

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan sebuah pasar perdagangan efek yang terorganisir dimana didalamnya terdapat para pialang (*Broker*) dan investor melakukan transaksi jual beli surat berharga dengan berbagai perangkat dan ketentuan yang telah ditetapkan. Setiap investor atau masyarakat yang mempunyai kelebihan dana dapat melakukan transaksi jual beli saham, termasuk para investor asing. Pemerintah mengharapkan penanaman modal dari investor domestik dan investor asing mampu meningkatkan perputaran modal di Indonesia sehingga dapat mendorong perekonomian negara.

Dihampir semua negara termasuk Indonesia, sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan merupakan sektor dengan karakteristik yang sulit untuk diprediksi dan berisiko tinggi. Sulit diprediksi artinya pasang surut sektor ini memiliki *amplitude* yang besar yaitu pada saat pertumbuhan ekonomi tinggi sektor ini mengalami kenaikan dan cenderung kelebihan permintaan. Namun, sebaliknya jika pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, secara cepat sektor ini akan mengalami penurunan yang cukup drastis pula. Pengembangan dalam sektor ini pasti akan menarik investor karena harga tanah dan bangunan cenderung meningkat, persediaan tanah tetap sementara permintaan akan selalu meningkat. Maka, perkembangan sektor ini perlu dicermati dan dipahami dengan baik agar tidak terjadi kesalahan dalam pengelolaan manajemen perusahaan ataupun memilih investasi pada perusahaan ini.

Kebutuhan akan hunian dan bangunan juga semakin meningkat seiring dengan bertambahnya jumlah penduduk. Di samping itu, sektor properti merupakan salah satu indikasi semakin membaiknya pertumbuhan perekonomian suatu negara. Meningkatnya jumlah properti memperlihatkan bahwa investasi dan kemampuan daya beli masyarakat semakin meningkat.

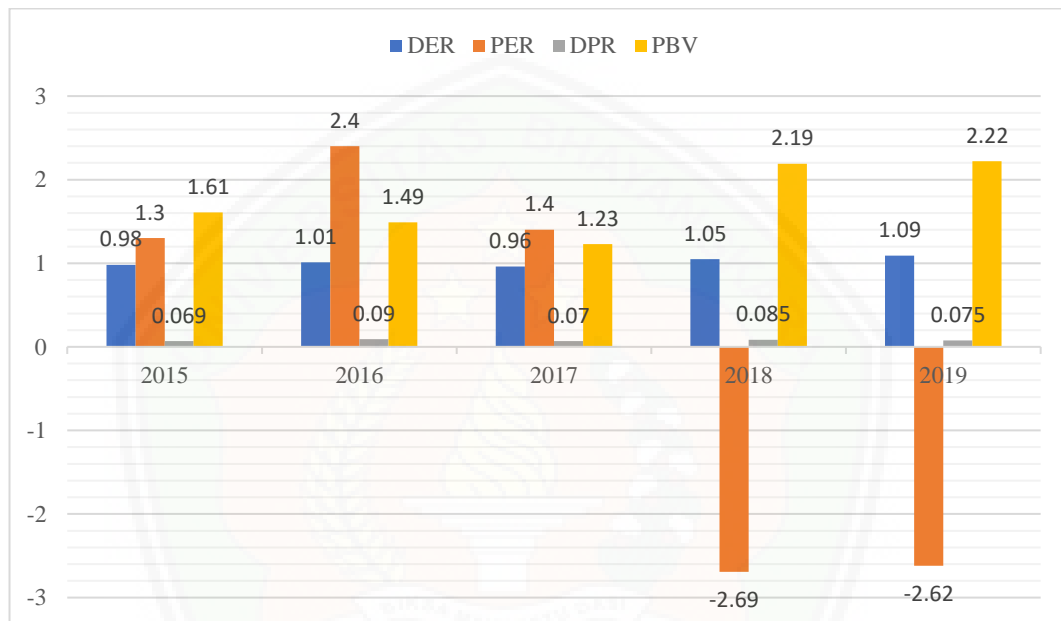
Dikutip dalam *Kumparan.com* (2017) Bank Indonesia menilai, sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan memiliki peran sangat penting dalam pembangunan perekonomian nasional karena sektor ini mampu menyerap tenaga kerja dalam jumlah besar dan memiliki efek berantai serta *backward linkage* yang cukup besar kepada sektor-sektor ekonomi lainnya. Hingga Juni 2017, sektor properti mengalami pertumbuhan sebesar Rp.746,8 triliun atau 12,1% yang artinya lebih rendah dibandingkan bulan sebelumnya yaitu tumbuh 13,7%. Menurut Direktur Eksekutif Departemen Komunikasi Bank Indonesia, Agusman mengatakan perlambatan pertumbuhan tersebut bersumber dari kredit yang disalurkan kepada sektor konstruksi bangunan (-3,3%) dan real estate (-5,5%) dari bulan sebelumnya, meskipun tertahan oleh peningkatan pertumbuhan KPR (Kredit Pemilikan Rumah) dan KPA (Kredit Pemilikan Apartemen) yang menunjukkan akselerasi pertumbuhan pada Juni 2017 dari 7,7% menjadi 7,9%. Sementara itu, suku bunga kredit menurun sejalan dengan penurunan suku bunga simpanan berjangka.

Dilansir dari *Warta Ekonomi* (2019) hasil survey *Property Affordability Sentiment Index* H2-2019, sebanyak 61% masyarakat menyatakan optimistis dan mengaku puas dengan iklim *property* secara nasional. Terkait dari tingkat kepuasan ini, 44 % responden pun berencana membeli *property* dalam kurun waktu satu tahun kedepan.

Berdasarkan indeks harga sektoral yang terdapat di Bursa Efek Indonesia, indeks harga saham sektoral rata-rata untuk sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan 5 tahun terakhir (2015-2019) menunjukkan bahwa sektor ini masih termasuk dalam jajaran indeks harga sektoral bernilai rendah yaitu sebesar 503,81. Pada kenyataannya harga produk Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan di dunia semakin hari semakin tinggi, begitu pula dengan meningkatnya aktivitas perusahaan.

Dikutip dari *Marketbisnis.co.id* (2017) kinerja sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan sepanjang tahun lalu secara umum tidak terlalu menggembirakan, yang mana sudah terjadi 3 tahun terakhir. Harapan pada 2017 sebagai tahun pemulihan rupanya belum cukup terbukti dan mengakibatkan nilai

saham emiten-emiten di sektor ini terdepresiasi. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, indeks sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan sepanjang 2017 turun 4,31% di saat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) justru melonjak 19,99%. Kinerja sektor properti ternyata tidak terbukti membaik meski suku bunga Bank Indonesia turun dan kebijakan *loan to deposit ratio* diperlonggar. Penurunan BI Rate hingga di angka 4.25% dan keadaan ekonomi secara umum cukup baik di tahun 2018 masih belum menunjukkan kinerja fundamental di sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan juga membaik.



Gambar 1.1 Perkembangan Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio, Dividen Payout Ratio dan Price Book Value Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan Tahun 2015-2019

Sumber : Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

Data menunjukkan bahwa nilai perusahaan sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan terlihat meningkat. *Debt to Equity Ratio* terlihat stagnan pada tahun 2015-2017 hal ini menandakan bahwa penggunaan aktiva perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan masih belum terlihat peningkatan signifikan dalam pembiayaan hutang. Begitupun tahun 2018 yang mengalami peningkatan penggunaan hutang dari tahun 2017 lalu diikuti peningkatan pada 2019, ini berarti penggunaan hutang dalam sektor ini meningkat. Semakin rendah *Debt to Equity Ratio* maka semakin rendah pula

hutang yang dimiliki perusahaan dan semakin tinggi DER maka hutang dalam perusahaan tersebut juga tinggi artinya semakin besar kewajiban perusahaan yang harus dipenuhi kepada pihak lain. Dengan rasio hutang yang tinggi maka perusahaan harus menetapkan kebijakan guna meningkatkan labanya.

Data pada grafik *Price Earning Ratio* (dengan skala 1:10 dalam grafik) menunjukkan peningkatan pada tahun 2016 namun 3 tahun setelahnya mengalami penurunan ekstrim, ini menandakan keinginan investor untuk mendapatkan laba atas setiap nilai dari mata uangnya memiliki sentimen negatif, karena PER merefleksikan kepercayaan investor dan sentimen yang terjadi pada pasar terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini pula mengindikasikan bahwa hadirnya kondisi irrasional pada harga dan spekulasi yang menyebabkan investor menjadi lebih berhati-hati dalam melakukan perhitungan tingkat harga nasional.

Berdasarkan grafik *Dividen Payout Ratio*, pembagian dividen oleh perusahaan sektor property, real estate dan konstruksi bangunan masih tergolong rendah jika dibandingkan dengan sektor lainnya. Nilai DPR terendah pada tahun 2015 yaitu sebesar 0.069 lalu meningkat menjadi 0.09 pada tahun 2016. Rasio pembagian dividen ini mengalami penurunan sebesar 0.02 pada tahun 2017 kemudian meningkat 1 tahun setelahnya di angka 0.085 dan kembali mengalami penurunan pada 2019. Kemungkinan berbagai persoalan perusahaan yang terjadi mengakibatkan turunnya persentase DPR. Sebagai contoh fenomena yang terjadi dikutip dari *Kontan.co.id* (2019) pada Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) PT Duta Pertiwi Tbk (DUTI) memutuskan untuk tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham. Padahal tahun 2018 lalu, perusahaan properti milik Sinar Mas Group itu mengalami lonjakan laba yakni sebesar 70%. DUTI mencatatkan laba bersih sebesar Rp 911,49 miliar di tahun 2018. Sedangkan pada tahun sebelumnya, laba bersih DUTI tercatat sebesar Rp 535,31 miliar. Perusahaan dan para pemegang saham lebih memilih untuk menahan laba sebagai belanja modal sepenuhnya. “Kami melihat *cost of fund* untuk proyek-proyek kami masih cukup tinggi. Kami memilih untukantisipasi saja,” kata Direktur Utama PT Duta Pertiwi Tbk Teky Mailoa.

Fenomena perusahaan tidak membagikan dividen juga terjadi pada Rapat umum pemegang saham tahunan (RUPST) dikutip pada *Bisnis.com* (2019) PT Agung Podomoro Tbk. (APLN) memutuskan perseroan tidak membagikan dividen dari laba yang diperoleh pada 2018, dikarenakan penurunan laba. Dalam laporan keuangan perseroan, laba bersih tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk pada 2018 tercatat senilai Rp29,55 miliar turun dari posisi Rp1,37 triliun pada 2017.

Berdasarkan grafik *Price Book Value* (PBV) nilai PBV paling rendah pada tahun 2017 dan paling tinggi pada tahun 2019. Ini menyatakan bahwa terjadi tren meningkat maka diinterpretasikan bahwa perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *Price Book Value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Sebaliknya, apabila *Price Book Value* (PBV) nilainya di bawah satu mencerminkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan terbilang rendah. Karena dengan nilai *Price Book Value* (PBV) di bawah satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan. Namun dengan nilai PBV yang cukup baik, perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan masih mencatatkan penurunan laba, inipun akan menjadi sentimen negatif bagi investor.

Dalam upaya peningkatan kinerja perusahaan, setiap perusahaan akan berusaha keras untuk mengoptimalkan kegiatan bisnisnya sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tertarik investor untuk menanamkan modalnya. Adapun investor menganggap bahwa peningkatan nilai perusahaan adalah pandangan yang baik untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan dari perusahaan sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi yang membuat harga saham perusahaan telah meningkat (Triani & Tarmidi, 2019). Hal ini berakibat kepada setiap informasi terkait kondisi perusahaan merupakan sifat yang cenderung sensitif terhadap reaksi pasar. Mengingat bahwa nilai perusahaan dijadikan sebagai salah satu pertimbangan penilaian investasi oleh investor, maka penting bagi perusahaan di berbagai sektor untuk berupaya meningkatkan dan mengoptimalkan nilai perusahaannya, termasuk perusahaan – perusahaan yang bergerak pada sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan di Indonesia.

Nilai perusahaan diyakini tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Putra & Sarumpaet, 2017). Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu : keputusan pendanaan (berkaitan dengan kebijakan hutang), kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten.

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang yaitu kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau *financial leverage*. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modalnya, sehingga dalam pengambilan keputusan akan penggunaan hutang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa (Azhari, 2018).

Faktor kedua, yaitu kebijakan investasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, karena keputusan investasi menyangkut keputusan tentang pengalokasian dana, baik dilihat dari sumber dana maupun penggunaan dana untuk tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Alvita & Khairunnisa, 2019).

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, yaitu kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan di masa yang akan datang (Palupi & Hendiarto, 2018).

Beberapa penelitian yang sudah pernah dilakukan tentang Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan adanya perbedaan seperti penelitian (Azhari, 2018) menunjukkan bahwa adanya pengaruh kebijakan

hutang yang diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Sedangkan dalam penelitian (Palupi & Hendiarto, 2018) menyatakan bahwa kebijakan hutang diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan *Price Book Value* (PBV).

Dalam penelitian (Putra & Sarumpaet, 2017) kebijakan investasi yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Sedangkan pada penelitian (Alvita & Khairunnisa, 2019) kebijakan investasi yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan *Price Book Value* (PBV).

Kemudian, pada penelitian yang dilakukan (Maimunah & Hilal, 2018) kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian tersebut memiliki perbedaan pada penelitian (Septariani, 2017) yang menyatakan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan *Price Book Value* (PBV).

Berdasarkan pemaparan di atas, maka penulis dalam penyusunan skripsi ini mengambil judul : **“Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019?

2. Apakah Kebijakan Investasi berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019?
3. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019?
4. Apakah Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.
4. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.



#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi masing-masing pihak sebagai berikut:

##### **1. Bagi Perusahaan**

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi berupa pandangan dan pengetahuan mengenai faktor – faktor yang mampu mengangkat dan meningkatkan nilai perusahaan di mata pihak eksternal perusahaan. Hasil penelitian juga diharapkan dapat memberikan saran dan masukan kepada manajemen sebagai salah satu bahan pertimbangan di dalam merumuskan kebijakan keuangan perusahaan, khususnya terkait pengelolaan Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen.

##### **2. Bagi Akademisi**

- a. Mampu memberikan referensi bagi peneliti berikutnya terhadap masalah yang sama.
- b. Mampu mengembangkan dan menerapkan ilmu pengetahuan sampai sejauh mana teori-teori yang sudah diterapkan sehingga hal-hal yang masih dirasa kurang dapat diperbaiki.

##### **3. Investor atau Calon Investor**

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan masukan dan bahan pertimbangan analisis dalam pengambilan keputusan investasi yang optimal dan menghasilkan profit. Selain itu, hasil penelitian ini juga diharapkan memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan dalam pengelolaan portofolio dan pemilihan saham optimal di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.5 Batasan Masalah**

Pembatasan masalah ditetapkan agar penelitian ini terfokus pada permasalahan yang ada beserta teori dan pembahasannya, sehingga diharapkan penelitian yang dilakukan tidak menyimpang dari tujuan yang telah ditetapkan. Oleh karena itu, penulis akan membatasi penelitian ini dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Penelitian hanya mengenai Pengaruh Kebijakan Hutang yang akan diteliti menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), Kebijakan Investasi yang akan diteliti menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dan Kebijakan Dividen *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Nilai Perusahaan yang akan diteliti menggunakan *Price Book Value* (PBV)
2. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.

## 1.6 Sistematika Penulisan

Agar sesuai dengan kaidah ilmiah ini terdiri dari lima bab, dimana antara bab satu dengan bab yang lainnya saling berhubungan. Pokok-pokok tersebut adalah sebagai berikut:

- **BAB I : Pendahuluan**

Merupakan kerangka pemikiran yang menjelaskan latar belakang masalah yang menguraikan Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Rumusan masalah mengenai apakah Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. Tujuan penelitian merupakan hal yang ingin dicapai sesuai latar belakang masalah, Manfaat penelitian merupakan hal yang akan diperoleh bagi pengguna penelitian ini. Batasan masalah menunjukkan fokus objek yang diteliti dan sistematika penulisan mencakup uraian singkat pembahasan materi dari tiap bab.

- **BAB II : Tinjauan Pustaka**

Menguraikan kajian teori-teori yang mencakup Nilai Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Investasi. Terdapat pula kerangka berfikir yang

merupakan penjelasan secara singkat tentang permasalahan yang diteliti dan hipotesis merupakan pertanyaan yang disimpulkan dari berbagai penelitian yang relevan.

- **BAB III : Metodologi Penelitian**

Berisi mengenai desain penelitian, tahapan penelitian, model konseptual penelitian, penjelasan definisi operasional variabel yaitu Nilai Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Investasi, waktu dan tempat penelitian, populasi dan metode pengambilan sampel, dan serta metode analisis data.

- **BAB IV : Analisis dan Pembahasan**

Menguraikan tentang gambaran umum penelitian dilengkapi dengan profil perusahaan sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan kemudian dijabarkan pula hasil pengujian dari analisis data yang digunakan.

- **BAB V : Penutup**

Berisi tentang kesimpulan dan implikasi manajerial dari hasil penelitian.