

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan di dunia bisnis dari dulu hingga sekarang bukanlah hal yang tabu. Masing-masing dari berbagai sektor perusahaan berlomba-lomba untuk meningkatkan daya saing demi untuk bertahan dan tumbuh berkelanjutan serta untuk menjadi perusahaan yang paling diatas di kancah bisnis dunia. Apalagi pada masa sekarang ini sudah berlakunya MEA (Masyarakat Ekonomi ASEAN) di kawasan regional Asia Tenggara.

Dikutip dari www.m.merdeka.com (26/12/2020, 19:08) Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) sendiri merupakan suatu bentuk integrasi ekonomi regional, dimana tujuannya yaitu untuk menjadikan negara-negara ASEAN sebagai pasar tunggal dan basis produksi, yang mana terjadi arus barang, jasa, investasi, dan tenaga terampil yang bebas serta aliran modal yang lebih bebas. Keterlibatan semua pihak dari seluruh negara-negara yang tergabung sebagai anggota ASEAN ini diperlukan agar dapat mewujudkan ASEAN sebagai kawasan yang kompetitif bagi kegiatan investasi dan perdagangan bebas yang pada akhirnya dapat memberikan manfaat bagi seluruh negara ASEAN.

Berlakunya MEA ini membuat perusahaan-perusahaan bisnis yang ada di Indonesia, entah itu yang sudah *go-public* maupun yang belum *go-public*, mau tidak mau harus ikut untuk menghadapi tantangan yaitu untuk merebut peluang yang besar

dalam dunia bisnis, sehingga menciptakan persaingan yang sangat ketat antar perusahaan baik dalam negeri maupun di luar negeri.

Persaingan yang ketat ini membuat perusahaan-perusahaan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya, agar tujuan perusahaan tersebut dapat tercapai. Pada umumnya, menurut Harjito & Martono (2014) terdapat 3 tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama yaitu untuk mencapai keuntungan yang maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Kedua, memberikan kemakmuran bagi pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga yaitu memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Ketiga pendapat tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai berbeda antara tujuan yang satu dengan yang lainnya.

Tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting dalam menjalankan suatu perusahaan. Hal ini karena nilai dari suatu perusahaan mencerminkan apakah perusahaan tersebut telah dikelola dengan baik oleh pihak manajemen perusahaan.

Irawati (2016) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor dan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Dimana setiap informasi terkait kondisi perusahaan memiliki sifat yang cenderung sensitif terhadap reaksi pasar. Nilai perusahaan memberikan sinyal yang baik kepada para investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan. Sedangkan bagi pihak kreditor, nilai perusahaan akan berkaitan dengan

tingkat likuiditas, yaitu aspek yang memberikan pandangan mengenai tingkat kemampuan perusahaan di dalam mengembalikan pinjaman yang akan diberikan oleh pihak kreditor. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi secara fundamental cenderung lebih berpotensi baik dalam menyelesaikan kewajibannya dibandingkan perusahaan yang bernilai rendah.

Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur suatu nilai perusahaan yaitu dengan menggunakan nilai *price book value* (PBV), dimana dengan menggunakan perbandingan antara harga pasar saham yang beredar dengan harga saham nilai bukunya. Menurut Martikarini (2014), pada umumnya, perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi yaitu perusahaan yang memiliki rasio *price book value* diatas 1 (satu), dimana ini mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Sebaliknya, jika perusahaan yang memiliki rasio *price book value* dibawah 1 (satu), maka berarti harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan.

Mengingat bahwa nilai dari suatu perusahaan dijadikan sebagai salah satu pertimbangan bagi pihak calon kreditor maupun investor, hal ini menjadi dorongan bagi perusahaan di berbagai sektor industri untuk berupaya meningkatkan dan mengoptimalkan nilai perusahaannya, termasuk perusahaan-perusahaan yang bergerak pada sektor industri *property, real estate* dan *building constructions* di Indonesia. Apalagi seperti yang kita ketahui bahwa pembiayaan atau sumber pendanaan pada sektor industri ini sebagian besar diperoleh dari pinjaman para kreditor maupun berasal dari dana investor.

Berbicara mengenai perkembangan bisnis pada sektor industri *property, real estate* dan *building construction* di Indonesia, hingga saat ini berkembang sangat pesat. Hal ini dapat kita ketahui dengan melihat bagaimana semakin hari harga produk *property* dan *real estate* semakin meningkat, begitu juga dengan meningkatnya aktivitas konstruksinya. Akibat lajunya pertumbuhan penduduk, membuat kebutuhan akan hunian dan bangunan juga ikut meningkat. Sehingga permintaan yang tinggi inilah yang membuat Indonesia menjadi incaran bagi para investor.

Suwardika & Mustanda (2017) juga mengungkapkan bahwa pada tahun 2016 terlihat adanya peningkatan penjualan properti di sejumlah wilayah di Indonesia dianggap sebagai titik kebangkitan bisnis sektor properti. Hal ini dikarenakan pada tahun sebelumnya bisnis properti dinilai melemah akibat pertumbuhan ekonomi pada tahun 2015 berada dibawah perkiraan serta pergerakan mata uang rupiah dan beberapa mata uang di negara lainnya melemah terhadap dollar AS secara signifikan.

Seperti yang kita ketahui bahwa pada sektor *industri property, real estate* dan *building construction* berkaitan dengan prinsip investasi yaitu “*high risk, high return*”. Dimana semakin tinggi tingkat resiko investasi, maka semakin tinggi pula tingga pengembalian (*return*) yang diperoleh oleh investor. Namun meskipun begitu, sektor ini masih tetap diminati oleh banyak kalangan serta mendapat dukungan yang positif dari berbagai pihak investor maupun kredior.

Hal ini sejalan dengan hasil data survei tentang *Property Affordability Sentiment Index 2019* yang dirilis oleh Portal Properti Indonesia (Rumah.com, 2019)

yang bekerja sama dengan Lembaga Riset Intuit Research Singapura. Dimana ini merupakan sebuah survei terhadap perilaku konsumen properti yang dilakukan secara daring terhadap 952 responden yang tersebar di seluruh Indonesia dan dilakukan dengan rentang waktu November-Desember 2019. Berdasarkan hasil data survei yaitu tingkat kepuasan responden terhadap iklim property di Indonesia cukup tinggi yaitu sebesar 64%. Dimana sebanyak 71% responden yang berpenghasilan tinggi (diatas Rp15 juta), mengaku puas terhadap iklim properti. Sementara dari golongan berpenghasilan rendah (dibawah Rp7 juta), hanya ada 57% responden yang mengaku puas.

Adapun berdasarkan survei, responden yang berniat untuk membeli property dalam enam kedepan secara keseluruhan adalah sebesar 55%. Jika dilihat berdasarkan usia, antusiasme untuk membeli property tampak merata dari kalangan usia. Dimana milenial muda (22-29 tahun) sebesar 58%, milenial tua (30-39 tahun) sebesar 56% dan diikuti golongan usia 40-49 tahun sebesar 54%. Dari hasil tersebut dapat kita lihat bahwa antusiasme untuk membeli properti lebih tinggi pada golongan milenial muda, hal ini didorong oleh kebutuhan. Selain itu, di usia ini adalah usia dimana mereka mulai berpikir untuk memiliki hunian.

Disamping itu, soal prospek investasi, responden lebih optimis terhadap jenis property hunian, khususnya rumah tapak dari sisi harga jual kembali. Sebanyak 79% responden memperkirakan harganya akan mengalami kenaikan antara 5% hingga lebih dari 10% dalam lima tahun kedepan.

Namun setelah dilakukan analisis dan pengamatan pada perdagangan dan pergerakan saham di Bursa Efek Indonesia, secara faktual kondisi harga saham sektoral perusahaan *property*, *real estate*, dan *building construction* sedikit berbeda dengan fenomena yang terjadi pada aktivitas bisnis dan perdagangan secara riil.

Tabel 1.1
Data Pergerakan Indeks Harga Saham Sektoral Perusahaan *Property*, *Real Estate*, dan *Building Construction* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019

Sektor	Indeks Harga Saham Sektoral					
	2015	2016	2017	2018	2019	Rata-Rata
Agri Genetics Limited	512,10	449,95	1.201,35	967,90	354,70	697,20
Basic Industry & Chemical	407,84	538,19	689,22	854,73	978,13	693,62
Consumer Goods	2.064,91	2.324,28	2.861,39	2.569,29	2.052,65	2.374,50
Finance	687,04	811,89	1.140,84	1.175,67	1.354,66	1.034,02
Infrastructure, Utilities & Transportation	981,33	1.055,59	1.183,71	1.064,29	1.137,54	1.084,49
Mining	811,07	1.384,71	1.594,00	1.776,50	1.548,62	1.422,98
Miscellaneous Industry	1.057,28	1.370,63	1.381,18	1.394,43	1.223,85	1.285,47
Property, Real Estate & Building Construction	490,93	517,81	495,51	447,75	503,88	491,17
Trade, Service & Investment	849,53	860,65	901,49	783,88	769,83	833,07

Sumber: Yahoo Finance 2020

Dari data indeks harga sektoral dari tabel di atas, diketahui bahwa harga saham sektoral rata-rata untuk sektor *property*, *real estate*, dan *building construction* dalam kurun waktu 5 tahun terakhir (periode 2015-2019) yaitu sebesar 491,17

rupiah. Hal ini menunjukkan bahwa pada sektor ini masih termasuk dalam jajaran indeks harga sektoral bernilai rendah dibandingkan dengan sektor lainnya.

Apriada & Suardika (2016) menyatakan bahwa biasanya nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, dimana semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya. Namun berdasarkan data di atas, terlintas sebuah pertanyaan mengapa tingkat minat investor maupun kreditor terhadap sektor *property*, *real estate*, dan *building construction* terbilang masih cukup tinggi, sedangkan pada kenyataannya indeks harga saham pada sektor ini masih relatif rendah dan memiliki tingkat volatilitas yang cukup tinggi dibandingkan dengan sektor lainnya.

Berdasarkan permasalahan yang ada serta terdapat beberapa penelitian terdahulu, diduga bahwa indikator yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai suatu perusahaan yaitu pertumbuhan perusahaan dan kebijakan hutang.

Mutammimah (2020), menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk meningkatkan *size*-nya (ukuran). Dimana pertumbuhan disini bermakna bahwa seberapa jauh perusahaan menempatkan dirinya dan terus bertahan dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk melihat tingkat pertumbuhan perusahaan yaitu rasio *asset growth*. Gustian (2017) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan mengindikasikan bahwa semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam memperoleh labanya. Jika perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi, maka

tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor juga akan semakin besar. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi, maka akan membuat sahamnya diminati oleh para calon investor, sehingga harga saham akan meningkat yang berarti nilai perusahaan juga akan ikut meningkat.

Sudah ada penelitian yang dilakukan untuk melihat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Misalnya penelitian yang dilakukan oleh Suryandani (2018), dimana pada hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu Syaifulhaq et al. (2020) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Namun sebaliknya, dalam penelitian yang dilakukan oleh Mutammimah (2020) menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utomo (2017), dimana menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Indikator lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan hutang. Verdian & Ispriyahadi (2020) menjelaskan bahwa Kebijakan hutang sendiri merupakan langkah yang diambil manajemen perusahaan untuk mendapatkan sumber pembiayaan dalam membiayai operasi perusahaan. Fahmi (2017:175-176) menyatakan bahwa penggunaan hutang dianggap salah satu solusi untuk mempercepat dan juga mempertahankan posisi perusahaan dalam aktivitas operasi perusahaan. Memang pada dasarnya pada saat kebijakan hutang ditempuh maka

posisi awal dianggap efektif mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai ini karena adanya penghematan pajak dari penggunaan hutang pada perusahaan tersebut. Namun, penggunaan utang yang terus tumbuh tanpa pengendalian yang baik hanya akan menimbulkan penurunan nilai perusahaan. Hal ini karena publik akan ragu ketika perusahaan tersebut terjebak dalam kondisi utang yang *extreme leverage*, mereka akan ragu apakah utang tersebut dapat dilunasi atau tidak. Dan ketika publik ragu maka akan timbul reaksi negatif dari pemegang saham, misalnya saja seperti pelepasan saham. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menghitung tingkat penggunaan hutang yaitu dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER).

Sudah ada penelitian yang dilakukan untuk melihat pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Misalnya dalam penelitian yang dilakukan oleh Utama & Dana (2019) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama juga pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Suhaibu & Malik (2020) yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun sebaliknya, pada penelitian yang dilakukan oleh Suta et al. (2016) yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. Hal yang sama juga pada penelitian yang dilakukan oleh Purnomo (2017) yang menunjukkan hasil negatif tidak signifikan. Ini berarti bahwa tinggi rendahnya tingkat kebijakan hutang perusahaan tidak mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Selama periode 2015-2019 tercatat ada 65 perusahaan sektor *property, real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun dalam penelitian ini hanya 17 perusahaan saja yang menjadi sampelnya. Dimana perusahaan ini telah terpilih berdasarkan beberapa kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan beberapa teori di atas dan beberapa hasil penelitian sebelumnya mengenai pertumbuhan perusahaan dan kebijakan hutang, maka berikut disajikan tabel rata-rata pertumbuhan perusahaan (*asset growth*), kebijakan hutang (DER) dan nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor *property, real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Tabel 1.2
Rata-Rata Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate* dan *Building Construction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.

Tahun	<i>Asset Growth</i>	DER	PBV
2015	19,22	69,90	1,27
2016	11,24	71,67	1,12
2017	15,69	70,53	0,94
2018	11,21	70,84	0,78
2019	6,20	73,44	0,72

Sumber : www.idx.com, annual report (data diolah)

Berdasarkan tabel di atas, dapat kita lihat bahwa rata-rata tingkat pertumbuhan perusahaan mengalami penurunan dan peningkatan, dimana pada tahun tahun 2016 terjadi penurunan menjadi 11,24, dan kembali naik pada tahun 2017 yaitu menjadi 15,69, namun kembali turun pada tahun 2018 dan 2019 yaitu menjadi 11,21 dan 6,20. Kemudian untuk rata-rata tingkat kebijakan hutang juga mengalami kenaikan dan

penurunan, dimana pada tahun 2016 mengalami kenaikan menjadi 71,67, lalu pada tahun 2017 kembali turun menjadi 70,53, namun pada tahun 2018 dan 2019 kembali naik menjadi 70,84 dan 73,44. Sedangkan untuk rata-rata nilai perusahaan pada tahun dari tahun 2015 hingga tahun 2019 mengalami penurunan yang signifikan yaitu dari 1,27 hingga ke 0,72.

Jika kita lihat kembali ternyata ada penyimpangan antara teori dengan kenyataan yang terjadi di lapangan. Berdasarkan teori yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi, maka akan membuat sahamnya diminati oleh para calon investor, sehingga harga saham akan meningkat yang berarti nilai perusahaan juga akan ikut meningkat. Namun jika dilihat pada tabel tersebut, dimana pada tahun 2017 rata-rata tingkat pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan, namun sebaliknya rata-rata nilai perusahaan malah turun.

Sama halnya dengan teori yang menyatakan bahwa penggunaan hutang dianggap salah satu solusi untuk mempercepat dan juga mempertahankan posisi perusahaan dalam aktivitas operasi perusahaan. Memang pada dasarnya pada saat kebijakan hutang ditempuh maka posisi awal dianggap efektif mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena dapat menghemat pajak. Namun, jika dilihat pada tabel di atas, dimana pada saat rata-rata tingkat kebijakan hutang pada tahun 2016, 2018 dan 2019 meningkat, namun sebaliknya rata-rata nilai perusahaan malah mengalami penurunan.

Berdasarkan permasalahan di atas mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan masih terdapat inkonsisten, maka dengan ini peneliti ingin melakukan

penelitian kembali dengan judul “**Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor *Property, Real Estate, dan Building Construction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Terjadi penurunan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* (PBV) dari periode 2015-2019.
2. Pada tahun 2017 terjadi penurunan rata-rata nilai perusahaan pada saat rata-rata tingkat pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan.
3. Pada tahun 2016, 2018, dan 2019 terjadi penurunan rata-rata nilai perusahaan pada saat rata-rata tingkat kebijakan hutang mengalami kenaikan.
4. Terjadi inkonsisten antara teori dengan kenyataan yang terjadi di lapangan.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Apakah pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergerak pada sektor industri *property, real estate, dan building constructions* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

2. Apakah kebijakan hutang secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergerak pada sektor industri *property, real estate*, dan *building constructions* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergerak pada sektor industri *property, real estate*, dan *building constructions* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergerak pada sektor industri *property, real estate*, dan *building constructions* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergerak pada sektor industri *property, real estate*, dan *building constructions* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan dan kebijakan hutang secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergerak

pada sektor industri *property, real estate*, dan *building constructions* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.5 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti berharap bahwa penelitian ini dapat bermanfaat secara teoritis maupun secara praktis yang akan dijabarkan sebagai berikut ini:

1. Manfaat Teoritis

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk memperluas ilmu pengetahuan, menambah literatur atau bahan-bahan informasi untuk penulisan karya ilmiah. Selain itu, dapat digunakan sebagai bahan rujukan bagi para peneliti yang ingin melakukan penelitian pada masa yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi maupun tambahan informasi bagi perusahaan terkait pengambilan keputusan dalam hal memaksimalkan nilai perusahaannya dalam rangka mencapai tujuan utama perusahaan.
- b. Bagi calon investor maupun kreditor, hasil penelitian ini diharapkan referensi maupun tambahan informasi terkait pengambilan keputusan investasi maupun memberikan pinjaman kepada perusahaan dengan melihat pertumbuhan perusahaan dan kebijakan hutang sebagai faktor pendukung nilai perusahaan.