

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan ketat antar perusahaan akan dialami oleh semua sektor pada era globalisasi saat ini. Hal ini mendorong perusahaan-perusahaan semakin giat untuk memaksimalkan nilai perusahaannya, tidak terkecuali pasar modal karena Persaingan ini terjadi tidak hanya terjadi pada pasar domestik tapi juga terjadi pada pasar internasional. Dengan nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut (Solikin et al., 2015).

Sama dengan sektor lain perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan sebagai perusahaan yang tercatat di pasar modal tentunya mempunyai tujuan untuk mensejahterakan atau meningkatkan kekayaan pemegang saham yang dapat digambarkan melalui nilai perusahaan.

Perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan menjadi sektor yang menarik untuk diteliti karena berdasarkan data proyeksi Badan Pusat Statistik atau BPS dimulai tahun 2012-2035 Indonesia diperkirakan memasuki masa bonus demografi dengan periode puncak antara tahun 2020-2030. Hal ini ditunjukkan dengan jumlah penduduk usia produktif yang mencapai dua kali lipat jumlah penduduk usia anak dan lanjut usia. Penduduk usia produktif yakni yang dimaksud usia 15-64 tahun akan terus meningkat sebesar 208 juta jiwa. Pertumbuhan penduduk usia produktif tentunya berdampak positif terhadap sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan terlepas dari kemampuan individu

dalam membeli rumah saat ini, penduduk usia produktif pastinya akan memerlukan tempat tinggal baru, baik dengan cara sewa ataupun membelinya.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Tingginya nilai perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Sedangkan untuk pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan yaitu dinilai mampu mengembalikan pinjaman yang diberikan. Keberhasilan menciptakan nilai perusahaan tersebut memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar (Salvatore 2011:12). Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi bahan pertimbangan para investor untuk mengambil keputusan untuk mendanai suatu perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Tobins'Q*. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental (Anisa et al., 2021). Rasio ini dihitung dengan perbandingan antara rasio nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Alasan memilih rasio *Tobin's Q* dalam penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan adalah karena penghitungan rasio *Tobin's Q* lebih rasional mengingat unsur-unsur kewajiban juga dimasukkan sebagai dasar penghitungan. Nilai perusahaan dapat dikatakan baik apabila *Tobins'Q* di atas satu (overvalued). Semakin tinggi *Tobins'Q* maka nilai perusahaan semakin baik.

Sebaliknya, apabila *Tobins'Q* dibawah satu (*undervalued*) maka menunjukkan nilai perusahaan tidak baik.

Nilai perusahaan dalam sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan mengalami *impairment* hal ini terjadi karena fenomena yang berkaitan dengan nilai perusahaan yaitu penurunan harga saham sejak awal tahun 2020 hingga akhir tahun atau *year-to-date (ytd)*, indeks saham *property* di Bursa Efek Indonesia mengalami penyusutan terdalam yakni 19,69%. Dari 97 saham yang menjadi anggota sektor ini, sebanyak 58 saham turun, 24 naik dan 15 *stagnan*. Sebagian besar saham properti yang memiliki kapitalisasi besar memang masih layu. Misalnya, harga saham Ciputra Development (CTRA) yang menyusut 14,35% sejak awal tahun. Saham Metropolitan Kentjana (MKPI) juga merosot 38,38%. Di periode yang sama, saham Summarecon Agung (SMRA) dan PP Properti (PPRO) juga melemah masing-masing sebesar 9,52% dan 21,16%. Meskipun mengalami penurunan harga saham menurut analis Sucor Sekuritas Joey Faustin mengatakan, secara fundamental, saham *sektor property* masih dalam keadaan baik dan saham *property* berpeluang naik kembali kedepannya sejalan dengan membaiknya stabilitas penjualan *property*. (investasi.kontan.co.id, 2021). Dapat disimpulkan bahwa sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan memperlihatkan pertumbuhannya namun masih cukup lambat.

Berdasarkan fenomena penurunan nilai perusahaan dan penurunan harga saham pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang telah listing di bursa efek pada periode pengamatan tertentu perlu menjadi perhatian khusus. Karena dengan adanya penurunan nilai perusahaan dan penurunan harga

saham perusahaan, dapat merubah citra atau pandangan terhadap nilai perusahaan tersebut. Yang akan berdampak pula pada minat para investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti ; Struktur modal, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan.

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal adalah perbandingan jumlah liabilitas lancar yang bersifat tetap, bersifat jangka panjang dengan saham istimewa dan saham biasa (Sartono, 2010). Terdapat beberapa alat ukur untuk menilai tingkat struktur modal perusahaan salah satunya adalah *Debt to Equity Ratio*. Struktur modal dalam hal kebijakan penggunaan hutang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini terjadi karena adanya biaya yang dikeluarkan dan timbulnya manfaat dari penggunaan hutang (Weston dan Copeland, 2010 : 53).

Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di bawah struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menaikkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan hutang diperoleh dari pajak (bunga hutang adalah pengurangan pajak) dan disiplin manager (kewajiban membayar hutang menyebabkan disiplin manajemen), sedangkan kerugian penggunaan hutang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan.

Melihat dari pentingnya struktur modal perusahaan di sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan merupakan sektor yang tepat untuk dikaji. Hal ini

dikarenakan karena perusahaan di sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan adalah perusahaan padat modal yaitu perusahaan dengan modal yang sangat besar. Dengan besarnya modal yang dibutuhkan mengharuskan perusahaan di sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan harus melakukan pengelolaan modal secara efektif dan efisien sehingga diharapkan mampu menghasilkan laba yang besar pula. Perusahaan di sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan adalah perusahaan dengan orientasi jangka panjang sehingga pengelolaan modalnya harus berkelanjutan untuk menunjang kehidupan perusahaan.

Selanjutnya, faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini dapat menggambarkan persentase dividen yang dibagi dari *Earning After Tax* (EAT). Dividen digunakan sebagai isyarat yang berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham yang mungkin diartikan oleh penanam modal (Mayasari et al., 2019). Jika dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tinggi maka harga saham perusahaan itu akan rendah jika harga saham rendah maka nilai perusahaan juga secara otomatis nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Secara teoritis, teori kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yaitu Teori *Tax Preference* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan sektor *property* memiliki kecenderungan enggan membagikan dividen dalam setiap tahunnya. Berdasarkan laporan tahunan pada setiap

perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan di periode 2015 sampai 2019 hanya ada 38 dari 99 perusahaan yang membagikan dividen (www.sahamu.com).

Fenomena ini terjadi pada PT Sentul City Tbk (BKSL) salah satu perusahaan berkapitalisasi besar di sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang tidak membagikan dividen kepada pemegang saham terlebih dahulu. “Tidak ada pembagian dividen tahun ini karena fokus untuk ekspansi”, kata Keith Stephen Muljadi, Presiden Direktur BKSL, kepada Kontan.co.id, Rabu (25/4). Sentul City memang berniat ekspansi tahun ini. Beberapa rencana emiten ini adalah memperluas landbank dan mengembangkan proyek-proyek dengan mengincar segmen menengah ke atas. Sebagai informasi saja, di sepanjang tahun 2017 yang lalu, perusahaan ini mencatatkan laba sebesar Rp 464 miliar. Laba ini turun sebesar 17% dibandingkan dengan perolehan laba di sepanjang tahun 2016 yakni sebesar Rp 564 miliar. Pada 2017 lalu, Sentul City menggelar *rights issue* demi mengakuisisi PT Graha Sejahtera Abadi.

Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik (*greater control*) terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat mereka menjadi kurang rentan terhadap fluktuasi ekonominya. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Sementara semakin

banyak penjualan, maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan dan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (Utomo & Christy, 2017).

Berdasarkan fenomena-fenomena tersebut dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan mengalami penurunan. Padahal salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Nilai perusahaan menjadi bagian untuk mensejahterakan para pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Meningkatnya harga saham dapat diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan, begitupun sebaliknya.

Sehingga penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Survei pada Sektor *Property, Real Estate* dan Kontruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2021)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka identifikasi masalah pada penelitian ini adalah:

1. Bagaimana struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan pada Perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021.

2. Bagaimana pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2021 baik secara parsial maupun bersama-sama.

1.3 Tujuan Penelitian

Dari permasalahan yang telah diidentifikasi di atas, maka tujuan dilakukan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan pada Perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2021.
2. Mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2021 baik secara parsial maupun bersama-sama.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Pengembangan Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan ilmu pengetahuan dalam bidang akuntansi pasar modal, khususnya untuk membahas struktur modal, kebijakan deviden, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan.

2. Terapan Ilmu Pengetahuan

- a. Bagi Penulis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan ilmu pengetahuan penulis serta mengetahui penerapan ilmu akuntansi di bidang pasar modal.
- b. Bagi Lembaga Khususnya Fakultas Ekonomi, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi penunjang perkuliahan dalam mata kuliah akuntansi pasar modal dan menjadi referensi juga pedoman permasalahan serupa. Kemudian sebagai tambahan literatur dan pertimbangan pada penelitian yang akan datang tentang akuntansi pasar modal khususnya mengenai struktur modal, kebijakan deviden, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan.
- c. Bagi perusahaan, hasil penelitian diharapkan dapat menjadi bahan referensi yang bisa membantu manajemen mengambil keputusan untuk tetap memaksimalkan nilai perusahaannya.
- d. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan para investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi dan mendanai perusahaan yang diinvestasikannya.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada Perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2021. Adapun data yang digunakan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia

dengan alamat *website* www.idx.co.id dan *website* resmi dari perusahaan yang bersangkutan.

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini telah dilaksanakan selama kurun waktu 6 bulan dari mulai bulan Oktober tahun 2022 sampai dengan bulan Maret tahun 2023. Untuk lebih jelasnya, peneliti menyajikan matriks dari waktu penelitian dalam lampiran 12.