

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan yang didirikan memiliki tujuan untuk mencapai laba yang maksimal dan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimisasi nilai perusahaan (Sartono, 2010:8). Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat dilakukan dengan memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham di masa yang akan datang. Bagi suatu perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting, karena itu berarti juga dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan salah satu tujuan perusahaan, begitupun dengan perusahaan *property* dan *real estate*. Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan salah satu pendukung pembangunan infrastruktur serta memegang peranan penting dalam menunjang perekonomian negara.

Investasi pada perusahaan *property* dan *real estate* umumnya bersifat jangka panjang dan dapat bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi serta dinilai sebagai salah satu investasi yang menjanjikan. Seiring dengan meningkatnya pertumbuhan penduduk menyebabkan kebutuhan akan ruang bangunan sebagai ruang hunian, perkantoran, maupun fasilitas umum akan menjadi semakin meningkat sehingga perusahaan ini banyak diminati oleh para investor untuk menanamkan modalnya karena memiliki prospek yang bagus. Dengan banyaknya investor yang melakukan investasi maka akan berdampak positif bagi peningkatan nilai perusahaan.

Seperti yang dilansir media online CNBC Indonesia pada 26 Maret 2021. Saham-saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi salah satu pilihan investor untuk berinvestasi dengan menanamkan dananya di pasar modal karena dinilai memiliki prospek besar untuk bertumbuh di tengah tingkat *backlog* (kekurangan) perumahan di Indonesia. Akan tetapi data BEI mencatat, dari sekian banyak emiten properti (sekitar 60-an emiten subsektor properti dan real estate), terdapat beberapa saham emiten properti yang justru mencatatkan kinerja jeblok selama 5 tahun terakhir. Bahkan, terdapat saham yang anjlok sampai 60% dalam kurun waktu tersebut. Hal ini berbanding terbalik dengan slogan investasi di pasar modal yang memberikan keuntungan jangka panjang.

Tidak hanya itu, dalam sebulan dan secara *year to date* (YTD) hingga perdagangan Kamis (25/3), pun mayoritas saham-saham tersebut tercatat ambles. Salah satu saham properti yang kinerjanya anjlok dalam 5 tahun belakangan, per data Kamis (25/3). Lippo Karawaci (LPKR) mencatatkan rapor merah baik secara harian, sebulan, YTD, sampai 5 tahun. Kamis (25/3) saham LPKR terkoreksi 1,05% ke Rp197/saham. Sementara dalam sebulan, saham pemilik Lippo Mal Kemang ini juga turun 2,48%. Adapun selama sebulan terakhir, saham LPKR ini juga terjun 7,49%. Bahkan dalam 5 tahun terakhir, saham ini sudah terjun bebas 62,84%. Selama 5 tahun terakhir, asing sudah ramai-ramai melego saham LPKR dengan catatan jual bersih sebesar Rp2,74 triliun. Semenjak mencatatkan kenaikan tertinggi dalam 5 tahun terakhir di posisi Rp952 pada 13 Juni 2016, saham LPKR terus cenderung turun sampai hari ini. Saham ini tercatat beberapa kali sempat mencapai harga terendah di Rp119 pada 16, 17, 24, dan 30 September di tahun pandemi 2020.

LPKR membukukan rugi bersih per kuartal III tahun lalu, sehingga rasio *price to book value* (PBV), LPKR tergolong murah, yakni 0,53 kali. Semakin rendah PBV maka perusahaan akan dinilai semakin murah. Secara *rule of thumb*, PBV akan dianggap murah apabila rasionya berada di bawah angka 1 kali. Dibandingkan dengan rerata 5 tahun terakhir pun, yang sebesar 0,77 kali, PBV LPKR tergolong rendah. Dibandingkan juga dengan PBV rerata sektor properti yang sebesar 1,99 kali, PBV saham ini masih tergolong murah. Saham LPKR memang beberapa kali mencatatkan rugi bersih dalam 5 tahun terakhir. Per kuartal III 2020, LPKR mencatatkan rugi bersih Rp2,34 triliun, meningkat dibandingkan rugi bersih periode yang sama tahun sebelumnya yang sebesar Rp1,72 triliun. Di sepanjang 2019, misalnya, LPKR membukukan rugi bersih Rp1,98 triliun. Padahal pada tahun 2018 saham ini masih mencetak laba bersih sebesar Rp720 miliar. Pada tahun 2017, LPKR mencatatkan rugi bersih Rp377,34 miliar. Melalui paparan publik akhir tahun lalu manajemen mengaku, kinerja keuangan terganggu akibat dampak pandemi Covid-19 sejak awal 2020 (Fernando, 2021 dalam www.cnbcindonesia.com).

Nilai perusahaan merupakan penilaian para investor terhadap suatu perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham (Brigham dan Houston dalam Aslindar dan Lestari, 2020). Nilai perusahaan dianggap penting karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan sehingga mampu mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan tersebut. Para investor akan menggunakan nilai perusahaan untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan yang tinggi

akan membuat ketertarikan investor semakin besar, karena tingkat kemakmuran para pemegang saham pada suatu perusahaan dapat diindikasikan dengan adanya nilai perusahaan yang tinggi. Semakin meningkatnya harga saham perusahaan, maka nilai perusahaan pun juga akan semakin meningkat dan akan menunjukkan semakin meningkatnya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat membuat rasa percaya investor semakin meningkat, baik dari kinerja perusahaan saat ini maupun pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio *price to book value* (PBV). Menurut Brigham dan Houston (2010:152) *price to book value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio PBV dapat memberikan gambaran berapa kali dalam membayar sebuah saham dengan nilai buku perusahaan (Brigham dan Houston, 2010). Semakin tinggi PBV maka semakin tinggi pula tingkat kemakmuran para pemegang saham pada suatu perusahaan. Rasio PBV dapat digunakan untuk semua jenis perusahaan karena nilai buku bisa dijadikan ukuran yang rasional dalam menilai perusahaan. Rasio PBV juga dapat mengetahui apakah tingkat harga sahamnya *overvalued* atau *undervalued* dari nilai buku. Harga saham yang *undervalued* atau nilai PBV yang rendah mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental perusahaan. Sedangkan harga saham yang *overvalued* atau nilai PBV yang tinggi mencerminkan penilaian para investor yang berlebihan terhadap suatu perusahaan (Ayu dan Suarjaya, 2017).

Tabel 1.1
Nilai PBV Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI
Periode 2017-2019

No.	Nama Perusahaan	PBV (Kali)		
		2017	2018	2019
1.	Agung Podomoro Land Tbk.	0,35	0,24	0,27
2.	Armidian Karyatama Tbk.	2,19	2,24	-
3.	Alam Sutera Realty Tbk.	0,82	0,64	0,44
4.	Bekasi Asri Pemula Tbk.	0,48	0,56	0,35
5.	Bumi Citra Permai Tbk.	0,50	0,31	0,21
6.	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	0,63	0,48	0,47
7.	Binakarya Jaya Abadi Tbk.	0,26	0,23	0,19
8.	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	0,30	0,39	0,22
9.	Bukit Darmo Property Tbk.	1,03	0,90	0,90
10.	Sentul City Tbk.	0,72	0,57	0,44
11.	Bumi Serpong Damai Tbk.	1,12	0,80	0,72
12.	Natura City Developments Tbk.	-	3,05	0,8
13.	Cowell Development Tbk.	3,64	2,21	-
14.	Ciputra Development Tbk.	1,41	1,13	1,09
15.	Duta Anggada Realty Tbk.	0,27	0,21	0,30
16.	Intiland Development Tbk.	0,57	0,49	0,37
17.	Puradelta Lestari Tbk.	1,18	1,07	2,20
18.	Duta Pertiwi Tbk.	1,20	0,86	0,87
19.	Bakrieland Development Tbk.	0,35	0,23	0,25
20.	Megapolitan Developments Tbk.	1,11	1,06	0,86
21.	Fortune Mate Indonesia Tbk.	2,06	2,82	2,04
22.	Forza Land Indonesia Tbk.	8,69	6,48	0,69
23.	Aksara Global Development Tbk.	0,63	0,53	0,45
24.	Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	1,47	1,99	2,35
25.	Perdana Gapuraprima Tbk.	0,43	0,43	0,29
26.	Greenwood Sejahtera Tbk.	0,18	0,16	0,17
27.	Jaya Real Property Tbk.	2,07	1,52	1,11
28.	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	1,01	0,95	0,96
29.	Trimitra Propertindo Tbk.	-	4,66	5,05
30.	Eureka Prima Jakarta Tbk.	0,28	0,46	0,40
31.	Lippo Cikarang Tbk.	0,28	0,14	0,25
32.	Lippo Karawaci Tbk.	0,46	0,24	0,50
33.	Modernland Realty Tbk.	0,52	0,41	0,37
34.	Metropolitan Kentjana Tbk.	7,60	4,08	2,79
35.	Mega Manunggal Property Tbk.	0,84	0,67	0,24
36.	Maha Properti Indonesia Tbk.	-	6,39	17,5
37.	Metropolitan Land Tbk.	1,02	1,00	1,15
38.	Metro Realty Tbk.	0,88	0,85	0,98
39.	Hanson International Tbk.	1,28	1,31	-
40.	City Retail Developments Tbk.	0,49	0,32	0,48
41.	Indonesia Prima Property Tbk.	0,38	0,81	0,45
42.	Plaza Indonesia Realty Tbk.	1,18	0,90	1,01
43.	Pollux Properti Indonesia Tbk.	-	7,77	41,7
44.	Pollux Investasi Internasional Tbk.	-	-	3,23
45.	Bliss Properti Indonesia Tbk.	-	-	1,22
46.	PP Properti Tbk.	2,33	1,24	0,68
47.	Pakuwon Jati Tbk.	2,58	1,95	1,52
48.	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	1,76	0,40	0,30
49.	Roda Vitatex Tbk.	0,78	0,64	0,59
50.	Repower Asia Indonesia Tbk.	-	-	26,00
51.	Rimo Internasional Lestari Tbk.	-	-	0,37
52.	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	-	2,81	3,22
53.	Pikko Land Development Tbk.	0,85	1,99	0,28
54.	Kota Satu Properti Tbk.	-	2,86	1,00
55.	Suryamas Dutamakmur Tbk.	0,20	0,26	0,22
56.	Summarecon Agung Tbk.	1,63	1,28	1,53
57.	Agung Semesta Sejahtera Tbk.	7,45	8,42	4,01
58.	Urban Jakarta Propertindo Tbk.	-	22,39	6,37
59.	Bhakti Agung Propertindo Tbk.	-	-	0,64
60.	Capri Nusa Satu Properti Tbk.	-	-	0,63
61.	DMS Propertindo Tbk.	-	-	6,73
62.	Marga Abhinaya Abadi Tbk.	-	-	1,96
63.	Nusantara Almazia Tbk.	-	-	3,58
64.	Bima Sakti Pertiwi Tbk.	-	-	0,47
Rata-Rata		1,44	1,98	2,56
Pertumbuhan			38%	29%

Sumber: www.idx.co.id (data yang telah diolah)

Berdasarkan tabel 1.1 diatas, menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV dari keseluruhan sektor perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 mengalami kenaikan. Walaupun rata-rata keseluruhan cenderung mengalami kenaikan, akan tetapi apabila dilihat dari pertumbuhan PBV cenderung mengalami penurunan yang awalnya sebesar 38% menjadi 29%. Dari tabel diatas juga dapat dilihat bahwa terdapat 30 perusahaan (46,88%) yang mengalami kenaikan, sedangkan 34 perusahaan (53,12%) mengalami penurunan PBV.

Kenaikan maupun penurunan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan karena diduga dapat menentukan nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan sehat dalam mewujudkan tujuan perusahaan dapat dilihat dari tingginya profitabilitas. Perusahaan yang mampu memperoleh laba yang besar menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang baik, sehingga dapat menumbuhkan kepercayaan para investor untuk berinvestasi dengan menanamkan modalnya. Kepercayaan para investor tersebut akan mempengaruhi peningkatan harga saham, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat dan dapat menjamin kemakmuran pemegang saham.

Bagi para investor, profitabilitas suatu perusahaan sangat penting dijadikan sebagai salah satu pertimbangan dalam berinvestasi, mereka beranggapan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan

return yang besar pula. Profitabilitas juga dianggap penting sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan sehingga dapat dijadikan acuan dalam menilai perusahaan (Sastrawan dalam Ayu dan Suarjaya, 2017). Para investor akan tertarik pada suatu perusahaan apabila informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa mendatang. Prospek perusahaan tersebut akan ditangkap sebagai sinyal positif oleh investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari kenaikan harga saham. Semakin tinggi nilai profitabilitas yang tercantum dalam laporan keuangan, maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat mencerminkan kekayaan pemegang saham yang semakin besar serta prospek perusahaan di masa mendatang dinilai semakin menjanjikan.

Profitabilitas memiliki beberapa alat ukur yang bisa digunakan. Pada penelitian ini profitabilitas diukur dengan *Return On Assets* (ROA), yaitu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari aset yang digunakan perusahaan (Sartono, 2010:124). Rasio ini akan menunjukkan efisiensi operasional perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari penggunaan aktiva yang dimiliki. Semakin tinggi tingkat rasio *Return On Assets*, maka semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang lebih besar sehingga posisi perusahaan akan dinilai semakin baik dimata investor (Ayu dan Suarjaya, 2017). Peningkatan ROA akan memberikan sinyal positif kepada pasar, dimana perusahaan dapat menjamin kemakmuran pemegang saham melalui tingkat *return* yang besar. Peningkatan ROA juga dapat

meyakinkan investor bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham yang akan berdampak pada kenaikan harga saham dan nilai perusahaan pun akan meningkat. Semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan dan menunjukkan keefektifan perusahaan dalam mengelola penggunaan aktiva yang dimilikinya. Musabbihan dan Purnawati (2018) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan perusahaan adalah keputusan penting yang berkaitan dengan kelangsungan hidup perusahaan. Keputusan pendanaan dapat terlihat dari struktur modal. Struktur modal dapat diartikan sebagai kombinasi antara jumlah hutang dengan modal sendiri yang digunakan sebagai pendanaan kegiatan operasional perusahaan (Sintyana dan Artini, 2019). Keputusan struktur modal merupakan hal yang penting karena kemampuan perusahaan dalam menghadapi persaingan bisnis harus bisa memaksimalkan pengembalian dan meminimalkan biaya. Struktur modal berkaitan dengan pemilihan sumber pendanaan baik dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan.

Struktur modal sangat penting bagi pendanaan suatu perusahaan, karena baik buruknya pengelolaan struktur modal dapat memberikan dampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan dan selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Susanto dalam Yanti dan Darmayanti, 2019). Struktur modal yang optimal merupakan perbandingan antara hutang dengan ekuitas untuk memaksimalkan harga saham perusahaan. Dengan demikian, perusahaan harus

mengambil keputusan permodalan yang paling optimal agar mendapatkan kombinasi hutang dan modal yang mampu menghasilkan *return* yang maksimal. Perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan dapat menangkap sinyal positif tersebut sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi dengan membeli saham perusahaan yang akan berdampak positif pada meningkatnya harga saham di pasar dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Purnomo dan Erawati (2019) mengemukakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian ini struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang terhadap total modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total hutang terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER maka akan menunjukkan komposisi hutang semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri, sehingga akan berdampak semakin besar pada beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Hermuningsih, 2012).

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini tertarik untuk meneliti variabel-variabel yang tercantum tersebut dengan judul “ANALISIS NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari penjelasan latar belakang diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi banyak pihak yang berhubungan dengan penelitian ini:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan referensi pemahaman yang lebih serta menambah wawasan pengetahuan untuk penelitian selanjutnya terkait dengan analisis nilai perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate*.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi ataupun masukan dalam menganalisis kinerja perusahaan dan sebagai penentu kebijakan keuangan perusahaan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan *Property* dan *Real Estate*.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan penanaman modal dalam suatu perusahaan *Property* dan *Real Estate*.