

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu sektor yang berkembang dan berperan penting dalam pembangunan adalah sub sektor *property* dan *real estate*. Perkembangan sub sektor *property* dan *real estate* disuatu negara mencerminkan meningkatnya kebutuhan akan bangunan, baik sebagai perumahan dan apartemen, sebagai tempat tinggal yang layak, kebutuhan dunia bisnis seperti hotel, gedung kantor, pergudangan dan sebagainya. Sub sektor *property* dan *real estate* berperan dalam mendukung perkembangan sektor industri lainnya. Banyak investor yang tertarik berinvestasi disektor ini karena menilai prospek bisnis di sub sektor *property* dan *real estate* dimasa mendatang sangat bagus. Dilihat dari lahan yang semakin sempit dan mahal karena jumlah penduduk terus meningkat, sedangkan rumah-rumah terus dibangun terutama di kota-kota besar dan negara berkembang (Aini,2015).

Secara triwulanan, indeks harga *property* komersial pada triwulan III-2018 mengalami kenaikan sebesar 0,03%, lebih tinggi dibandingkan kontraksi sebesar -0,16% pada triwulan sebelumnya. Kenaikan harga terutama terjadi pada segmen convention hall dan hotel. Sementara itu indeks pasokan *property* komersial secara triwulan meningkat sebesar 0,35% lebih tinggi dari 0,20% pada triwulan sebelumnya. Kenaikan pasokan terutama berasal dari segmen perkantoran khususnya perkantoran jual. Kemudian pada triwulan III-2018 indeks permintaan

*property* komersial secara triwulanan tumbuh sebesar 0,42% lebih tinggi dibandingkan pada triwulan sebelumnya (sumber:<https://www.bi.go.id/id/>, diakses Maret 2019).

Menurut Santoso (2005) industri *property* dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang memberikan sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian suatu negara. Hal ini menandakan bahwa semakin banyak perusahaan yang bergerak dibidang sub sektor *property* dan *real estate* mengindikasikan semakin berkembangnya perekonomian di Indonesia. Investasi di bidang *property* dan *real estate* pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi serta diyakini merupakan salah satu investasi yang menjanjikan.

Wibowo dan Pujiati (2011) mengatakan pesatnya perkembangan insfrastruktur serta semakin mudahnya para pengusaha menembus sekat dan dinding antar negara menjadikan dunia usaha semakin kompetitif. Sehubungan dengan hal tersebut, maka setiap perusahaan dituntut untuk dapat mempertaruhkan kelangsungan usahanya dan melakukan strategi yang tepat agar dapat bersaing dengan perusahaan lain.

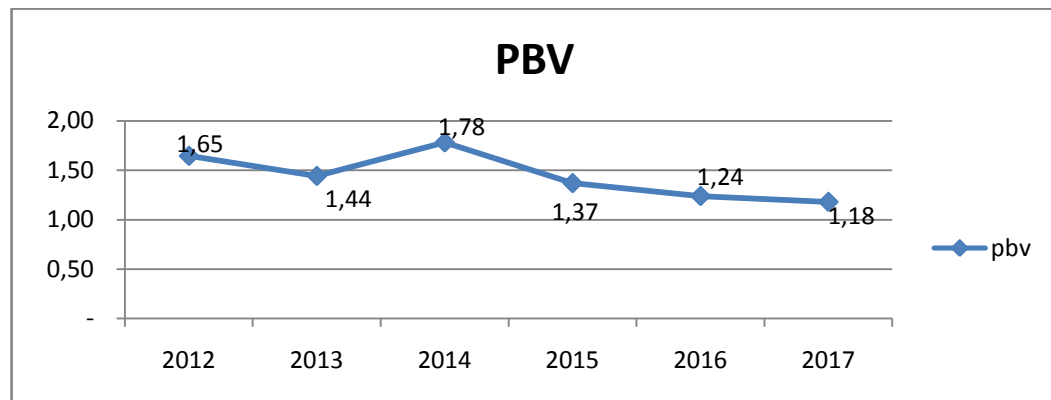
Perusahaan merupakan sebuah organisasi yang dibentuk oleh seseorang atau sekelompok orang maupun badan lain dengan mengumpulkan semua faktor produksi dalam melakukan kegiatan produksinya untuk memenuhi kebutuhan dan memperoleh laba. Berdirinya sebuah perusahaan tidak lain karena memiliki tujuan-tujuan tertentu yang jelas ingin dicapai oleh perusahaan tersebut. Tujuan-tujuan yang ingin dicapai antara lain yaitu memaksimalkan laba dan

memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Namun untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Brigham & Houston, 2011).

Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *price book value*. *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang membandingkan antara nilai saham menurut pasar dengan harga saham berdasarkan harga buku/*book value* (Brigham and Houston, 2011). Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham, yang akan berdampak pula pada nilai perusahaan. Berikut ini disajikan data *Price to Book Value* (PBV) sebagai proksi dari nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017, sebagai berikut:

**Grafik 1.1**  
**Rata-Rata *Price to Book Value* (PBV) sebagai proksi dari nilai perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017**



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diakses Maret 2019

Dari grafik 1.1 diatas, dapat dilihat bahwa *price to book value* (PBV) sebagai proksi dari nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017 yang cenderung mengalami penurunan. Penurunan nilai perusahaan ini sangat tidak sesuai dengan apa yang diharapkan oleh setiap perusahaan yang menghendaki adanya kenaikan nilai perusahaan. Penurunan ini dapat menunjukkan rendahnya minat investor untuk berinvestasi akibat menurunnya kepercayaan terhadap perusahaan sehingga menyebabkan menurunnya harga saham dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Hal ini bertentangan dengan kondisi seharusnya dimana *price to book value* yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Hermuningsih, 2013). Semakin tinggi rasio *price to book value* ini maka akan berpengaruh terhadap harga saham dari perusahaan yang bersangkutan karena

semakin tinggi rasio maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai (*return*) bagi pemegang saham dan semakin besar rasio PBVnya, semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor (Brigham dan Houston, 2011).

Hal ini sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang menjelaskan bahwa sinyal merupakan petunjuk yang diberikan perusahaan terkait dengan tindakan manajemen dalam upaya penilaian proyek perusahaan. Fokus utama teori sinyal adalah mengkomunikasikan tindakan-tindakan yang dilakukan oleh internal perusahaan yang tidak bisa diamati secara langsung oleh pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut dapat bermanfaat bagi pihak luar terutama investor ketika mereka mampu menangkap dan menginterpretasikan sinyal tersebut sebagai sinyal positif ataupun sinyal negatif (Brigham dan Houston, 2011). Selanjutnya keputusan-keputusan keuangan yang diambil manajer keuangan dimaksud untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh meningkatnya nilai perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2012).

Pada penelitian ini faktor-faktor yang ingin diteliti guna mempengaruhi nilai perusahaan difokuskan pada ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas dan keputusan investasi. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga

saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai yang lebih besar (Hardian dan Asyik, 2016).

Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah utang perusahaan (Rudangga dan Sudiarta, 2016). Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Rachmawati, 2011).

Selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur Modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, jangka panjang dengan saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2010). Menurut Sawir (2009) struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal

pemegang saham. Terdapat beberapa alat ukur untuk menilai tingkat struktur modal perusahaan yang salah satunya adalah *debt to equity ratio*. Struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Sjahrial dan Purba, 2013).

Pengambilan keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur modal yang benar-benar harus diperhatikan oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan utang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga utang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan utang (Meythi, 2012).

Dengan demikian nilai perusahaan pun juga menjadi lebih besar. Ini berarti semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Akan tetapi perusahaan tidak akan mungkin menggunakan utang 100% dalam struktur modalnya. Hal itu disebabkan karena semakin besar utang berarti semakin besar pula resiko keuangan perusahaan. Resiko yang dimaksud adalah resiko finansial yaitu resiko yang timbul karena ketidakmampuan perusahaan membayar bunga dan angsuran pokok dalam keadaan ekonomi yang buruk. Dalam kondisi demikian semakin besar utang maka nilai perusahaan akan menurun. Perusahaan harus mampu menentukan besarnya utang, karena dengan adanya utang sampai batas tertentu akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Akan tetapi bila jumlah utang lewat dari batas tertentu justru akan menurunkan nilai perusahaan. Jadi dapat diketahui bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Syahadatina dan Suwitho, 2015). Teori *trade-off* memprediksi adanya pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan, dikarenakan keuntungan pajak masih lebih besar daripada biaya tekanan financial dan biaya keagenan (Brigham dan Houston, 2011).

Kemudian yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas yang diproksi dengan *return on asset*. ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan investasi yang ditanamkan dalam total asset yang digunakan untuk memperoleh keuntungan. Nilai ROA yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan menghasilkan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Hamidah, dkk, 2017).

Investor yang rasional akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang mempunyai tingkat efisiensi penggunaan aktiva yang tinggi karena laba yang diperoleh perusahaan tersebut juga tinggi. Jika permintaan akan suatu saham mengalami peningkatan maka harga saham perusahaan tersebut akan meningkat pula. Peningkatan harga saham ini menyebabkan terjadinya peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut mengacu pada teori sinyal yaitu semakin tingginya ROA akan menjadi sinyal positif yang akan direspon oleh calon investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut (Laksitaputri, 2012).



Kemudian yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Menurut Martono dan Harjito (2010), investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang. Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi dimulai dengan penetapan jumlah total aktiva yang perlu dimiliki oleh perusahaan dengan penetapan jumlah aktiva yang tepat, akan membuat investasi yang dilakukan akan berhasil baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi memiliki salah satu aspek utama yaitu investasi modal. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan (Hasnawati, 2005). Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Mawarni dan Triyonowati (2017) meneliti tentang pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan *food and beverages*. Hamidah, dkk (2017) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set (IOS)* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014). Pamungkas dan Puspaningsih (2013) meneliti tentang pengaruh keputusan

investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Mawarni dan Triyonowati (2017), Hamidah, dkk (2017) serta Pamungkas dan Puspaningsih (2013). Perbedaan dengan ketiga penelitian ini adalah dari segi variabel independen yang dipergunakan, dimana dalam penelitian ini mempergunakan ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan keputusan investasi. Selanjutnya objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini Perusahaan Pada Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017.

Berdasarkan fenomena dan bukti empiris tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Keputusan Invesasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017”**

#### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017?

2. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sub sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sub sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017?
4. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sub sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sub sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sub sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.

4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk:

1. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai alat atau referensi yang berguna bagi peneliti dimasa mendatang yang juga tertarik untuk melakukan penelitian yang sama dengan penelitian ini.

2. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu dasar pertimbangan didalam pengambilan keputusan dalam bidang keuangan terutama dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan dengan memperhatikan ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas dan keputusan investasi yang diteliti dalam penelitian ini.

3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan didalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan subsektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI).