

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Kegiatan bisnis adalah salah satu dari berbagai kegiatan ekonomi yang menjadi pusat perkembangan ekonomi diberbagai negara di dunia. Faktor yang menyebabkan adalah bahwa kemajuan ekonomi menjadi salah satu tolak ukur kemajuan suatu nagara dan yang menjadi tulang punggung kemajuan pembangunan-pembangunan negara. Dengan Melihat kondisi perekonomian dunia pada tahun 2016 secara umum tercatat kurang kondusif, yang tercermin dari tingkat suku bunga acuan Bank Sentral Amerika Serikat (*The Fed*) yang berada dilevel 0.75%. Selain itu hasil referendum Brexit, dimana inggris akhirnya memutuskan untuk keluar dari Uni Eropa juga memicu ketidakpastian prospek ekonomi negara tersebut maupun negara-negara Eropa yang pada akhirnya ikut menciptakan ketidakstabilan kondisi ekonomi.

Kondisi ekonomi Indonesia sendiri telah mengalami perlambatan selama kurun waktu 2012-2016, yang tercermin dari menurunnya angka pertumbuhan ekonomi pada tahun 2012 sekitar 6% atau \$ 3,741 per kapita menjadi 5% atau 3,603 per kapita di tahun 2016. Badan Pusat Statistik menulis angka pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2016 sebesar 5,02%. Walaupun secara *year-on-year* tahun 2016 sebesar 4,76%, namun kondisi ekonomi dinilai stagnan dan belum menjadikan pulih dari kondisi tahun 2015. Hal itu dirasakan oleh perusahaan *property* dan *real estate* yang *go public* di Pasar Modal. Dimana tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan yang juga dapat menggambarkan kesejahteraan pemegang sahamnya. Semakin tinggi nilai

perusahaan *go public* yang tercapai maka akan semakin sejahtera bagi pemilik saham-sahamnya. Menurut Indroyo dan Basri (2002: 10) hal ini dapat tercapai jika perusahaan dengan tepat dalam mengambil kebijaksanaan bidang keuangan yang haruslah merupakan penjabaran dari kebijaksanaan perusahaan yang memaksimalkan kemakmuran atau nilai perusahaan.

Menurut Ernawati dan Widyawati (2015) bagi perusahaan yang akan *go public*, nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Yaitu aset yang dimiliki perusahaan serta keahlian manajemen mengelola perusahaan. Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, maka nilai perusahaan akan berada di atas atau di bawah nilai yang sebenarnya. Sedangkan bagi investor, menurut Herawati (2012) adalah nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Namun terkadang perusahaan tidak berhasil dalam meningkatkan nilai perusahaan, hal itu disebabkan oleh pihak manajemen perusahaan bukanlah pemegang saham. Ketika pemegang saham mempercayakan pengelola ke pihak lain, para pemegang saham mengharapkan pihak manajemen harus berjuang sekuat tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan, dan pada akhirnya akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Ketidakberhasilan tersebut juga dapat dikarenakan tidak cermatnya manajemen dalam menerapkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat berupa faktor eksternal dan faktor internal dari perusahaan. Menurut Rahmawati (2002) faktor eksternal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa tingkat bunga, fluktuasi nilai valas dan keadaan pasar modal. Namun nilai perusahaan juga dapat turun oleh faktor eksternal tersebut. Misalnya keadaan krisis ekonomi yang terjadi tahun 1999 yang lalu mengakibatkan tidak lakunya saham di bursa efek. Tidak lakunya saham sebuah perusahaan dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan bagi perusahaan yang telah *go public*. Sedangkan faktor internal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa pembayaran pajak, ukuran perusahaan, pertumbuhan, resiko keuangan, nilai aktiva yang digunakan, profitabilitas, pembayaran dividen, *non-debt taxshield* (Ernawati dan Widyawati, 2015).

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan variabel bebas Solvabilitas (*Leverage*), Kebijakan Dividen, Kapitalisasi Pasar. Solvabilitas *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan (Ernawati dan Widyawati, 2015). Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki resiko *leverage* yang lebih kecil. Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvabel, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aset suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun resiko *leverage*-nya juga tinggi,

sehingga mereka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan aset tinggi tersebut didapat dari hutang yang akan meningkatkan resiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibanya tepat waktu.

Menurut Taswan (2003) bahwa kebijakan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Kenaikan pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal perusahaan bahwa perusahaan memiliki prospek sangat baik. Kebijakan dividen mampu mempengaruhi nilai perusahaan sebab kebijakan dividen perusahaan dapat menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Walaupun perusahaan perlu mempertimbangkan sebagian dana yang dibutuhkan untuk pengembangan perusahaan. Perusahaan juga perlu memberikan jaminan mengenai nilai perusahaan kepada pihak investor melalui jumlah dividen yang dibayarkan. Pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* (laba yang dibagikan) menggunakan presentase *dividend payout ratio* (DPR), Brigham dan Houston (2011: 238).

Selanjutnya adalah kapitalisasi pasar, kapitalisasi pasar sebagai indikator yang menunjukkan perkembangan perusahaan di pasar modal Haymas (2008). Kapitalisasi pasar tidak lepas dengan istilah harga pasar saham. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasarnya adalah harga penutupannya / *closing price*. Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Jika harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan / *outstanding shares* maka akan didapatkan nilai pasar atau nilai kapitalisasi pasar (market value or market capitalization). Sedangkan naik dan turunya harga saham di tentukan oleh permintaan dan penawaran saham di Bursa Efek Indonesia. Semakin permintaan

saham meningkat maka akan semakin besar harga saham yang ditawarkan (Jogiyono, 2003).

Penelitian Mengenai hubungan *leverage* dengan Nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti, namun peneliti menemukan hasil yang berbeda-beda diantaranya Dewi Ernawati dan Dini Widyawati (2015) dengan objek penelitian pengaruh profitabilitas *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang bergerak pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI menyimpulkan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil dari penelitian Andianto Abdillah (2013) menunjukkan sebaliknya *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Penelitian menunjukkan hasil yang berbeda juga terdapat pada hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Seperti hasil dari penelitian oleh Titin Herawati (2013) dengan objek pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang termasuk dalam kompas 100 yang terdaftar di BEI, menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Maggee Senata (2016) dengan objek pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45 BEI menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang hubungan kapitalisasi pasar dengan nilai perusahaan juga terdapat hasil yang berbeda. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Raden Arfan Rifqiawan (2015) dengan objek pengaruh profitabilitas dan kapitalisasi pasar terhadap nilai Emiten di *Jakarta Islamic Index* menyimpulkan bahwa kapitalisasi

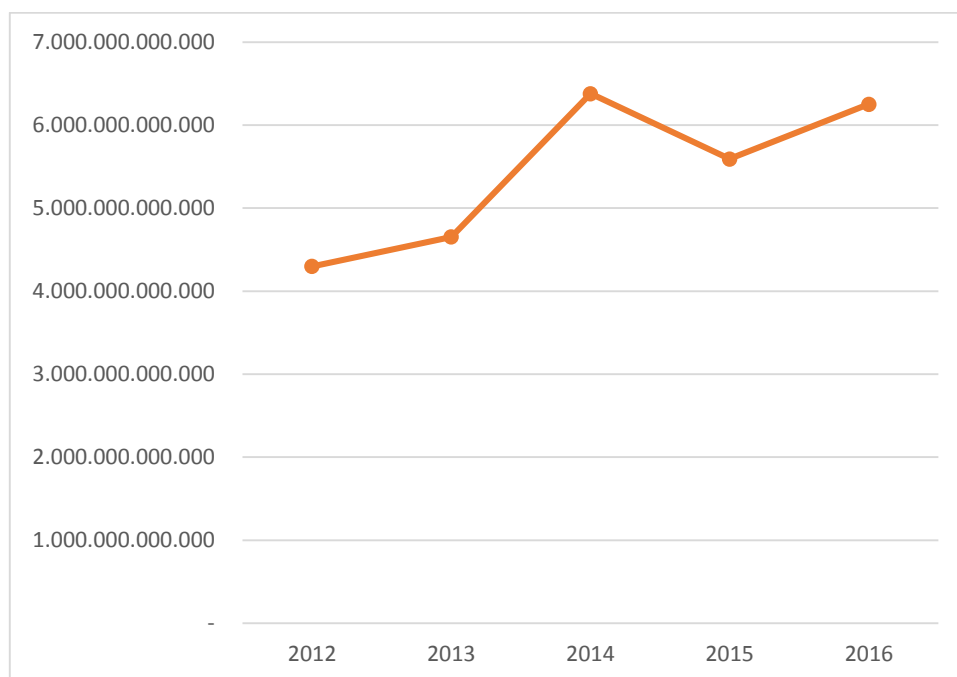
tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai emiten. Sedangkan penelitian dari Devi Rusdiana Azib dan Misfah Bayuni (2017) dengan objek pengaruh kapitalisasi pasar terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan metode Tobin' Q (studi Kasus pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic index* selama periode 2012-2015 menyimpulkan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua penelitian ini menganggap nilai perusahaan dan nilai emiten dapat disimpulkan dengan nilai pasar, dengan demikian ukuran nilai pasar dihitung menggunakan perhitungan menggunakan perhitungan Tobin's Q. tetapi hasil menunjukkan kedua penelitian ini memiliki kesimpulan yang berbeda.

Dari berbagai penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya bahwa hubungan solvabilitas, kebijakan dividen, dan kapitalisasi pasar terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Maka peneliti ingin meneliti kembali apakah solvabilitas, kebijakan dividen dan kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diobjekkan kepada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Efek Indonesia Periode 2012-2016.

Sektor *property* dan *real estate* merupakan dua industri yang berbeda yang bergerak dibidang asset rill. menurut peraturan perundang-undangan di Indonesia, pengertian mengenai industri *real estate* tercantum dalam PDMN No. 5 Tahun 1974 yang mengatur tentang industri *real eatate*. Dalam peraturan ini industri *real estate* adalah perusahaan properti yang bergerak dalam bidang penyediaan, pengadaan, serta pematangan tanah bagi keperluan usaha usah industri, termasuk industri pariwisata. Sedangkan definisi *property* menurut SK Menteri Perumahan Rakyat no.05/KPTS/BKP4N/1995, Ps 1.a:4 *Property* adalah tanah hak dan atau bangunan permanen yang menjadi objek pemilik dan pembangunan.

Dengan kata lain, *property* adalah industri *real estate* ditambah dengan hukum-hukum sewa dan kepemilikan. Produk yang dihasilkan adalah perumahan, apartment, rumah toko (ruko), rumah kantor (rukan), gedung perkantoran, pusat pembelanjaan berupa mall, plaza atau trade center. Industri *property* dan *real estate* merupakan salah satu sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jika dilihat dari perkembangan ekonomi dan jumlah penduduk yang semakin meningkat sedangkan *supply* tanah bersifat tetap, maka perkembangan industri *property* dan *real estate* begitu pesat dan akan semakin besar di masa yang akan datang. Namun peneliti menemukan pergerakan kapitalisasi pasar yang berfluktuasi pada perusahaan *property* dan *real estate* pada periode 2012-2016. Terlihat pada tahun 2015 kapitalisasi pasar menurun dari tahun 2014 meskipun penurunnya tidak lebih kurang dari tahun 2013 seperti pada diagram garis dibawah ini:

Gambar 1.1
Pergerakan Kapitalisasi Pasar Sektor *Property* dan *Real Estate*
Tahun 2012-2016



Dari fenomena dan dasar-dasar di atas maka peneliti mengajukan sebuah penelitian dengan judul **“Pengaruh Solvabilitas, Kebijakan Dividen Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2012-2016”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas maka masalah yang diidentifikasi adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh variabel solvabilitas terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
3. Bagaimana pengaruh kapitalisasi pasar terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas terhadap terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh kapitalisasi pasar terhadap terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan literatur untuk sumber referensi pada penelitian selanjutnya, sehingga dapat menambah pengetahuan pembaca mengenai pengaruh solvabilitas, kebijakan dividen dan kapitalisasi pasar terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan acuan bagi manajemen perusahaan dan calon investor mengenai nilai perusahaan sehingga manajemen dapat mengetahui solvabilitas, kebijakan dividen dan kapitalisasi pasar dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat memutuskan kebijakan secara tepat dan benar.