dan 3.45% diikuti penurunan PBV menjadi sebesar 1.50 kali dan 1.32 kali. Berdasarkan trend tersebut, profitabilitas memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi perolehan keuntungan suatu perusahaan berdampak baik pada peningkatan nilai perusahaan. Pendapat diatas sejalan dengan riset Marsha & Murtaqi (2017); Winarto (2015); dan Chen *et al.* (2011). Namun, berbanding terbalik dengan trend ROA (*Return on Assets*) pada tahun 2013 ROA mengalami peningkatan menjadi 6.63% sedangkan PBV menurun menjadi sebesar 1.52 kali dan pada tahun 2014 ROA menurun menjadi 6.31% sedangkan PBV meningkat menjadi sebesar 1.79 kali, sehingga berdasarkan fenomena tersebut profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan mendukung penelitian Anggarwal & Padhan (2017).

Pada periode 2012-2016, nilai kepemilikan institusi (IO) menunjukkan trend yang berfluktuatif. Tahun 2012 nilai kepemilikan institusi sebesar 64,99%. Tahun 2013 dan tahun 2015 IO mengalami penurunan menjadi sebesar 63.27% dan 62.28% diikuti dengan penuruanan PBV menjadi sebesar 1.56 kali dan 1.53 kali.

Berdasarkan trend tersebut, kepemilikan institusi memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan, maknanya presentase kepemilikan institusi yang besar diharapkan mampu memonitoring pengambilan keputusan manajer secara efektif agar konflik keagenan dapat diminimalisir yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rasyid, 2015). Uraian tersebut didukung penelitian Thanatawe (2014); Rasyid (2015) dan Clay (2002). Namun, berbanding terbalik dengan trend kepemilikan institusi pada tahun 2014 IO mengalami penurunan menjadi sebesar 62.61% diikuti peningkatan PBV menjadi sebesar 1.84 kali, sehingga berdasarkan fenomena tersebut kepemilikan institusi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan mendukung penelitian Martin-Reyna & Duran-Encalada (2012). Berdasarkan uraian diatas, penelitian mengenai kepemilikan institusi memiliki kesimpulan yang berbeda-beda, diikuti dengan fenomena bisnis yang terdapat pada perusahaan sector properti dan *real estate*.

Selama periode 2012 hingga 2016, nilai ukuran perusahaan (*Size*) menunjukkan trend yang berfluktuatif. Pada tahun 2012 nilai ukuran perusahaan (*Size*) sebesar 2.105 milyar rupiah. Pada tahun 2014 ukuran perusahaan (*Size*) mengalami kenaikan sebesar 3.017 milyar rupiah diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan menjadi sebesar 1.84 kali. Berdasarkan trend tersebut, size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana asimetri informasi yang kurang mengenai operasi perusahaan di pasar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan dengan size besar lebih stabil (Draniceanu, 2017), sehingga mendukung riset yang dilakukan oleh Draniceanu (2015) dan Anggarwal & Padhan (2017). Namun, berbanding terbalik dengan trend ukuran perusahaan (*Size*) pada tahun

2013 sebesar 2.676 milyar rupiah; tahun 2015 sebesar 3.471 milyar rupiah; dan tahun 2016 sebesar 3.649 milyar rupiah mengalami peningkatan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan menjadi 1.56 kali pada tahun 2013; 1.53 kali pada tahun 2015; 1.35 kali pada tahun 2016, sehingga berdasarkan fenomena tersebut Size berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan didukung riset Gracia-Meca & Sanchez-Ballesta (2011). Dapat disimpulkan bahwa riset mengenai pengaruh size terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang bermacam-macam, begitu pula keragaman hasil fenomena bisnis yang terjadi di perusahaan jasa sektor properti dan *real estate*.

Beberapa riset mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan membuktikan hasil yang bermacam-macam, begitu pula dengan fenomena bisnis yang muncul pada perusahaan properti dan *real estate*. Selama periode 2012 hingga 2016, nilai DER (*Debt To Equity Ratio*) menunjukkan trend yang berfluktuatif. Tahun 2012 nilai DER sebesar 0.66 kali. Tahun 2014 DER (*Debt To Equity Ratio*) mengalami peningkatan menjadi 0.71 kali diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan sebesar 1.84 kali, kemudian pada tahun 2015 dan 2016 DER (*Debt To Equity Ratio*) mengalami penurunan menjadi senilai 0.71 kali; dan 0.70 kali diikuti penurunan nilai perusahaan menjadi sebesar 1.53 kali dan 1.35 kali. Berdasarkan trend tersebut, DER memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan yang menggambarkan bahwa hutang yang bertambah memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki bisnis yang risiko bisnisnya rendah, sehingga hutang perusahaan yang bertambah menjadi sinyal positif yang diberikan kepada investor (Hermuningsih, 2013). Hal tersebut mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan



oleh Draniceanu (2015); Hasbi (2015); Winarto (2015). Namun, berbanding terbalik dengan trend DER pada tahun 2013 mengalami peningkatan menjadi sebesar 0.71 kali diikuti penurunan nilai perusahaan menjadi sebesar 1.56 kali, sehingga berdasarkan fenomena tersebut DER memiliki efek negatif terhadap nilai perusahaan mendukung riset terdahulu Hoque *et al.* (2014) dan Chen *et al.* (2011).

Pada tahun 2013 trend ROA (*Return on Assets*) mengalami peningkatan menjadi sebesar 6.8% diikuti peningkatan DER (*Debt To Equity Ratio*) menjadi sebesar 0.71 kali, kemudian pada tahun 2015 dan 2016 ROA (*Return on Assets*) mengalami penurunan menjadi sebesar 5.58% dan 3.53% diikuti dengan penurunan DER (*Debt To Equity Ratio*) menjadi sebesar 0.71 kali dan 0.70 kali, sehingga berdasarkan fenomena tersebut profitailitas memiliki pengaruh positif terhadap DER (*Debt To Equity Ratio*) didukung dengan teori *trade-off*, dimana perusahaan yang tingkat profitabilitas tinggi memiliki hutang juga tinggi, sehingga perusahaan memiliki risiko kebangkrutan yang rendah sehingga kreditur memiliki kepercayaan yang tinggi dalam pendanaan perusahaan tersebut. Pernyataan tersebut mendukung riset Sansoethan & Suryono (2016); Ichwan & Widyawati (2015), Hadiano (2007); Margaritis & Psillaki (2007). Namun, berbanding terbalik pada tahun 2014 nilai ROA (*Return on Assets*) mengalami penurunan menjadi sebesar 6.47% diikuti dengan peningkatan DER (*Debt To Equity Ratio*) menjadi sebesar 0.72 kali. Berdasarkan trend tersebut, ROA (*Return on Assets*) memiliki efek negatif terhadap DER sehingga mendukung riset Alipour *et al.* (2015); Soukotta & Chabachib (2012); Chen *et al.* (2011); Cassar & Holmes (2003); Al-Najjar & Taylor (2008). Beberapa perbedaan terdapat pada kesimpulan mengenai pengaruh profitabilitas

terhadap nilai perusahaan, begitu pula dengan fenomena bisnis di perusahaan properti dan *real estate*.

Beberapa penelitian menunjukkan kesimpulan yang bermacam-macam mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal, begitu pula dengan bermacam-macam fenomena bisnis perusahaan properti dan *real estate*. Pada tahun 2015 kepemilikan institusi menurun menjadi senilai 62.28% diikuti penurunan DER (*Debt To Equity Ratio*) menurun sebesar 0.71 kali. Berdasarkan trend tersebut, kepemilikan institusi (IO) berpengaruh positif terhadap DER (*Debt To Equity Ratio*) sehingga mendukung riset Al-Ajmi *et al.* (2009); Huang & Song (2006); Nuraina (2012). Al-Ajmi *et al.* (2009) mengatakan bahwa struktur modal dan investor institusi yang optimal dapat digunakan dalam meminimalkan biaya agensi total sehingga dengan presentase kepemilikan oleh institusi yang besar dapat membantu memonitor kinerja manajemen dalam penggunaan *leverage*. Namun, berbanding terbalik dengan trend kepemilikan institusi (IO) pada tahun 2013 dan 2014 mengalami penurunan menjadi sebesar 63.27% dan 62.61% sedangkan DER (*Debt To Equity Ratio*) meningkat menjadi sebesar 0.71 kali dan 0.72 kali. Selanjutnya pada tahun 2016 kepemilikan institusi mengalami peningkatan menjadi sebesar 64.23% sedangkan DER (*Debt To Equity Ratio*) menurun menjadi sebesar 0.70 kali., sehingga berdasarkan fenomena tersebut kepemilikan institusi (IO) memiliki efek negatif terhadap DER (*Debt To Equity Ratio*) didukung penelitian terdahulu Pushner (1995) dan Al-Najjar & Taylor (2008).

Trend ukuran perusahaan (*Size*) pada tahun 2013 dan 2014 meningkat menjadi sebesar Rp 2.676 milyar dan menjadi sebesar Rp 3.071 milyar diikuti

dengan peningkatan DER (*Debt To Equity Ratio*) menjadi sebesar 0.71 kali dan 0.72 kali., sehingga berdasarkan fenomena tersebut ukuran perusahaan memiliki efek positif terhadap DER. Menurut Draniceanu (2015) dan Soukotta & Chabachib (2012) dalam penelitiannya di perusahaan Rumania, perusahaan besar memiliki resiko maupun biaya *distress* lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil, dikarenakan perusahaan cenderung melakukan peminjaman yang besar untuk keperluan operasional perusahaan. Hal tersebut mendukung riset yang dilakukan oleh Soukotta & Chabachib (2012) pada perusahaan domestik; Draniceanu (2015); Chen, Jiang, Lin (2014). Namun, berbanding terbalik pada tahun 2015 dan 2016 ukuran perusahaan (*Size*) mengalami peningkatan menjadi sebesar Rp 3.471 milyar dan Rp 3.649 milyar sedangkan DER (*Debt To Equity Ratio*) menurun menjadi sebesar 0.71 kali dan 0.70 kali. Berdasarkan trend tersebut, ukuran perusahaan memiliki efek negatif terhadap DER (*Debt To Equity Ratio*) sehingga mendukung riset yang dilakukan oleh Soukotta & Chabachib (2012) pada perusahaan multinasional; Alipour (2015); Cassar & Holmes (2003); dan Margaritis & Psillaki (2008).

Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan adanya fenomena bisnis berupa fluktuasi nilai perusahaan dengan peningkatan maupun penurunan profitabilitas, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan struktur modal. Selain itu juga terdapat fenomena bisnis antara peningkatan dan penurunan struktur modal dengan profitabilitas, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan. Berdasarkan uraian sebelumnya dapat disimpulkan adanya *research gap* berupa inkonsistensi hasil riset terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas, kepemilikan

institusi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan; selain itu juga tentang pengaruh profitabilitas, kepemilikan institusi, ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Tabel 1.3 berikut ini menyajikan ringkasan research gap pada riset ini:

**Tabel 1.3**  
**Research Gap**

No	Keterangan	Diteliti Oleh	Hasil
1.	Adanya ketidaksesuaian hasil riset tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Marsha &amp; Murtaqi (2017)</li> <li>• Winarto (2015)</li> <li>• Chen <i>et al.</i> (2011)</li> </ul>	(+) Positif Signifikan
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Anggarwal &amp; Padhan (2017)</li> </ul>	(-) Negatif Signifikan
2.	Adanya ketidaksesuaian hasil riset tentang pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Rasyid (2015)</li> <li>• Thanatawe (2014)</li> <li>• Clay (2002)</li> <li>• Navissi &amp; Naiker (2006)</li> </ul>	(+) Positif Signifikan
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Martin-Reyna &amp; Duran-Encalada (2012)</li> </ul>	(-) Negatif Signifikan
3.	Adanya ketidaksesuaian hasil riset tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Anggarwal &amp; Padhan (2017)</li> <li>• Draniceanu (2015)</li> </ul>	(+) Positif Signifikan
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Garcia-Meca &amp; Sanchez-Ballesta (2011)</li> </ul>	(-) Negatif Signifikan
4.	Adanya ketidaksesuaian hasil riset tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Draniceanu (2015)</li> <li>• Hasbi (2015)</li> <li>• Winarto (2015)</li> </ul>	(+) Positif Signifikan
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Hoque <i>et al.</i> (2014)</li> <li>• Chen <i>et al.</i> (2011)</li> </ul>	(-) Negatif Signifikan
5.	Adanya ketidaksesuaian hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sansoethan &amp; Suryono (2016)</li> <li>• Ichwan &amp; Widyawati (2015)</li> <li>• Hadianto (2007)</li> <li>• Margaritis &amp; Psillaki (2007)</li> </ul>	(+) Positif Signifikan
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alipour <i>et al.</i> (2015)</li> <li>• Soukotta &amp; Chabachib (2012)</li> <li>• Chen <i>et al.</i> (2011)</li> <li>• Cassar &amp; Holmes (2003)</li> <li>• Al-Najjar &amp; Taylor (2008)</li> </ul>	(-) Negatif Signifikan
6.	Adanya ketidaksesuaian hasil riset tentang pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nuraina (2012)</li> <li>• Al-Ajmi <i>et al.</i> (2009)</li> <li>• Huang &amp; Song (2006)</li> </ul>	(+) Positif Signifikan
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Al-Najjar &amp; Taylor (2008)</li> <li>• Pushner (1995)</li> <li>• Crutchley &amp; Jensen (1996)</li> <li>• Petta (2017)</li> </ul>	(-) Negatif Signifikan
7.	Adanya ketidaksesuaian hasil riset tentang pengaruh ukuran	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Chen <i>et al.</i> (2014)</li> <li>• Soukotta &amp; Chabachib (2012)</li> </ul>	(+) Positif Signifikan

No	Keterangan	Diteliti Oleh	Hasil
	perusahaan terhadap struktur modal	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sheikh &amp; Wang (2011)</li> <li>• Al-Najjar &amp; Taylor (2008)</li> </ul>	
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alipour <i>et al.</i> (2015)</li> <li>• Soukotta &amp; Chabachib (2012)</li> <li>• Margaritis &amp; Psillaki (2007)</li> <li>• Cassar &amp; Holmes (2003)</li> </ul>	(-) Negatif Signifikan

Sumber: Anggarwal & Padhan (2017); Marsha & Murtaqi (2017); Sansoethan & Suryono (2016); Alipour *et al.* (2015); Draniceanu (2015); Hasbi (2015); Ichwan & Widyawati (2015); Rasyid (2015); Winarto (2015); Chen *et al.* (2014); Hoque *et al.* (2014); Thanatawe (2014); Martin-Reyna & Duran-Encalada (2012); Nuraina (2012); Soukotta & Chabachib (2012); Chen *et al.* (2011); Gracia-Meca & Sanchez-Ballesta (2011); Sheikh & Wang (2011); Al-Najjar & Taylor (2008); Al-Ajmi *et al.* (2008); Hadianto (2007); Margaritis & Psillaki (2007); Huang & Song (2006); Cassar & Holmes (2003); Clay (2002); Crutchley & Jensen (1996); Pushner (1995).

Beberapa riset terdahulu membuktikan hasil yang tidak konsisten pada faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya banyak dilakukan di berbagai negara seperti: Indonesia, Rumania, China, Taiwan, Pakistan, Arab Saudi, New Zealand, India dan Yordania. Namun, penelitian terdahulu masih terbatas pada perusahaan properti dan *real estate* yang ada di negara Indonesia. Selain itu, dalam penelitian ini menambahkan peran variabel struktur modal sebagai variabel yang memoderasi hubungan profitabilitas, kepemilikan institusi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, struktur modal memiliki peluang untuk menjadi variabel intervening karena struktur modal dapat memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, struktur modal juga dipengaruhi oleh profitabilitas, kepemilikan institusi, dan ukuran perusahaan.

## 1.2 Rumusan Masalah

Perkembangan industry property dan real estate masih terbilang lesu dibandingkan dengan sector lainnya yang cenderung mengalami peningkatan, hal tersebut tergambar pada tabel 1.1 yang memperlihatkan nilai perusahaan

cenderung mengalami penurunan selama periode 2012 hingga 2016. Selain itu terdapat ketidaksesuaian peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan dengan peningkatan maupun penurunan profitabilitas, kepemilikan institusi, ukuran perusahaan, dan struktur modal yang tergambar pada tabel 1.2. Dalam penelitian ini juga ditemukan dimana terdapat inkonsistensi hasil riset terdahulu sehubungan dengan riset tentang struktur modal dan nilai perusahaan. Dari uraian reaserch gap dan fenomena bisnis diatas, maka research problem pada riset ini dapat dirumuskan sebagai berikut: masih adanya inkonsistensi hasil riset mengenai variabel yang berpengaruh terhadap DER dan PBV, disamping itu fenomena DER dan PBV selama beberapa tahun menunjukkan pertumbuhan yang tidak dinamis atau tidak searah dengan variabel profitabilitas, kepemilikan institusi, ukuran perusahaan, dan struktur modal. Didasarkan masalah riset tersebut, maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah institutional ownership berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah berpengaruh institutional ownership terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah Struktur modal dapat memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

9. Apakah Struktur modal dapat memediasi pengaruh antara institutional ownership terhadap nilai perusahaan?
10. Apakah Struktur modal dapat memediasi pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Penelitian dilakukan lebih lanjut karena terdapat hal-hal menarik berhubungan dengan pengaruh beberapa faktor (ROA, IO, Size) terhadap nilai perusahaan dan dimediasi struktur modal di perusahaan properti dan *real estate* yang mendaftarkan sahamnya ke BEI selama tahun 2012-2016. Riset ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh Institutional Ownership terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh Firm Size terhadap nilai perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan
5. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
6. Menganalisis pengaruh Institutional Ownership terhadap struktur modal.
7. Menganalisis pengaruh Firm Size terhadap struktur modal
8. Menganalisis peran struktur modal dalam memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
9. Menganalisis peran struktur modal dalam memediasi pengaruh Institutional Ownership dengan nilai perusahaan.
10. Menganalisis peran struktur modal dalam memediasi pengaruh Firm Size dengan nilai perusahaan.

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

1. Manfaat penelitian, pada penelitian sebelumnya tidak digunakan variabel mediasi, oleh karena itu penelitian ini menambahkan variabel mediasi struktur modal.
2. Manfaat teori, pada penelitian ini menggunakan teori *trade off*, teori *signaling*, dan teori *agency* yang diharapkan semakin menguatkan teori tersebut.
3. Manfaat praktik, penelitian ini memberikan informasi mengenai faktor yang menentukan nilai perusahaan, serta pengaruh mediasi struktur modal dalam hubungan variabel independen dengan nilai perusahaan.

#### **1.5 Sistematika Penelitian**

Penulisan penelitian ini disusun secara sistematis, yaitu pada BAB I yang merupakan Pendahuluan mengenai penelitian pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan dan dimediasi struktur modal berisi uraian latar belakang dari penelitian ini, rumusan masalah yang berisi pertanyaan penelitian, tujuan dan manfaat dilakukannya penelitian ini, dan sistematika penulisan penelitian yang menjabarkan susunan bab-bab dalam penelitian ini.

Pada BAB II yang merupakan Telaah Pustaka mengenai teori *trade off*, teori *agency*, dan teori *signaling* yang mendukung pengembangan hipotesis penelitian ini.

Pada BAB III yang merupakan Metode Penelitian dengan sampel 41 perusahaan properti dan *real estate* berisi uraian jenis dan sumber data yang



didapatkan, populasi dan sampel dalam riset, definisi operasional variabel, metode pengumpulan data dan alat analisis dalam menganalisis data riset ini.

Pada BAB IV yang merupakan Hasil dan Pembahasan memuat pokok keseluruhan penelitian dengan menyediakan hasil pengolahan data beserta pembahasan hasil tersebut. Yang terakhir, pada BAB V yang merupakan Penutupan berisi kesimpulan penelitian, implikasi penelitian, keterbatasan dalam penelitian ini, dan saran mengenai riset selanjutnya.