



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perlambatan yang terjadi di bisnis properti, terutama sektor komersial pada semester I-2014 sepertinya akan berlanjut hingga akhir tahun ini. Bahkan, perlambatan pertumbuhan juga berpotensi terjadi hingga tahun depan. Di paruh pertama tahun 2014, perlambatan di sektor properti, termasuk properti komersial, terjadi karena bauran berbagai faktor. Dari sisi politik, hajatan pemilihan umum (pemilu) membuat sebagian pengembang dan investor properti menahan diri.

Sehingga, menurut pengamatan *Associate Director Knight Frank* Indonesia Hasan Pamudji, cukup banyak pengembang, investor ritel, pembeli, dan penyewa properti yang menunda ekspansi dan pembelian properti sampai penetapan hasil pemilu. Dari sisi harga jual dan tarif sewa, meski ada kecenderungan turun sebetulnya relatif masih terjaga. Pasalnya, pengembang masih menahan harga jual dan sewanya. Harapannya, setelah pemilu, pertumbuhan industri properti kembali berlanjut. (industri.kontan.co.id).

Usai pemilihan umum Pemerintahan ke-7, Pemerintah Indonesia mengemukakan, pemerintah saat ini fokus ke proyek infrastruktur karena infrastruktur itu padat modal dan jangka panjang. Buruknya infrastruktur saat ini, menurut Presiden, menjadi hambatan utama untuk membuat *growth engine* baru agar ekonomi kita bisa bangkit. Perbaikan infrastruktur penting untuk menekan biaya produksi, menekan biaya transportasi, menekan ongkos distribusi, menekan

biaya distribusi (www.setkab.go.id). Total anggaran pembangunan infrastruktur periode 2015-2019 mencapai Rp 5,519 triliun* (kominfo.go.id).

Pemerintah Indonesia menyadari bahwa pelaku ekonomi harus diberikan ruang untuk bernafas dan terus bergerak, karena bagaimanapun kalangan swasta adalah pelaku ekonomi yang utama, jauh melampaui kegiatan pemerintah dan BUMN. Pemerintah kira-kira hanya 20% sedangkan 80%-nya akan di pegang oleh swasta. Maka dari itu pemerintah Republik Indonesia juga mempermudah dan menyederhanakan lingkungan bisnis dengan tujuan untuk saling bahu membahu dari seluruh kalangan untuk bekerja sama, berkontribusi guna untuk membangkitkan perekonomian Indonesia (www.setkab.go.id).

Berdasarkan laporan pencapaian dua tahun pemerintahan ke-7 Republik Indonesia, pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu pedoman untuk mengoreksi arah pembangunan pemerintahan:

Gambar 1.1

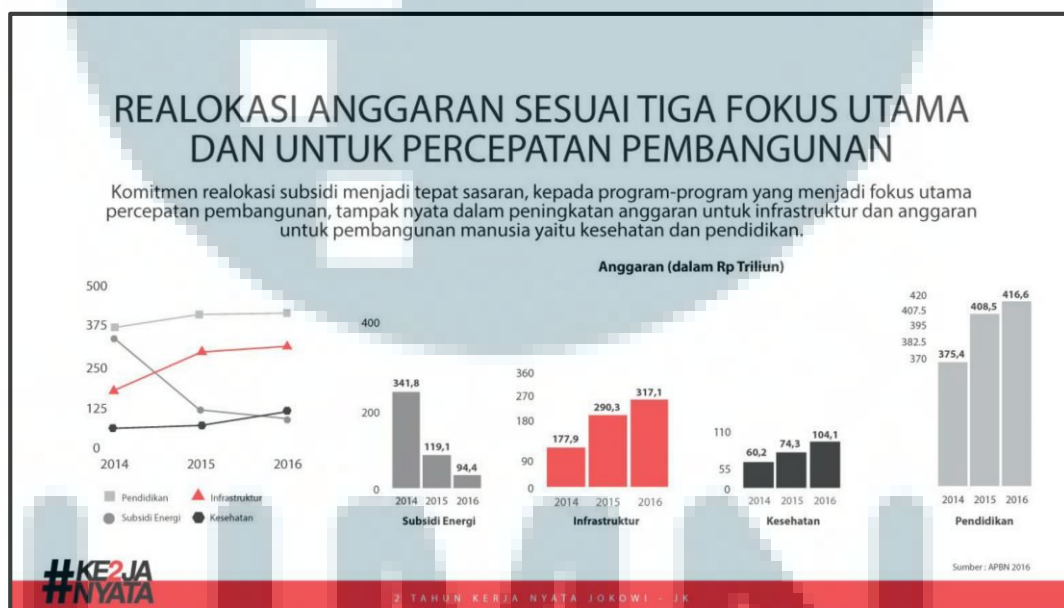
Pertumbuhan Ekonomi



(Sumber: presidenri.go.id)

Seperti pada Gambar 1.1 di tengah perlambatan dan ketidakpastian global perekonomian, Indonesia tumbuh 0,25% pada semester 1 2016 dibandingkan dengan semester 1 pada 2015. Untuk pertama kalinya kawasan Indonesia Timur mengalami pertumbuhan yang terbesar sebesar 6,05 %. Sedangkan kawasan Indonesia Barat bertumbuh mencapai titik 4,84%. Kemudian relokasi anggaran untuk sektor pembangunan infrastruktur juga meningkat dari tahun ke tahun seperti yang tertera pada Gambar 1.2 dimana anggaran untuk infrastruktur terus meningkat dari Rp 177,9 triliun (2014), Rp 290,3 triliun (2015) dan Rp 317,1 triliun (2016).

Gambar 1.2
Realokasi Anggaran



(Sumber: presidenri.go.id)

Selain dari sisi realokasi anggaran, guna menopang pembangunan, pemerintah Indonesia ke-7 juga sudah melakukan perbaikan dengan menerbitkan PERPRES no 75 tahun 2014 tentang percepatan penyediaan infrastruktur prioritas diterbitkan untuk membentuk KPIP, memberikan penugasan kepada BUMN

dalam pembangunan tol *trans* Sumatera, *LRT* Sumatera Selatan, dan *LRT* JABODEBEK, membiayai sebagian seksi jalan tol namun memberikan hak pengelolaan seluruh ruas jalan tol kepada kontraktor pembangun seksi lainnya dalam rangka meningkatkan nilai investasi kontraktor, menerbitkan PERPRES no 3 tahun 2016 tentang percepatan pelaksanaan proyek strategis nasional yang berisi 225 proyek infrastruktur dan 1 program ketenagalistrikan (35.000 MW), terakhir mengembangkan skema KPBU (kerjasama pemerintah badan usaha) di proyek Palapa Ring Kilang Minyak Bontang, dan Tol Serang-Panimbang.

Terdapat 8 proyek strategis nasional di 2016 yang menunjukkan perkembangan yang signifikan akibat percepatan pembangunan infrastruktur. Ke delapan proyek tersebut umumnya berada di luar Jawa (Indonesia Sentris) yaitu: jalan tol Serang-Panimbag, Terminal Kalibaru, SPAM Umbulan, *Light Rail Transit* (*LRT*) Sumatera Selatan, PLTU Batang, Pelabuhan Patimban, *Palapa Ring Broadband*, dan Revitalisasi bandara Juwata-Tarakan; Matahora-Wakatobi, dan Labuan Bajo-NTB. Pemerintah mengemukakan bahwa investasi di bidang infrastruktur akan memberikan dampak dalam jangka panjang. Manfaatnya akan terus berkesinambungan. Oleh karena itu, kehadiran investor dalam pembangunan infrastruktur harus mendapat dukungan. Pemerintah telah menyiapkan anggaran sebesar Rp313 triliun untuk pembangunan infrastruktur di seluruh Indonesia di tahun 2016 (presidenri.go.id).

Para pengembang properti, pengamat, dan konsultan properti menilai bahwa tahun 2015 merupakan titik terendah dalam bisnis properti. Hal itu terlihat dari banyaknya *developer* yang tidak memenuhi target penjualan selama tahun

tersebut. Miringnya industri properti digadang-gadang karena dampak melemahnya ekonomi nasional. Selain itu, sejumlah kebijakan pemerintah dianggap belum berpihak kepada membaiknya pasar properti di dalam negeri. Sebagian pengembang mengaku bisnis properti tahun 2016 bakal membaik sekaligus menjadi titik awal kebangkitan bisnis properti. Bahkan, mereka yang optimistis melihat bahwa *booming* properti menanti pada 2018. Hasil kajian Pusat Studi Properti Indonesia (PSPI) menyebutkan bahwa ada beberapa hal yang bisa membuat sektor properti bertumbuh pada 2016. Pertama, kebijakan relaksasi pemerintah untuk sektor kredit properti melalui *loan to value* (LTV) yang berlaku efektif Juli 2015 akan sangat terasa pada kuartal I/2016. Kedua, kredit properti tumbuh 15% lebih tinggi dibanding tahun lalu, termasuk kredit konstruksi, real estat, dan kredit pemilikan rumah atau apartemen. Ketiga, rendahnya tingkat inflasi dan suku bunga (*BI Rate*) yang diperkirakan bakal turun. Percepatan realisasi pembangunan infrastruktur ikut membantu bangkitnya sektor properti. Pada gilirannya, perekonomian pun ikut terdongkrak menjadi sekitar 5,3 % hingga 6 % (<http://www.beritasatu.com>).

Rilis kinerja keuangan emiten properti semester I 2017 pada 7 Agustus 2017 berhasil mendorong indeks saham sektor tersebut melaju di teritori positif sepanjang pekan lalu. Bahkan, penguatan ini terjadi di tengah pelemahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), sebanyak delapan dari 10 sektor tercatat melemah. Artinya, hanya ada dua sektor yang bergerak menguat pada 31 Juli 2017, yaitu sektor properti dan infrastruktur yang masing-masing menguat 1,79 persen dan 0,55 persen. Dengan begitu, indeks

saham sektor properti telah mengalami penguatan dalam dua pekan berturut-turut. Adapun, penguatan yang terjadi pada pekan lalu lebih tinggi dari pekan sebelumnya yang hanya 1,14 persen.

Direktur Investasi Saran Mandiri Hans Kwee melihat, pelaku pasar merespons positif raihan laba bersih emiten properti pada paruh pertama tahun 2017. Sebagian besar pelaku pasar pun ramai melakukan aksi beli pada saham berbasis properti. Laba membaik menjadi pendorong yang cukup bagus, beberapa ada yang *double digit* pertumbuhannya. Sebagian laporan keuangan emiten properti yang sudah rilis menunjukkan pertumbuhan yang positif, baik dari segi pendapatan maupun laba bersih. Berdasarkan data yang berhasil dihimpun oleh *CNNIndonesia.com*, PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) membukukan pertumbuhan laba bersih yang signifikan. Laba bersih perusahaan tembus Rp2,01 triliun, atau mengalami kenaikan hingga 144,59 persen sepanjang semester I 2017 dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp821,8 miliar. Sementara, perusahaan meraup pendapatan bersih sebesar Rp4,21 triliun. Angka itu hanya tumbuh 46,68 persen dari sebelumnya Rp2,87 triliun.

Selanjutnya, PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) tercatat tumbuh 99,02 persen dari sisi laba bersih. Perusahaan membukukan laba bersih sebesar Rp48,8 miliar dari semester II 2016 yaitu Rp24,52 miliar. Hal ini didorong oleh penjualan bersih perusahaan yang naik 16,01 persen menjadi Rp2,68 triliun. Kemudian, laba bersih PT Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) naik 10,56 persen menjadi Rp601,72 miliar, didorong oleh pertumbuhan pendapatan bersih sebesar 2,94 persen menjadi Rp1,32 triliun. Perbaikan kinerja lainnya juga terlihat dari laba bersih PT PP

Properti Tbk (PPRO) dan PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) yang masing-masing mengalami pertumbuhan 2,11 persen dan 0,5 persen.

Menurut Hans, kondisi ini mengindikasikan industri properti yang mulai menggeliat kembali. Penjualan properti yang sebelumnya terus mengalami pelemahan dan stagnan, kini secara perlahan masyarakat mulai kembali pembelian properti atau melakukan investasi di sektor properti. Senada, analis NH Korindo Securities Bima Setiaji menuturkan, perbaikan kinerja industri properti juga dapat dilihat dari kenaikan harga properti baru (*primary market*) sebesar 5,7 persen secara bulanan pada Juli 2017. Sementara, untuk harga properti second (*second market*) naik 3,5 persen (www.cnnindonesia.com).

Dengan banyaknya dukungan dan program-program pemerintah yang membukakan jalan untuk para pengembang swasta, mereka pun harus berlomba-lomba untuk menghasilkan laba yang sebesar-besarnya dengan menghadirkan berbagai proyek yang bisa mendukung dan menggerakkan roda perekonomian Indonesia. Dengan adanya proyek yang banyak investor percaya bahwa perusahaan ini memiliki prospek yang baik kedepannya dan akan terus berkembang. Keinginan perusahaan untuk berkembang ke arah yang lebih baik tidak hanya tercermin melalui tingginya laba yang diperoleh per periode akuntansi melainkan juga harus meningkatkan nilai perusahaannya.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Price-to-book value (PBV)* yaitu dengan membandingkan harga pasar saham per lembar dengan nilai buku perusahaan per lembar (Subramanyam, 2014). Nilai buku

dihitung dengan membagi ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham beredar (Kieso, 2014). Nilai perusahaan menjadi tolak ukur ekspektasi atas prospek perusahaan dari sisi investor untuk melakukan *screening* maupun *stock picking* untuk menentukan saham mana yang layak di transaksikan dan memberi potensi keuntungan dimasa yang akan datang. Ketika investor membeli saham perusahaan, investor berarti membeli prospek perusahaan yang dilihat berdasarkan dari kinerja perusahaan tersebut. Ketika investor menaruh uang dalam bentuk saham berarti investor juga menaruh risiko di perusahaan tersebut. Sehingga jika dikaitkan dengan *PBV*, investor membeli saham perusahaan dengan ekspektasi prospek perusahaan kedepannya akan meningkat yang ditunjukkan dengan kinerja perusahaan yang meningkat.

Kinerja perusahaan merupakan hasil yang dicapai perusahaan dari hasil operasionalnya. Kinerja perusahaan merupakan parameter yang digunakan oleh investor untuk melihat prospek perusahaan tersebut kedepannya. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari laba, kas, keberlanjutan, dan pertumbuhannya. Sehingga ketika investor telah memutuskan untuk membeli saham perusahaan tersebut membuat hukum permintaan dan penawaran berlaku, dimana para investor yang membeli saham-saham perusahaan tersebut akan membuat harga dari saham tersebut melonjak naik. Ketika harga pasar saham naik melebihi nilai buku dari perusahaan berarti nilai perusahaan yang di proksikan dengan *PBV* juga naik.

Nilai perusahaan salah satunya di pengaruhi oleh *Good Corporate Governance (GCG)*. *Good Coporate Governance* adalah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah untuk semua

stakeholder. Dua hal yang ditekankan dalam konsep ini: i) pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya dan ii) kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan secara akurat, tepat waktu, dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder* (Sutedi, 2012). Penelitian ini memproksikan GCG dengan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit.

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.33/POJK.04/2014 menyatakan bahwa dewan komisaris adalah organ emiten atau perusahaan publik yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Direksi adalah organ emiten atau perusahaan publik yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan emiten atau perusahaan publik untuk kepentingan emiten atau perusahaan publik, sesuai dengan maksud dan tujuan emiten atau perusahaan publik serta mewakili emiten atau perusahaan publik, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar.

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi persyaratan sebagai komisaris independen sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini i) bukan merupakan orang yang bekerja atau mempunyai wewenang dan tanggung jawab untuk merencanakan, memimpin, mengendalikan, atau mengawasi kegiatan emiten atau perusahaan publik tersebut dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir, kecuali untuk pengangkatan kembali sebagai komisaris independen emiten atau

perusahaan publik pada periode berikutnya; ii) tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung pada emiten atau perusahaan publik tersebut; iii) tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan emiten atau perusahaan publik, anggota dewan komisaris, anggota direksi, atau pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik tersebut; dan iv) tidak mempunyai hubungan usaha baik langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha emiten atau perusahaan publik tersebut (Otoritas Jasa Keuangan,2014). Menurut POJK No.33/POJK.04/2014 jumlah komisaris independen wajib paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris (Otoritas Jasa Keuangan,2014).

Proporsi dewan komisaris independen diukur dengan jumlah komisaris independen dibagi dengan jumlah anggota dewan komisaris (Darwis, 2009 dalam Thaharah & Asyik, 2016). Komisaris independen memiliki tanggung jawab untuk memastikan bahwa *GCG* dijalankan dengan baik. Tujuan menghadirkan komisaris independen adalah sebagai penyeimbang pengambilan keputusan dewan komisaris sebagai representatif yang mewakili pemegang saham minoritas. Komisaris independen dimaksudkan untuk mendorong dan menciptakan iklim yang lebih independen, obyektif dan meningkatkan kesetaraan (*fairness*) sebagai salah satu prinsip utama yang dalam memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas dan pemangku kepentingan lainnya.

Dengan demikian peranan dari dewan komisaris independen akan membantu perusahaan dalam implementasi tata kelola perusahaan untuk mencapai

tujuannya secara efektif dan efisien sehingga perusahaan yang dikelola lebih produktif. Dalam hal ini produktivitas perusahaan ditentukan melalui keputusan yang diambil oleh dewan direksi terkait operasional perusahaan. Dengan meningkatnya proporsi dewan komisaris independen maka pengawasan terhadap pengambilan keputusan dewan direksi juga akan semakin kuat dan mengurangi risiko kesalahan pengambilan keputusan. Keputusan ini terkait untuk meningkatkan penjualan atau *cost efficiency*, dimana keputusan ini diharapkan akan meningkatkan laba perusahaan. Laba yang tinggi akan berdampak pada potensi atas pembagian *return* berupa dividen juga semakin tinggi. Hal ini mendorong para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut yang membuat harga dari saham tersebut melonjak naik. Ketika harga pasar saham naik melebihi nilai buku dari perusahaan berarti nilai perusahaan yang di proksikan dengan *PBV* juga naik. Hal ini didukung oleh penelitian Thaharah dan Asyik (2016), Rukmana dan Mildawati (2015), Ferial, Suhadak, & Handayani (2016) yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut ambil bagian dalam pengambilan keputusan (direktur dan komisaris) (Thaharah & Asyik, 2016). Kepemilikan manajerial diukur dengan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen di bagi dengan jumlah saham beredar (Herawaty, 2008 dan Darwis, 2009 dalam Thaharah & Asyik, 2016). Meningkatnya kepemilikan manajerial yang bertindak sebagai pemilik dan manajemen yang berperan langsung dalam menjalankan operasional perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan pengembalian perusahaan dengan cara

membuat keputusan yang tepat terkait peningkatan penjualan atau *cost efficiency* yang akan berdampak pada peningkatan laba. Laba yang meningkat akan berdampak pada potensi atas pembagian *return* berupa dividen juga semakin tinggi. Hal ini mendorong para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut yang membuat harga dari saham tersebut melonjak naik. Ketika harga pasar saham naik melebihi nilai buku dari perusahaan berarti nilai perusahaan yang di proksikan dengan *PBV* juga naik. Hal ini selaras dengan penelitian Rukmana dan Mildawati (2015) yang mendapati hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya (Tarjo, 2008 dalam Rukmana dan Mildawati, 2015). Kepemilikan institusional diukur dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi di bagi dengan jumlah saham yang beredar (Darwis, 2009 dalam Thaharah dan Asyik, 2016). Meningkatnya proporsi kepemilikan institusional menandakan bahwa institusi memiliki peran yang lebih besar untuk mengendalikan dan memonitor manajemen perusahaan. Hal ini dilakukan dengan cara menempatkan perwakilannya di perusahaan yang berfungsi untuk memastikan bahwa kebijakan yang diambil terkait operasional sudah sesuai dengan keinginan institusi untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi. Kebijakan tersebut terkait dengan peningkatan penjualan atau *cost efficiency* yang akan berpotensi pada peningkatan laba. Laba yang meningkat akan membuat para pihak insitusional berekspektasi bahwa perusahaan memiliki potensi atas pembagian *return* berupa

dividen juga semakin tinggi. Hal ini mendorong para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut yang membuat harga dari saham tersebut melonjak naik. Ketika harga pasar saham naik melebihi nilai buku dari perusahaan berarti nilai perusahaan yang di proksikan dengan *PBV* juga naik. Hal ini selaras dengan hasil penelitian Rukmana dan Mildawati (2015), Kusumaningtyas (2015), dan Thaharah dan Asyik (2016).

Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris (Otoritas Jasa Keuangan, 2015). Keberadaan komite audit diukur berdasarkan keberadaanya didalam perusahaan, ukuran komite audit dalam penelitian ini diukur dengan jumlah anggota komite audit yang ada di perusahaan (Isnanta, 2008 dalam Thaharah dan Asyik, 2016). Menurut POJK No.55/POJK.04/2015 pada pasal 4 keberadaan komite audit ini paling sedikit 3 orang anggota yang berasal dari dewan komisaris independen dan pihak luar dari emiten atau perusahaan publik. Salah satu komisaris independen dalam komite audit bertindak sebagai ketua dari komite audit tersebut.

Komite audit bertugas untuk membantu dewan komisaris untuk memastikan bahwa proses pelaporan keuangan telah disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip yang berlaku. Selain itu komite audit juga dinilai dapat berperan secara optimal dalam menjalankan tata kelola yang baik sehingga akan mengurangi risiko dalam pengukuran dan pengungkapan akuntansi yang tidak tepat. Komite audit juga membantu direksi yang memiliki tanggung jawab dalam hal pengawasan dengan

memberi rekomendasi untuk suatu tindakan kepada keseluruhan direksi dalam pengambilan keputusan.

Meningkatnya jumlah komite audit didalam perusahaan akan berdampak pada laporan keuangan yang wajar dan efektif dimana laporan keuangan tersebut menggambarkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Sehingga laporan keuangan dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan. Salah satu keputusan yang diambil adalah terkait strategi untuk meningkatkan penjualan atau *cost efficiency* yang akan berdampak pada meningkatnya laba perusahaan. Ketika investor melihat bahwa perusahaan memiliki potensi atas pembagian *return* berupa dividen juga semakin tinggi, hal ini mendorong para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut yang membuat harga dari saham tersebut melonjak naik. Ketika harga pasar saham naik melebihi nilai buku dari perusahaan berarti nilai perusahaan yang di proksikan dengan *PBV* juga naik. Hal ini didukung oleh penelitian Thaharah (2016) dan Ferial, Suhadak, & Handayani (2016) yang mendapati hasil bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal menjadi salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity ratio (DER)* dengan membagi total utang dengan ekuitas pemegang saham (Subramanyam, 2014). *DER* adalah rasio yang mengukur jumlah dana yang disediakan oleh kreditur dan pemilik (Subramanyam, 2014).

DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dibandingkan utang. Dengan penggunaan utang yang lebih rendah menunjukkan bahwa beban yang harus dibayar oleh perusahaan terkait

beban bunga dan pinjaman juga semakin rendah. Sehingga dana perusahaan yang dialokasikan untuk membayar beban juga semakin kecil. Hal ini dianggap lebih menarik oleh investor karena perusahaan berarti memiliki potensi yang tinggi untuk memberikan *return* berupa dividen kepada para pemegang sahamnya. Hal ini mendorong para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut yang membuat harga dari saham tersebut melonjak naik. Ketika harga pasar saham naik melebihi nilai buku dari perusahaan berarti nilai perusahaan yang di proksikan dengan *PBV* juga naik. Hal ini selaras dengan penelitian Supit, Karamoy, dan Morasa (2015) dan Sari, Djazuli, dan Aisjah (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Manoppo dan Arie (2016), Pantow, Murni dan Trang (2015) yang mendapati hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada suatu periode akuntansi (Weygandt, 2015). *ROA* dan *ROE* mengukur laba dari perusahaan terhadap aset dan ekuitas. Perusahaan yang semakin dapat menghasilkan laba, semakin dinilai baik oleh investor. Profitabilitas dalam penelitian ini di ukur dengan menggunakan proksi *Return on Assets (ROA)* dan *Return of Equity (ROE)*.

ROA diukur dengan membagi laba bersih dengan rata-rata dari jumlah total aset (Weygandt, 2015). Rasio ini melihat dari jumlah sumber daya perusahaan yang dibutuhkan untuk mendukung operasi suatu perusahaan. *ROA* mencerminkan

seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan. Investor akan semakin percaya dengan perusahaan tersebut jika *ROA* mengalami peningkatan (atau tetap tinggi) karena perusahaan dinilai dapat mengelola aset dengan efisien dalam menghasilkan laba. Laba yang tinggi akan berdampak pada potensi atas pembagian *return* berupa dividen juga semakin tinggi. Hal ini mendorong para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut yang membuat harga dari saham tersebut melonjak naik. Ketika harga pasar saham naik melebihi nilai buku dari perusahaan berarti nilai perusahaan yang di proksikan dengan *PBV* juga naik. Hal ini didukung oleh penelitian Manoppo H. dan Arie F (2016), Novari dan Lestari (2016), dan Pantow, Murni, dan Trang (2015) yang mendapati hasil bahwa *ROA* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

ROE diukur dengan membagi laba bersih dengan rata-rata dari total ekuitas pemegang saham (Subramanyam, 2014). *ROE* merupakan rasio yang dilihat oleh investor karena *ROE* memiliki hubungan langsung mengenai laba, pertumbuhan perusahaan, dan dividen dari suatu perusahaan. *ROE* menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam mengelola modal yang diinvestasikan oleh investor menjadi laba. Laba yang tinggi akan berdampak pada potensi atas pembagian *return* berupa dividen juga semakin tinggi. Hal ini mendorong para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut yang membuat harga dari saham tersebut melonjak naik. Ketika harga pasar saham naik melebihi nilai buku dari perusahaan berarti nilai perusahaan yang di proksikan dengan *PBV* juga naik. Hal ini selaras dengan penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) dan Nopiyanti dan Darmayanti (2016) yang menyatakan

bahwa profitabilitas yang diukur dengan *ROE* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor terakhir yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Brigham dan Houston (2001) dalam Manoppo & Arie (2016) mengatakan bahwa jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan di proksikan menggunakan logaritma natural dari total aset (Manoppo dan Arie, 2016). Aset yang dimiliki perusahaan dapat berupa aset lancar maupun tidak lancar. Jumlah aset yang tinggi dapat mendukung kegiatan operasional perusahaan, sehingga kapasitas produksi perusahaan akan meningkat. Meningkatnya kapasitas produksi perusahaan dengan didukung oleh daya beli masyarakat juga akan meningkatkan penjualan. Meningkatnya penjualan dengan diimbangi oleh pengeluaran biaya yang efisien akan meningkatkan laba. Laba yang meningkat akan berdampak pada potensi atas pembagian *return* berupa dividen juga semakin tinggi. Hal ini mendorong para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut yang membuat harga dari saham tersebut melonjak naik. Ketika harga pasar saham naik melebihi nilai buku dari perusahaan berarti nilai perusahaan yang di proksikan dengan *PBV* juga naik. Hal ini selaras dengan hasil penelitian Novari dan Lestari (2016) dan Nopiyanti dan Darmayanti (2016) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi tidak oleh penelitian oleh Manoppo dan Arie (2016) dan Pantow, Murni, dan Trang (2015) yang mendapati hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Manoppo & Arie (2016) dengan perbedaan sebagai berikut:

1. Penambahan variabel independen *Good Corporate Governance* dengan proksi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit yang mengacu pada penelitian Thaharah dan Asyik (2016).
2. Penambahan variabel independen *Good Corporate Governance* dengan proksi kepemilikan manajerial yang mengacu pada penelitian Rukmana dan Mildawati (2015).
3. Perubahan periode pengambilan sampel yang diuji yaitu tahun 2014-2016, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang melakukan pengujian terhadap data yang diambil dari tahun 2011-2014.
4. Perubahan sektor perusahaan yang diuji dari perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan pemikiran-pemikiran tersebut maka penelitian ini mengambil judul **“PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016)”**

1.2 Batasan Masalah

Pembatasan masalah bertujuan untuk mempersempit ruang lingkup dalam suatu penelitian. Pembatasan masalah dan ruang lingkup penelitian ini adalah:

1. Bidang usaha perusahaan yang diteliti adalah perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Analisis nilai perusahaan menggunakan proksi *Price to Book Value* sebagai variabel dependen dan *Good Corporate Governance* diproksikan dengan dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit, struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* dan *Return on Asset* dan Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *logaritma natural of total assets* sebagai variabel independen.
3. Jangka waktu penelitian yang dilakukan adalah selama 3 tahun dari tahun 2014-2016.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *good corporate governance* yang diproksikan dengan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *good corporate governance* yang diproksikan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah *good corporate governance* yang diproksikan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *good corporate governance* yang diproksikan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah struktur modal yang diproksikan dengan *debt to total equity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *logaritma natural of total assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian dan rumusan masalah yang telah disajikan maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh positif *good corporate governance* yang diproksikan dengan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh positif *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh positif *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh positif *good corporate governance* yang diproksikan dengan komite audit terhadap nilai perusahaan.
5. Pengaruh negatif struktur modal yang diproksikan dengan *debt to total equity* terhadap nilai perusahaan.
6. Pengaruh positif profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* terhadap nilai perusahaan.
7. Pengaruh positif profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* terhadap nilai perusahaan.
8. Pengaruh positif ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *logaritma natural of total assets* terhadap nilai perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik, diantaranya:

1. Kontribusi Teoritis

Penelitian ini berkontribusi untuk menjelaskan dan membuktikan penerapan teori dari *Good Corporate Governance*, struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

2. Kontribusi Praktis

Penelitian ini berkontribusi:

a. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan.

b. Bagi manajemen perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi manajemen perusahaan dan digunakan sebagai alat untuk mengetahui faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan disektor properti, *real estate*, konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI.

c. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan referensi dan sumber informasi dalam melakukan penelitian selanjutnya.

d. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan ilmu dan pengetahuan mengenai pengaruh *good corporate governance*, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang penelitian, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TELAAH LITERATUR

Bab ini berisi tentang pemaparan landasan teori mengenai teori agensi, teori sinyal, nilai perusahaan, *good corporate governance*, komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan

institusional, komite audit, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan yang digunakan sebagai dasar acuan penelitian, penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian, kerangka pemikiran penelitian, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini terdiri atas gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian, teknik pengumpulan data, teknik pengambilan sampel, dan teknik analisis data yang digunakan untuk pengujian hipotesis.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi pemaparan mengenai hasil-hasil penelitian dari tahap analisis, desain, hasil pengujian hipotesis dan implementasinya, berupa penjelasan teoritik secara kuantitatif.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi simpulan dan saran. Simpulan merupakan jawaban atas masalah penelitian serta tujuan penelitian beserta informasi tambahan yang diperoleh atas dasar temuan penelitian. Pada bab ini juga dipaparkan saran dan keterbatasan untuk penelitian selanjutnya.