

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di lingkup nasional, industri properti mempunyai pengaruh yang cukup besar. Pertumbuhan pesat industri properti akan berdampak pada industri lain. Contohnya antara lain industri material, logistik, dan jasa, serta industri perbankan melalui KPR (Kredit Pemilikan Rumah) yang akan berdampak pada penciptaan lapangan kerja dan perekonomian. pertumbuhan di negara tersebut. Menurut Mangindaan, (2021), sektor industri properti dan *real estate* menunjukkan apakah perekonomian suatu negara sedang mengalami penurunan atau pertumbuhan. Artinya, perekonomian Indonesia semakin meningkat yang diperlihatkan melalui peningkatan perusahaan secara kuantitas. Perkembangannya pun cukup pesat dalam periode globalisasi yang semakin canggih dan maju. Perusahaan harus berkembang agar dapat bertahan dalam lingkungan yang kompetitif saat ini.

Kebijakan Bank Indonesia (BI) dalam memberi kelonggaran terkait penentuan uang muka (DP) kredit/pembiayaan properti dengan besaran 0% yang akan berlaku pada 1 Maret 2021. Adanya kelonggaran ini bermaksud meningkatkan pertumbuhan kredit dalam sektor properti yang sedang berhadapan dengan pandemi Covid-19 saat ini. Melalui kelonggaran dari rasio LTV/FTV, setiap calon konsumen properti tidak dibebankan dengan uang muka dikarenakan besarnya adalah 0%. Bahkan terkait pembiayaan properti secara keseluruhan, calon pembeli masih bisa mengambil *alternative* melalui KPR/KPA atau kredit pemilikan rumah/ apartemen yang dipertanggungjawabkan perbankan. Adapun relaksasi uang muka 0 rupiah ini diperuntukkan pada bank yang rasio kredit macetnya (NPL/NPF) di bawah 5%.

Program perumahan DP 0% yang digaungkan pemerintah ini sebenarnya masih menyisakan pro dan kontra dikarenakan hanya bersifat sementara. Pada dasarnya, kendala yang dihadapi masyarakat terkait kebutuhan properti adalah ketersediaan tanah, bukan DP ataupun cicilan. Kondisi dan potensi yang dimiliki sektor properti menjadi alasan peneliti mengambil sektor properti dan *real estate* untuk dijadikan objek penelitian. Pertumbuhan yang positif tentunya akan berdampak juga terhadap perekonomian negara. Hal ini menunjukkan sektor tersebut menjadi sedemikian krusial di tengah peningkatan ekonomi negara.

Nilai perusahaan merupakan wujud argumentasi terkait harga perusahaan dari para kreditur serta pemilik saham (Meilina & Tjong, 2021). Jika terjadi peningkatan pada harga, maka akan meningkat juga tingkat kesejahteraan pemilik

sahamnya. Dengan demikian, bisa dipahami bahwa nilai perusahaan secara maksimal sebenarnya dapat mendatangkan kemakmuran bagi para pemegang saham (Purba, 2021). Terdapat pula bahwa nilai perusahaan yaitu sebagai proyeksi dari kinerja perusahaan, sekaligus sebagai bahan bagi investor dalam mempersepsi perusahaan terkait kebijakan investasi yang mereka miliki (Pramukti et al., 2019). Selama pandemi virus Corona, khususnya sejak Maret 2020, sektor properti dan *real estate* mendapati gejolak yang cukup besar. Kendati mendapatkan berbagai pembatasan dan tekanan dari dampak pandemi Covid-19 seperti sektor bisnis lain karena secara umum membutuhkan interaksi secara fisik dengan konsumen, sektor properti dan *real estate* terdata masih dalam tahap tumbuh (Faturinaldi et al., 2018). Terkait keinginan investor akan *return* setinggi mungkin dan tingkat risiko rendah, muncul lah berbagai pertimbangan serta perhitungan tertentu secermat mungkin dalam rangka penanaman modal. Selain kemampuan perusahaan menghasilkan laba, investor juga menimbang terkait hutang dari perusahaan di tengah operasionalnya (Faturinaldi et al., 2018). Fenomena ini digambarkan dalam tabel *Price Book Value* (PBV) di bawah:

Tabel 1.1 Nilai perusahaan (PBV)

NO	EMITEN	2017	2018	2019	2020
1	APLN	0,35	0,24	0,36	0,41
2	BSDE	1,14	0,72	0,87	0,77
3	CTRA	1,59	0,97	1,2	1,1
4	DILD	0,82	0,46	0,55	0,42
5	DUTI	1,33	1,07	1,2	0,68
6	GPRA	0,76	0,4	0,36	0,33
7	JRPT	2,01	1,13	0,98	0,99
8	KIJA	1,03	0,75	1,04	0,71
9	MTLA	0,9	0,88	0,89	0,84
10	PWON	2,13	1,62	1,94	1,45
Rata – Rata		1,206	0,824	0,939	0,77

Sumber : data diolah oleh peneliti (2021)

Dari tabel tersebut, melalui pengukuran PBV tampak perolehan nilai perusahaan setiap berfluktuatif sepanjang 2017 hingga 2020, sesuai periode dalam penelitian ini. Dari 10 sampel perusahaan berikut rata – rata PBV mereka sepanjang periode penelitian, Pakuwon Jati Tbk (PWON) memperoleh PBV paling tinggi. Berdasarkan PBV secara keseluruhan dan berturut – turut perolehannya ialah 1,206 untuk 2017, 0,824 untuk 2018, 0,939 untuk 2019 dan 0,77 untuk 2020. Hal ini berarti tidak hanya

kinerja perusahaan yang membuat pasar percaya, tapi pun mengikuti atas prospek ke depan dari perusahaan (Meilina & Tjong, 2021). Karena dalam mencari kepercayaan dan keyakinan dari investor baru maupun investor untuk meningkatkan porsi sahamnya ditentukan dari nilai perusahaan tersebut (Novrita dalam Siregar & Dalimunthe, 2019).

Keadaan dunia usaha saat ini yang semakin kompleks telah menciptakan lingkungan yang lebih kompetitif bagi pelaku usaha sektor properti. Perusahaan menghadapi tantangan di tengah aktivitas operasinya yang disebabkan mereka bersaing untuk memastikan keberlanjutan dan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan harus memiliki daya saing dalam hal barang yang dibuat, sumber daya manusia yang dimiliki, dan teknologi yang digunakan untuk bersaing di pasar ini. Namun, untuk mencapai hal tersebut bisnis akan memerlukan modal dengan besaran dana yang luar biasa. Maka dalam rangka memecahkan persoalan tersebut, perusahaan teliti dan hati-hati untuk mendapat sumber modal baru guna mendanai investasi yang direncanakan, dengan kata lain perusahaan harus berhati-hati saat memutuskan struktur modal terbaik untuk perusahaannya. Apabila kondisi ekonomi perusahaan baik, penggunaan hutang untuk membiayai kegiatan operasional bisa dianggap lebih baik, bahkan memberi keuntungan, daripada menggunakan modal perusahaan karena dapat membuat biaya modal turun serta menjadikan pengembalian saham untuk para pemegangnya meningkat. Namun di sisi lain, pertimbangan mengambil hutang dengan jumlah besar berpotensi meningkatkan resiko kelangsungan dari perusahaan apabila di kemudian hari mendapati periode yang berat (E. F. Brigham & Houston, 2011b). Akibatnya, hutang yang cukup besar dan tanpa disertai kebijaksanaan dalam penggunaannya akan memberi peluang bagi pemegang saham untuk merasakan kerugian. Berikut data struktur modal sepuluh perusahaan melalui pengukuran *Debt to Equity Ratio* (DER):

Tabel 1.2 Struktur Modal (DER)

NO	EMITEN	2017	2018	2019	2020
1	APLN	1,50	1,42	1,30	1,68
2	BSDE	0,57	0,72	0,62	0,77
3	CTRA	1,05	1,06	1,04	1,26
4	DILD	1,08	1,18	1,04	1,60
5	DUTI	0,27	0,34	0,30	0,33
6	GPRA	0,45	0,42	0,51	0,64
7	JRPT	0,58	0,57	0,51	0,46

8	KIJA	0,91	0,95	0,93	0,95
9	MTLA	0,61	0,51	0,59	0,46
10	PWON	0,83	0,63	0,44	0,50
Rata – Rata		0,785	0,780	0,728	0,865

Sumber : data diolah oleh peneliti (2021)

Tampak bagaimana struktur modal dengan pengukuran DER setiap perusahaan selama periode 2017 – 2020. Dari sepuluh sampel perusahaan, perolehan DER paling tinggi adalah PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN) selama periode penelitian. Dari sampel diatas juga terlihat 50% perusahaan properti dan *real estate* memiliki sumber pendanaan yang didominasi hutang. Hal ini tercermin melalui nilai DER yang besarnya lebih dari 1. Sementara juga terdapat 50% perusahaan didanai oleh *equity* yang ditandai dengan nilai DER kurang dari 1.

Struktur asetnya yang dimiliki perusahaan dapat menjadi penentu dari struktur hutang perusahaan. Bagi Brigham, Eugene F. dan Houston, (2011), perbandingan aktiva tetap jangka panjang yang lebih besar dari suatu perusahaan dapat membuat hutangnya lebih banyak sebab aktiva tetap bisa dijadikan jaminan hutang. Kusumaningtyas, (2012) menerangkan kebalikannya bahwa perusahaan dengan struktur aktiva lebih tinggi tidak akan memerlukan hutang untuk membiayai beban operasional mereka. Penyebabnya adalah perusahaan bisa mempunyai dana internal yang lebih besar apabila struktur aktivitya tinggi, sehingga sumber dana internal dapat digunakan terlebih dahulu daripada memanfaatkan sumber pendanaan eksternal yaitu hutang untuk memenuhi beban operasional perusahaan. Berikut adalah grafik yang menggambarkan struktur aktiva perusahaan.

Tabel 1.3 Tabel Struktur Aktiva (SA)

NO	EMITEN	2017	2018	2019	2020
1	APLN	13,96	14,99	12,42	12,87
2	BSDE	1,68	1,30	1,16	0,96
3	CTRA	9,87	9,08	8,53	6,61
4	DILD	1,75	1,67	1,58	1,36
5	DUTI	3,33	2,51	2,21	1,98
6	GPRA	4,35	2,77	2,41	2,22
7	JRPT	1,27	1,27	12,88	1,40
8	KIJA	21,03	19,07	17,57	16,67
9	MTLA	7,74	15,14	6,31	8,30

10	PWON	7,20	6,93	7,95	8,90
Rata – Rata		7,218	7,473	7,302	6,127

Sumber : data diolah oleh peneliti (2021)

Tabel tersebut menampakkan bahwa selama periode penelitian, PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN) memiliki struktur aktiva paling tinggi dibanding perusahaan lain. Karena memang sudah jadi kecenderungan dari perusahaan properti memanfaatkan aktiva tetap dalam menanamkan sebagian modalnya. Sehingga perusahaan properti dan *real estate* mengharapkan pengembalian atas investasinya dalam aktiva tetap. Namun bedanya pada aktiva lancar berwujud, terdapat uang kas berikut aktiva lainnya dalam satu periode berpotensi dimanfaatkan atau dijual, dalam rangka mereduksi risiko pemberi pinjaman, aktiva tetap yang berwujud dapat dipakai menjadi jaminan hutang. Dari tabel diatas, terlihat bahwa 50% perusahaan memiliki struktur aset yang didominasi oleh *fixed assets*, sementara 50% perusahaan struktur assetnya didominasi oleh *current assets*.

Brigham, Eugene F. dan Houston, (2011) menerangkan bahwa peningkatan risiko bisnis mungkin terjadi pada saat perusahaan terlalu besar dalam memanfaatkan hutang guna mendanai operasional ataupun keperluan lain. Munculnya risiko tersebut sejalan dengan beban biaya atas pinjaman yang diambil. Apabila beban biayanya makin besar, maka akan perusahaan akan mendapati risiko yang semakin besar juga. Prasetya et al., (2014) turut memberi penjelasan bahwa nilai perusahaan secara signifikan tidak akan terpengaruh dari risiko bisnis, kendati hal tersebut berlawanan dengan pendapat Ginting, Saerang, & Maramis, (2020) yang menerangkan bahwa secara signifikan risiko bisnis mempengaruhi nilai perusahaan. Berikut merupakan tabel yang menunjukkan resiko bisnis perusahaan yang diukur melalui perbandingan EBIT/Pendapatan.

Tabel 1.4 Tabel Risiko bisnis (DOL)

NO	EMITEN	2017	2018	2019	2020
1	APLN	5,64	3,14	1,35	1,88
2	BSDE	2,61	1,85	11,66	6,60
3	CTRA	4,68	1,46	2,61	1,38
4	DILD	13,08	-3,00	66,08	-13,58
5	DUTI	1,52	2,49	1,39	1,69
6	GPRA	1,36	1,92	-1,20	2,03
7	JRPT	12,90	2,24	-0,60	-0,11

8	KIJA	-34,31	3,63	-6,09	-12,43
9	MTLA	6,84	-0,89	-1,94	1,99
10	PWON	1,05	1,63	8,52	1,45
Rata – Rata		1,537	1,447	8,178	-0,91

Sumber : data diolah oleh peneliti (2021)

Dari data tersebut, nampak risiko bisnis tertinggi dimiliki oleh PT Intiland Development Tbk (DILD) selama periode penelitian. Perusahaan ini pada tahun 2018 dan tahun 2020 terjadi penurunan EBIT mengakibatkan risiko bisnis tinggi.

Penelitian Fajaria & Isnalita (2018) juga menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi indikator penting yang menunjukkan *performance* perusahaan sehingga peningkatan profitabilitas dapat ikut membuat nilai perusahaan meningkat. Adapun perusahaan berprofitabilitas baik lebih berpeluang untuk mendapatkan sumber dana baik dari investor maupun kreditor. Berikut adalah tabel yang menunjukkan profitabilitas perusahaan melalui pengukuran *Return on Asset* (ROA) di bawah ini,

Tabel 1.5 Tabel profitabilitas (ROA)

NO	EMITEN	2017	2018	2019	2020
1	APLN	6,54	0,65	0,41	0,59
2	BSDE	11,29	3,27	5,75	0,79
3	CTRA	3,18	3,78	3,55	3,49
4	DILD	2,07	1,37	2,96	0,44
5	DUTI	6,13	8,91	9,36	4,64
6	GPRA	2,49	3,28	3,24	2,01
7	JRPT	11,79	9,96	89,04	8,83
8	KIJA	1,33	0,57	1,16	0,37
9	MTLA	11,43	20,97	7,98	4,83
10	PWON	8,67	11,30	12,42	4,23
Rata – Rata		6,492	6,406	13,587	3,022

Sumber : data diolah oleh peneliti (2021)

Tabel tersebut menampakkan bahwa PT Jaya Real Property Tbk (JRPT) memiliki ROA tertinggi selama periode penelitian. Terlihat dari sepuluh perusahaan dalam sampel memiliki ROA yang berfluktuatif, dengan kata lain perusahaan dalam industri ini *profitable*.

Menurut Munthe, (2019) apabila ukuran perusahaan semakin besar, maka dalam memutuskan pendanaan dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen perusahaan akan memberi pengaruh yang cukup besar. Penjualan sangat penting untuk kelangsungan hidup perusahaan, karena penjualannya bergantung pada aset yang harus didukung oleh aset keuangan. Semakin banyak penjualan yang dicapai, nilai aset perusahaan akan meningkat (Dewinta & Setiawan, 2016). Berikut tabel aspek ukuran perusahaan melalui pengukuran pertumbuhan penjualan perusahaan.

Tabel 1.6 Tabel ukuran perusahaan (PP)

NO	EMITEN	2017	2018	2019	2020
1	APLN	0,17	-0,29	-0,25	0,31
2	BSDE	0,59	-0,36	0,07	-0,13
3	CTRA	-0,04	0,19	-0,01	0,06
4	DILD	-0,03	0,16	0,07	0,06
5	DUTI	-0,15	0,29	0,11	-0,30
6	GPRA	-0,15	0,19	-0,09	-0,19
7	JRPT	0,01	-0,03	0,04	-0,10
8	KIJA	0,02	-0,09	-0,17	0,06
9	MTLA	0,11	0,09	0,02	-0,21
10	PWON	-0,19	0,23	0,02	-0,45
Rata – Rata		0,034	0,038	-0,019	-0,089

Sumber : data diolah oleh peneliti (2021)

Melalui tabel tersebut, tampak bahwa ukuran perusahaan berdasarkan pada pertumbuhan penjualan berfluktuatif sepanjang 2017 hingga 2019, sesuai periode penelitian. Seperti halnya perolehan rata-rata pertumbuhan penjualan sepanjang periode tersebut. Dari 10 sampel perusahaan, PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) memperoleh pertumbuhan penjualan paling tinggi. Perusahaan selama periode penelitian. Jika ditinjau secara keseluruhan pertumbuhan penjualan berturut-turut adalah 0,034 untuk 2017, 0,038 untuk 2018, -0,019 untuk 2019 dan -0,089 untuk 2020.

Pemikiran inilah yang kemudian memunculkan judul dalam skripsi ini “Pengaruh Struktur Aktiva, Resiko Bisnis, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, serta Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Properti Dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI)”

1.2 Rumusan Masalah

Penentuan rumusan masalahnya apabila berdasar pemaparan latar belakang sebelumnya adalah seperti di bawah ini:

1. Bagaimana setiap aspek atau variabel secara keseluruhan mempengaruhi nilai perusahaan?
2. Bagaimana struktur aktiva mempengaruhi nilai perusahaan?
3. Bagaimana resiko bisnis mempengaruhi nilai perusahaan?
4. Bagaimana profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan?
5. Bagaimana ukuran mempengaruhi nilai perusahaan?
6. Bagaimana struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasar rumusan masalahnya, ditentukanlah tujuan dari penelitian ini untuk:

1. Mencari tahu bagaimana setiap aspek atau variabel secara keseluruhan mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Mencari tahu bagaimana struktur aktiva mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Mencari tahu bagaimana resiko bisnis mempengaruhi nilai perusahaan.
4. Mencari tahu bagaimana profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.
5. Mencari tahu bagaimana pertumbuhan penjualan mempengaruhi nilai perusahaan.
6. Mencari tahu bagaimana struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat yang penulis harap dapat diimplementasikan ialah:

1. Manfaat Praktis

Menjadi bahan pertimbangan untuk menyusun kebijakan investasi pada perusahaan dengan memerhatikan struktur modal perusahaan tersebut.

2. Manfaat Teoritis

Memberikan bukti empiris atas implikasi dari *firm value theory* dan *signalling theory*.