

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang**

Perusahaan pada umumnya didirikan dengan tujuan memperoleh keuntungan sebesar-besarnya, memperkaya pemilik perusahaan dan investor, serta memaksimalkan nilai pemegang saham. Perusahaan mempunyai tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendeknya adalah mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Tujuan jangka panjangnya adalah peningkatan kemakmuran dan kesejahteraan pemegang saham. Nilai-nilai perusahaan adalah kunci untuk mencapai tujuan tersebut (Andriyanti, 2022). Nilai perusahaan merupakan keberhasilan suatu perusahaan dalam meningkatkan harga sahamnya sehingga dapat mensejahterakan pemilik modal. Muliani dkk (2023) menjelaskan bahwa Semakin tinggi kenaikan harga saham dapat meningkatkan harga saham perusahaan pula. Sebuah perusahaan mempunyai tujuan utama dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai jual sebagai suatu usaha yang sedang berjalan sedang dijalankan oleh perusahaan. Nilai perusahaan yang maksimal juga meningkatkan nilai pemegang saham yang ditandai dengan tingginya pengembalian modal bagi pemegang saham atau investor (Apriantini dkk, 2022).

Nilai perusahaan akan terlihat tinggi dari harga pasar sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham juga akan meningkat. *Price Book Value (PBV)* merupakan salah satu aspek dalam mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Sektor industri properti dan *real estate* adalah perusahaan industri yang bergerak dibidang pengembangan jasa dengan memberikan fasilitas pada pembangunan kawasan yang terpadu dan dinamis. Sektor yang dihasilkan pada perusahaan industri ini ialah dapat berupa perumahan, apartemen, ruko, gedung perkantoran, dan pusat perbelanjaan (*mall*). Rasio *PBV* yang memiliki nilai lebih dari 1 berarti perusahaan properti dan *real estate* memiliki kinerja yang

baik karena para investor bersedia untuk membeli saham lebih mahal dari nilai bukannya (Julianti, 2015).

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan, karena hal ini dapat meningkatkan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham sehingga tujuan perusahaan dapat sesuai harapan. Struktur 3 kepemilikan lain dalam *Good Corporate Governance* adalah kepemilikan institusional, yang diartikan sebagai kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga tertentu. Investor institusional dianggap mampu menggunakan informasi laba periode sekarang untuk memprediksi laba di masa mendatang dibandingkan investor non institusional.

Dewan Komisaris memegang peran yang sangat penting bagi perusahaan, terutama dalam implementasi *Good Corporate Governance*. Komisaris independen mempunyai fungsi yaitu menjadi penyeimbang dalam mengambil keputusan yang beranggotakan dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan (Herwiyanti dkk 2019).

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan adalah rancangan yang menjelaskan hubungan kontetual antara prinsipal dan agen, yaitu antara dua orang ataupun lebih, sebuah kelompok ataupun organisasi. Pihak *principal* ialah pihak yang berhak mengambil sebuah keputusan untuk masa depan perusahaan dan memberikan tanggung jawab kepada pihak lain (agen). Konflik agensi yang sering terjadi dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan dapat diminimalisir dengan melalui penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). Tujuan dari perbaikan tata kelola perusahaan adalah untuk mengurangi adanya konflik keagenan, sehingga daya saing perusahaan dan nilai perusahaan dapat meningkat. Selain itu, juga memberikan nilai tambah untuk semua pihak bagi yang berkepentingan secara *continue* dalam jangka panjang. Keberadaan *Good Corporate Governance* mampu menjadi sebuah kebutuhan yang dapat menjembatani antara pihak investor dan pihak manajemen perusahaan (Yosephus Akuilinus dkk, 2020) Kepemilikan Institusional adalah investor besar, selain orang perseorangan, yang

melakukan kebijaksanaan atas investasi orang lain. Kepemilikan Institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari total saham beredar perusahaan. Institusi tersebut.

Terdapat fenomena nyata di Indonesia saat ini saham emiten properti utama cenderung melemah, kehilangan momentum yang sempat dibangun sejak akhir bulan lalu. Menurut data Bursa Efek Indonesia (BEI), per Jumat (10/11/2023), saham PT Modernland Realty Tbk (MDLN) turun 2,94% secara harian ke Rp66/saham dan minus 4,35% dalam sepekan. MDLN sempat terbang 4,41% pada 24 Oktober ke Rp71/saham. Mirip saham MDLN, saham PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) juga turun 2,56% secara harian dan terkoreksi 0,87% dalam sepekan. Saham SMRA terkena aksi ambil untung (*profit taking*) usai sempat tren melonjak 19% selama 24 Oktober hingga 8 November 2023. Demikian pula, saham PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) dan PT Ciputra Development Tbk (CTRA) masing-masing melemah 2,30% dan 2,21%. Investor tampaknya menunggu katalis lanjutan dari emiten properti yang memang sudah lama dalam tren turun alias *downtrend*. Pemerintah akan memberikan insentif kepada rumah dengan harga maksimal Rp 5 miliar. Namun, properti lain seperti apartemen belum disinggung pemerintah padahal keduanya juga membutuhkan insentif untuk terus berkembang. Sejauh ini, pemerintah hanya menyinggung insentif diberikan untuk pembelian rumah komersial baru dalam bentuk Pajak Pertambahan Nilai (PPN) ditanggung pemerintah (PPN DTP) 100% untuk rumah seharga sampai Rp 5miliar. Fasilitas PPN DTP akan diberikan untuk pembeli rumah 1 rumah per 1 NIK atau 1 Nomor Pokok Wajib Pajak (NPWP). Program ini akan berlangsung selama 14 bulan, mulai November 2023 hingga Desember 2024. Semula insentif hanya diberikan untuk pembelian rumah komersial baru dengan batas harga di bawah Rp 2 miliar per unitnya. Namun insentif ini juga akan diperluas untuk pembelian rumah dengan harga sampai Rp5 miliar, atau di atas Rp2 miliar sampai Rp5 miliar. Sri mulyani menjelaskan bahwa Pemerintah memperluas insentif pajak untuk pembelian rumah hingga harga Rp5 miliar. Namun, hanya untuk rumah seharga

Rp 2miliar pertama yang PPN-nya ditanggung oleh pemerintah. Jadi, untuk rumah di atas Rp 2miliar hingga Rp 5miliar, pembeli tetap harus membayar PPN seperti biasa. Kebijakan PPN DTP bukan hal baru di era pemerintahan Presiden Joko Widodo (Jokowi). Pada periode Maret 2021-September 2022, PPN DTP adalah 50% atas penjualan rumah paling tinggi Rp2 miliar, serta 25% atas penjualan rumah dengan harga di atas Rp2 miliar sampai Rp5 miliar.

Namun penjualan properti masih lesu hasil survei harga properti residensial (SHPR) Bank Indonesia mengindikasikan bahwa perkembangan harga properti residensial di pasar primer secara tahunan masih melanjutkan tren peningkatan pada kuartal II- 2023. Indeks naik menjadi 1,92% 1 (yoy), lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan triwulan sebelumnya yang sebesar 1,79% (yoy). Kenaikan terutama terjadi pada tipe kelas kecil. Kenaikan harga ini berimbas pada melambatnya penjualan rumah. Data Bank Indonesia menunjukkan penjualan rumah mengalami kontraksi (*year on year/yoy*) pada dua kuartal terakhir. Penjualan rumah pada kuartal II-2023 terkontraksi 12,3% (yoy), lebih dalam dibandingkan kuartal I-2023 yang terkoreksi 8,26%. Sejak pandemi melanda Indonesia pada Maret 2020, penjualan rumah lebih kerap terkoreksi. Sepanjang 14 kuartal pada kuartal II-2020 hingga kuartal II-2023, penjualan rumah hanya tumbuh empat kuartal sementara sisanya kontraksi. Dalam setahun terakhir, hanya penjualan tipe menengah yang terkontraksi sementara tipe besar dan kecil masih tumbuh positif. Sektor properti memiliki *multiplier effects* yang sangat besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dengan kontribusi sekitar 14-16% dan memberikan *spillover effect* kepada 183 sektor lainnya. Di antaranya adalah industri semen, kayu, baja, *furniture*, hingga perbankan. Besarnya kontribusi properti tak bisa lepas dari cakupan industrinya yang sangat luas. Industri properti tak hanya berkuat pada perumahan tetapi juga apartemen, kondominium, pusat perbelanjaan, bangunan komersial seperti ruko, *transit oriented development/TOD*, kawasan industri, hingga kawasan pariwisata. Salah satu cakupan terbesar industri properti adalah apartemen. Pasokan apartemen pada 2022 mencapai 220.451 unit, naik 0,7% dibandingkan 2021. Pasokan apartemen pada Januari-

September 2023 menjadi 225.871 unit, naik 0,3% dibandingkan pada periode yang sama tahun lalu. *Colliers* dalam laporannya *Navigating Challenges and Opportunities in the Current Apartment Market* menjelaskan adanya tren penurunan pasokan setahun terakhir. Pengembang lebih fokus untuk menyelesaikan proyek yang sudah ada dibandingkan untuk membangun yang baru. Kondisi tersebut membuat insentif pemerintah sangat dibutuhkan, termasuk dalam bentuk PPN DTP. Insentif yang tepat dan kebijakan yang mendukung dapat menjadi salah satu obat dalam mengembalikan kepercayaan investor dan menggerakkan roda sektor properti di Indonesia. ([cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com))

Fenomena di atas menunjukkan bahwa perusahaan properti dan *real estate* sedang mengalami penurunan yang diakibatkan belum stabilnya perekonomian. Adanya beberapa kasus di atas membuktikan pengelolaan perusahaan oleh manajemen memang belum dilakukan dengan baik. Manajemen memiliki peranan penting dalam mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan, karena secara pengetahuan mereka memiliki informasi mengenai kondisi sesungguhnya perusahaan sehingga diharapkan mampu mengelola perusahaan sesuai keinginan pemilik perusahaan.

Berdasarkan fenomena-fenomena di atas, fenomena penurunan harga saham pada beberapa perusahaan properti dan *real estate* yang telah *listing* di bursa efek pada periode pengamatan tertentu perlu menjadi perhatian karena dengan adanya penurunan harga saham perusahaan, dapat merubah citra atau pandangan terhadap nilai perusahaan tersebut. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur kepemilikan, dewan komisaris independen dan struktur modal.

Beberapa hasil penelitian sebelumnya tentang kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan sebagaimana hasil penelitian oleh Nugroho dkk (2020) menemukan bahwa Variabel Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Variabel Struktur Modal tidak mampu memoderasi hubungan antara Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian Syamsudin dkk (2020) Struktur Modal memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian Setiadharna dkk (2017) menyatakan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Penelitian Jhonatan (2019) menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian Herwiyanti dkk (2019) menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara Dewan Komisaris Independen dengan Nilai Perusahaan. Penelitian yang dilakukan (Mishra dkk, 2017) menyimpulkan bahwa Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian Fadila dkk (2024) menunjukkan bahwa Secara parsial variabel Dewan Komisaris Independen tidak memiliki pengaruh yang positif terhadap Nilai Perusahaan yaitu dengan nilai Sig.  $0,058 > 0,05$ . Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki persentase Dewan Komisaris Independen yang tinggi tidak selalu berpengaruh terhadap kenaikan Nilai Perusahaan. Dewan Komisaris Independen mungkin tidak memiliki cukup wawasan atau keterlibatan dalam operasional sehari-hari perusahaan untuk membuat dampak signifikan. Meskipun peran mereka penting untuk pengawasan, mereka mungkin tidak dapat secara efektif mengarahkan strategi perusahaan yang berdampak langsung pada peningkatan nilai perusahaan. Kualitas dan pengalaman dari komisaris independen juga bisa bervariasi dan tidak selalu menjamin perbaikan dalam kinerja perusahaan.

Perbedaan Penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terdapat pada variabel penelitian yang mana pada penelitian sebelumnya menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen sedangkan pada penelitian ini menggunakan dewan komisaris independen karena ada beberapa penelitian menjelaskan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti hasil penelitian Septiani (2023) menjelaskan bahwa dewan komisaris independen mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan positif. dan perbedaan berikutnya

terdapat pada *software* yang digunakan pada penelitian sebelumnya analisis data dilakukan melalui program SPSS sedangkan pada penelitian ini menggunakan *software Smart PLS 3* karena *smartPLS* memungkinkan penghitungan interaksi multi arah seperti interaksi tiga arah atau yang lebih tinggi.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti mengambil judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2021-2023)”**

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka masalah yang dirumuskan adalah sebagai berikut :

1. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Dewan Komisaris independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
4. Apakah Struktur Modal mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan?
5. Apakah Struktur Modal mampu memoderasi pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan?

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan
2. Untuk mengetahui pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan
3. Untuk mengetahui pengaruh Stuktur Modal terhadap Nilai Perusahaan
4. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal dalam memoderasi Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

5. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal dalam memoderasi Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak, antara lain:

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi masukan dalam mempertimbangkan penentuan *Good Corporate Governance* yang pada akhirnya mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel moderasi.

2. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi mahasiswa lain yang menyusun skripsi mengenai pengaruh *Good Corporate Governance*.

3. Bagi pihak lain

Penelitian ini dapat dijadikan bahan referensi penelitian khususnya penelitian mengenai pengaruh *Good Corporate Governance*.

4. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pengembangan pengetahuan melalui pengujian pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel moderasi pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.