

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Industri properti dan *Real estate* di Indonesia merupakan industri yang sangat berkembang. Perkembangan tersebut didorong oleh pertumbuhan penduduk Indonesia yang sangat pesat belakangan ini, berdasarkan laporan Sensus Penduduk (SP2020) yang dirilis September 2020 melaporkan suatu akumulasi dari pertumbuhan penduduk dan berada di angka 270,20 juta jiwa. Hal ini mengalami pertumbuhan yang signifikan secara jumlah yaitu selisih 32,56 juta jiwa dibanding hasil SP2010 atau periode sensus penduduk 10 tahun lalu.

Bank Dunia memperkirakan Indonesia membutuhkan anggaran US\$71 miliar atau setara Rp1.005 triliun untuk memenuhi kebutuhan rumah masyarakat. Proyeksi ini tertuang dalam kajian bertajuk *The World Bank's 2020 Indonesia Public Expenditure Review of Government Spending* yang dikeluarkan belum lama ini. Perkiraan ini berdasarkan asumsi pemenuhan kebutuhan rumah hanya ditutup oleh pendanaan publik. Pemerintah mengasumsikan belanja negara mencapai Rp2.739,16 triliun di APBN 2020. Nominal itu merupakan pagu penyesuaian karena perubahan postur di tengah tekanan pandemi virus corona atau covid-19. Dengan proyeksi tersebut maka setidaknya perlu sekitar Rp38,6 triliun per tahun untuk pembangunan rumah masyarakat. Jumlah itu muncul dari rata-rata belanja publik untuk perumahan dalam beberapa tahun terakhir. (sumber: <https://www.cnnindonesia.com/>).

Pada tahun 2012-2015 anggaran perumahan sekitar berkisar Rp30 triliun. Namun, jumlahnya naik menjadi Rp40 triliun pada 2016-2018. Dengan asumsi ini, Bank Dunia memperkirakan Indonesia perlu 26 tahun untuk bisa memenuhi seluruh kebutuhan perumahan di dalam negeri. Proyeksi ini pun sudah mencakup potensi penambahan investasi untuk mendorong peningkatan kualitas rumah yang saat ini masih tidak layak huni. Untuk itu, Bank Dunia melihat pemerintah perlu melibatkan sektor swasta untuk ikut membantu pemenuhan belanja perumahan. Hal ini jauh lebih efektif daripada menambah aliran dana untuk perumahan dari kantong negara. Sebab pendanaan dari swasta bisa memberi dampak ekonomi yang lebih besar. Misalnya, jumlah pekerja yang diperlukan lebih banyak sehingga memungkinkan rekrutmen, investasi yang masuk lebih beragam, dan bisnis properti bergerak. Pada awal tahun 2020 bank dunia menyampaikan proyeksi pertumbuhan penduduk perkotaan menyoroti kebutuhan perumahan untuk 780 ribu rumah tangga baru per tahun hingga 2045. Melihat kondisi tersebut, Supply and Demand seperti yang kita ketahui dalam ilmu ekonomi. Jika terdapat permintaan tinggi namun ketersediaan barang sedikit maka akan menggerek nilai suatu barang. Hal itulah yang terjadi dalam bisnis properti masa sekarang, permintaan masih sangat tinggi. Sehingga bisnis propperti menjadi instrumen investasi yang menggiurkan.

Hasil Laporan yang ditunjukkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa industri properti serta *Real estate* masih menjadi yang paling prospektif. Pertumbuhan mencapai angka 7,37% year to date (ytd) dalam berbagai saham yang berada di bidang tersebut. Dalam sembilan kategori industri di BEI properti dan *real estate* menjadi yang paling tinggi pertumbuhannya di banding

kategori industri lainnya. Berbagai emiten properti tercatat memiliki hutang dalam bentuk dollar AS. Marketing sales PT.PP Properti.Tbk (PPRO) menargetkan angka pertumbuhan Rp 3,8 triliun di tahun 2019 atau mengalami kenaikan sebesar 10% dibanding tahun sebelumnya. Sedangkan hasil realisasi marketing sales PPRO diperkirakan bisa menyentuh angka Rp 3,4 triliun di tahun 2018. PT.Summarecon Agung.Tbk (SMRA) di tahun 2019 menargetkan, marketing sales pada angka Rp 4 triliun. Untuk tahun 2018, emiten properti ini mencatatkan *marketing sales full year* pada angka Rp 3,4 triliun. (Sumber: <https://investasi.kontan.co.id>).

Dari penjabaran di atas kita dapat amati bahwa industri properti dan *Real estate* di Indonesia, sedang berlomba-lomba menciptakan nilai perusahaan. Nilai perusahaan memperlihatkan kesuksesan pemilik saham, jika nilai perusahaan tinggi maka keuntungan pemilik saham ikut tergerek naik. Sampai saat ini banyak emiten yang bergerak dalam industri properti dan turut serta meramaikan persaingan dalam sektor industri ini, hal ini membuat perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya tercapai. Namun yang menjadi diskusi dalam berbagai penelitian adalah, faktor apa yang mendorong meningkatnya nilai perusahaan?

Menurut Krisnadwipayana & Puspitaningtyas (2016) pasar akan percaya pada kinerja perusahaan serta prospek perusahaan di masa depan jika nilai perusahaan tersebut tinggi. Untuk melihat prospek perusahaan, sebagai investor hal paling fundamental yang paling diamati pertama adalah informasi keuangan perusahaan yakni profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, *firm size* dan keputusan investasi yang mana informasi ini dilihat melalui rasio keuangan perusahaan. Salah satu yang tak kalah penting adalah kebijakan dividen. Jensen,

(1986) menyebut bahwa kewajiban perusahaan menyerahkan memberikan keuntungan mereka kepada pemegang saham dapat menciptakan konflik, hal tersebut terjadi karena perusahaan akan kehilangan sumber daya mereka sedangkan mereka diharuskan untuk menciptakan nilai perusahaan setinggi-tingginya demi kepentingan pemegang saham. Informasi keuangan dan kebijakan yang disinyalkan oleh perusahaan diharapkan akan menciptakan nilai perusahaan karena calon investor dan investor melihat berinvestasi berdasarkan informasi tersebut.

Keputusan investasi berkaitan dalam mekanisme memilih satu ataupun lebih alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Pencapaian tersebut akan mempengaruhi laporan keuangan pada asset yaitu berupa asset lancar dan asset tetap (Sudana, 2011:6). Investor tentunya melihat terlebih dahulu perusahaan yang memiliki kinerja baik sehingga akan menjadi daya tarik tersendiri bagi investor modalnya. Pengukuran pada aspek penilaian ini yaitu melihat dari indikator *total asset growth* (TAG). Hasil penelitian yang telah dilakukan Sudana selaras pada apa yang dihasilkan oleh penelitian Ahmad dkk (2020) dan Rinnaya dkk (2016) yaitu memperlihatkan dalam menentukan investasi berimplikasi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam hasil penelitian Salama dkk (2016) dan Saleh (2020) justru berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

Firm size (ukuran perusahaan) merupakan besaran yang dimiliki perusahaan. Dalam hal ini nilai perusahaan dapat diukur menggunakan total asset yang dimiliki perusahaan, artinya semakin tinggi total asetnya maka ukuran perusahaannya akan semakin besar. Akbar dan Fahmi (2020) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan meskipun bagi investor, ukuran perusahaan bukan faktor utama investor menginvestasikan dana mereka pada perusahaan oleh karenanya, efeknya tidak signifikan.

Selain variabel keputusan investasi dan *firm size*, dalam penelitian ini juga menyertakan kinerja keuangan, mengingat kinerja keuangan sangat menentukan terhadap kenaikan nilai perusahaan seperti yang dijelaskan di atas. Adapun kinerja keuangan yang diteliti yaitu profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan aktivitas perusahaan.

Salah satu metode untuk menghitung profitabilitas adalah menggunakan *return on equity* (ROE). Bagi trader saham akan dapat memprediksi *return on equity* (ROE) suatu perusahaan sebelum memutuskan melakukan investasi saham supaya dapat mengetahui seberapa banyak yang dihasilkan dari total aktiva yang dimilikinya. Tingginya Laba atau keuntungan yang di dapat dalam pengelolaan total aset, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga semakin tinggi sehingga harga saham perusahaan akan semakin meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Lumentut dkk (2019) dan Bukit dkk (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Lumentut dkk (2019) tidak sama dengan hasil penelitian Kahfi (2018) dan Febriani (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya bagi pasar saham, ROE bukan satu faktor yang mendorong mereka membeli perusahaan.

Rasio likuiditas juga dapat dijadikan sebagai tolok ukur untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam rangka memenuhi kewajiban financial jangka pendeknya. Dalam hal ini likuiditas dihitung dengan menggunakan *current ratio* (CR). *Current ratio* (CR) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Pemilihan perhitungan *current ratio* (CR) dikarenakan pada perhitungan ini memperhatikan persediaan sebagai bagian dari aktiva lancar untuk mengukur pembiayaan hutang lancar perusahaan. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar maka artinya semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban utang lancarnya. Hal ini dibuktikan Mery (2017) dan Febriani (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas yang diwakili *current ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan berbeda dalam Tahu & Susilo (2017) likuiditas masih terdapat kebiasaan di temuannya karena hasil yang tidak signifikan, hal ini karena likuiditas bukan merupakan faktor utama yang diperhatikan oleh pihak eksternal perusahaan.

Rasio solvabilitas yang dalam pengukuran penggunaan utang untuk pemenuhan belanja perusahaan yang diwakili dengan perhitungan “*debt to equity ratio*” (DER), di mana *debt to equity ratio* (DER) dapat digunakan untuk mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang apabila dibandingkan dengan modal perusahaan sendiri. Pemilihan perhitungan *debt to equity ratio* (DER) dikarenakan pada perhitungan ini menggunakan modal perusahaan sebagai alat ukur dalam memenuhi seluruh kewajiban yang dimiliki perusahaan. Maka, apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban menggunakan modal yang dimiliki di

mana modal tersebut berasal dari investasi para investornya, perusahaan akan dianggap likuid dan mampu menjaga kesejahteraan para pemegang saham salah satunya dengan tetap membagikan dividen kepada seluruh pemegang saham perusahaan. Sehingga kesejahteraan para investor dalam perusahaan terjamin, dan akan meningkatkan kepercayaan diri untuk berinvestasi kembali bagi calon investor selanjutnya, dan diikuti dengan harga saham serta nilai perusahaan yang semakin meningkat. Penelitian ini pernah dilakukan oleh Febriani (2018) yaitu *debt to equity ratio* berimplikasi positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Kahfi dkk (2018) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berimplikasi negatif terhadap nilai perusahaan. Rasio utang perusahaan bagai pedang dengan dua mata, jika terkelola dengan baik dia akan menumbuhkan nilai perusahaan, namun ketika rasio utang terlalu besar dibanding modal, maka ia akan menjadi faktor yang sangat riskan untuk menurunkan nilai perusahaan.

Rasio aktivitas yaitu untuk mengukur efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam pengelolaan aktiva yang dimiliki oleh *total assets turnover* (TATO). *Total assets turnover* (TATO) digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan pada perusahaan. Besarnya nilai TATO memperlihatkan aktiva arus perputaran dalam menghasilkan penjualan dalam memperoleh laba. Rinnaya, Andini, & Oemar (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Bertolak belakang dari Febriani (2018), Kushartono & Nurhasanah (2017) menemukan bukti bahwa TATO sebenarnya berpengaruh negatif, ini menjelaskan bahwa ketika perusahaan tidak memiliki performa yang baik, di mana perusahaan

tidak mencapai target pendapatan mereka, pasar akan bereaksi negatif terhadap perusahaan .

Dapat disimpulkan bahwa dalam studi empiris di antara peneliti belum memberikan hasil yang konsisten mengenai hal tersebut. Artinya kita belum menemukan satu konsep pasti mengenai faktor apa yang mendorong nilai perusahaan. Untuk mengisi gap penelitian terdahulu, peneliti percaya bahwa terdapat faktor lain yang juga mempengaruhi penelitian terdahulu.

Industri properti dan *real estate* merupakan industri yang rentan konflik keagenan ketika pembagian dividen, karena dalam industri ini membutuhkan banyak sekali modal untuk digunakan untuk operasional perusahaan. Manajer akan cenderung menahan laba mereka agar mereka bisa tetap mengembangkan perusahaan sembari bersaing dengan perusahaan lainnya di sektor yang sama. Untuk menemukan hasil yang lebih baik dibandingkan dengan penelitian-penelitian sebelumnya, sangat penting memisahkan perusahaan-perusahaan yang membuat kebijakan dividen dengan perusahaan yang tidak membuat kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan salah satu cara perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memperhatikan kepentingan *shareholder*. Kebijakan dividen memberikan informasi keuangan yang dapat menjadi sinyal kepada investor yang mempengaruhi keputusan investasi mereka. Kebijakan dividen memiliki peran vital dalam pengambilan keputusan investor sebelum mereka berinvestasi, karena investor harus meyakinkan diri bahwa mereka akan mendapatkan pengembalian dari investasi mereka.

Dalam konteks industri properti dan *Real estate*, penelitian ini sangat unik karena belum ada penelitian sejenis yang meneliti efek dari solvabilitas, profitabilitas, *firm size*, likuiditas, aktivitas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel kontrol di industri properti dan *Real estate*. Alasan peneliti menambahkan variabel kontrol dalam penelitian ini agar terdapat variabel pengendali yang mana ini sangat cocok diterapkan untuk kebijakan dividen karena akan bersifat membandingkan antara perusahaan yang membagikan dividen dan perusahaan yang tidak membagikan dividen. Pada sisi lain variabel kontrol ini juga untuk melengkapi atau mengontrol hubungan kausalnya supaya lebih baik untuk mendapatkan model empiris yang lengkap dan lebih baik. Indonesia sebagai pasar yang berkembang, industri properti dan *Real estate* bertumbuh sangat cepat, namun belum ada ketentuan pasti apa yang harus dilakukan oleh perusahaan untuk menumbuhkan nilainya. Di sisi lain penelitian ini menyodorkan kepada baik peneliti, pengelola perusahaan maupun calon investor berupa bukti empiris bahwa penelitian ini memberikan sumbangsih yang sangat besar kepada mereka, bahwa jika ingin meningkatkan nilai perusahaan selain meningkatkan profitabilitas, mengatur likuiditas dan solvabilitas perusahaan, serta aktivitas perusahaan, *firm size* dan keputusan investasi, perusahaan harus mengelola dividen agar baik kepentingan manajer perusahaan dan pemegang saham dapat terpenuhi, sehingga tidak terjadi konflik keagenan. Sebagaimana McColgan (2001) berkata pasar sangat sensitif terhadap konflik keagenan perusahaan dan konflik akan secara langsung direfleksikan oleh harga saham. Oleh karenanya peneliti memilih melakukan penelitian ini untuk memberikan gambaran lebih luas

dibandingkan dengan penelitian terdahulu, sehingga mereka yang membaca penelitian ini mendapatkan pandangan lebih luas mengenai pengaruh keputusan investasi, *firm size*, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel kontrol pada perusahaan properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
2. Apakah rasio *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
3. Apakah rasio profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
4. Apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
5. Apakah rasio solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan Properti dan *Real estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
6. Apakah rasio aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?

1.2 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

2. Pengaruh rasio *firm size* terhadap nilai perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
3. Pengaruh rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
4. Pengaruh rasio likuiditas terhadap nilai perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
5. Pengaruh rasio solvabilitas terhadap nilai perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
6. Pengaruh rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

1.3 Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Mampu memberikan informasi kepada perusahaan-perusahaan Properti dan *Real estate* sebagai masukan yang dapat dijadikan tolak ukur serta mampu dalam pengaplikasian variabel-variabel yang terdapat di penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan informasi kepada pihak perusahaan bahwa pentingnya menerapkan kebijakan dividen dalam melakukan strategi bisnis agar berdampak positif bagi pencapaian target, bahan pertimbangan untuk mengevaluasi, memperbaiki serta meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

2. Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebuah bahan pertimbangan dalam melakukan suatu investasi.

3. Bagi Penulis

Manfaat yang diperoleh dari penelitian ini yaitu menambah pengetahuan peneliti terkait pengaruh keputusan investasi, *firm size*, profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan kebijakan dividen sebagai variabel kontrol Selain itu juga menambah kemampuan serta keterampilan berpikir dalam hal penyelesaian masalah sehingga berguna di masa mendatang.

4. Bagi Peneliti yang akan datang

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana dalam bidang keuangan terutama berkaitan dengan bidang yang lebih spesifik yang sedang dikaji sekarang yaitu pengaruh keputusan investasi, *firm size*, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel kontrol.