

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Ekonomi global saat ini berada pada puncak perubahan besar yang sebanding dengan munculnya revolusi industri baru, yaitu revolusi industri keempat atau yang lebih dikenal dengan revolusi industri 4.0. Munculnya revolusi industri 4.0 dan persaingan global yang semakin ketat mengharuskan pelaku usaha untuk menyesuaikan diri dengan perubahan. Hal tersebut memicu perusahaan untuk berlomba – lomba agar dapat memiliki brand yang kuat pada *global market* sehingga mampu untuk menghadapi persaingan.

Sehingga kini banyak perusahaan atau yang mulai melepas diri menjadi perusahaan terbuka *go public* dengan dilakukannya penawaran saham perdana atau lebih dikenal sebagai *Initial Public Offering*. Diharapkan dengan melakukan IPO perusahaan dapat menarik minat investor dan menambah jumlah investor untuk menanamkan dananya atau berinvestasi pada perusahaan. Tujuan dari hal tersebut adalah untuk meningkatkan *shareholder value* perusahaan. Investasi dapat didefinisikan sebagai komitmen dalam menanamkan sejumlah dana saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa datang (Tandelilin, 2010:2). Menurut Nova dan Nyoman (2016) Investasi adalah kegiatan yang dilakukan dengan cara menanamkan dana pada saat ini dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan.

Sedangkan para investor dalam menanamkan dananya akan selalu dihadapkan pada pilihan jenis investasi. Menurut Halim (2003) pilihan investasi terdiri dari dua macam yaitu pertama investasi pada *financial Asset* yang dilakukan pada pasar uang, dan investasi *financial assets* yang dilakukan dipasar modal berupa saham, obligasi, deposito dan lainnya. Kedua investasi pada *real asset* yang diwujudkan dalam bentuk pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya.

Investasi *financial assets* yang dilakukan di pasar modal berupa saham merupakan salah satu pilihan investasi yang sering digunakan oleh para investor karena dianggap lebih menguntungkan dan dana yang dibutuhkan untuk melakukan investasi tidak begitu besar jika dibandingkan dengan investasi dalam bentuk lain seperti emas, deposit. Saham merupakan kertas tanda bukti kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang jelas kepada setiap pemiliknya (Fahmi, 2012).

Pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi asset keuangan jangka panjang atau *long-term financial assets* (Sartono, 2010:21). Menurut Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995, Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan Efek dengan perusahaan publik yang berkaitan. Bentuk Instrumen keuangan yang diperjual belikan pada pasar saham adalah instrumen keuangan yang memiliki waktu lebih dari satu tahun seperti instrumen saham, obligasi, reksadana dan juga instrumen derivatif seperti option, futures, dan lain – lain (Aziz, Mintarti, Nadir, 2015:15). Fungsi dari

pasar modal itu sendiri adalah untuk menciptakan pasar dan harga pasar secara terus menerus dengan tingkat keuntungan yang berlanjut melalui mekanisme penawaran dan permintaan.

Perdagangan saham pada pasar modal Indonesia saat ini disediakan oleh PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) dan perusahaan sekuritas yang berperan sebagai perantara atas transaksi yang dilakukan oleh pembeli dan penjual. Dari transaksi permintaan dan penawaran yang terjadi pada pasar modal maka akan terbentuk harga saham. Semakin tinggi permintaan investor atas saham maka akan mengakibatkan harga saham meningkat. Harga saham mencerminkan nilai dari perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para investor karena menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya (Abidin, 2017). Selaras dengan tujuan keuangan alami perseroan adalah memaksimalkan nilai pasar perusahaan pada saat ini (Barley et al 2007:12). Menurut Sartono (2010:8) tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *maximization wealth of stockholders* melalui nilai perusahaan. Nilai perusahaan menurut Sartono (2010) adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Sedangkan menurut Harmono (2009) Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2008). Nilai Perusahaan merupakan pandangan para investor terhadap

keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan, yang dinilai melalui harga saham. Harga saham yang tinggi berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dan juga prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki perusahaan meningkat (Sartono, 2010:9). Harga saham perusahaan tergantung pada arus kas yang dibayarkan kepada pemegang saham, penentuan waktu dan resiko. Tingkat resiko dan resiko kas dipengaruhi oleh lingkungan keuangan, investasi, pembiayaan, dan keputusan kebijakan deviden yang dibuat oleh manajer keuangan (Brigham dan Houston 2001).

Beberapa faktor yang berdampak pada nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2001:13-14) yaitu resiko yang ditanggung investor, peluang pertumbuhan, likuiditas. Sedangkan menurut Philip A Vale (1993:6-7) faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah tingkat bunga, profitabilitas, resiko investasi. Menurut Barley et al (2007:47) bahwa memaksimalkan nilai dipengaruhi oleh keputusan investasi. Rodoni dan Ali (2014:3) dalam Lakmiwati (2017) menyatakan bahwa dalam menciptakan nilai perusahaan, manajer keuangan harus mencoba membuat keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen yang tepat. Karena setiap keputusan keuangan yang diambil oleh manajer keuangan akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya, sehingga perlu kombinasi yang tepat dari ketiga keputusan keuangan tersebut agar dapat meningkatkan nilai perusahaan yang nantinya berdampak pada kemakmuran pemegang saham perusahaan.

Salah satu keputusan penting yang perlu diperhatikan oleh manajer keuangan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengalokasikan dana yang dimiliki agar dapat menghasilkan keuntungan maksimal dimasa mendatang. Dengan keputusan investasi yang baik, maka perusahaan mendapat kepercayaan dari para investor. Keuntungan yang diperoleh perusahaan melalui resiko tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan dan mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengelola dana perusahaan dengan baik. Seperti hasil penelitian yang dilakukan Sari (2013) menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hal ini berarti dengan meningkatnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan, maka akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Selaras dengan penelitian Ibrahim dan Raharja (2012) bahwa keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian tersebut tidak selaras dengan hasil penelitian Setiani (2013) dan Ustiani (2015) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Keputusan selanjutnya yang memiliki perananan penting agar sebuah investasi dapat terealisasi adalah keputusan pendanaan. Seperti yang dikemukakan oleh Husnan (1996) dalam Lakmiwati (2017) yang menyatakan keputusan pendanaan berhubungan dengan perolehan dana bagi pelaksanaan investasi yang telah dipilih dalam keputusan investasi. Ketika perusahaan perlu mendapatkan dana, maka perusahaan akan menggunakan sumber dana baik dari internal perusahaan (*internal financing*) berupa laba ditahan, dan juga dapat melalui

sumber eksternal perusahaan (*Eksternal financing*) berupa hutang dan modal asing. Pilihan antara pendanaan hutang dan ekuitas sering disebut dengan struktur modal, dengan kata lain struktur modal merupakan gabungan pendanaan utang jangka panjang dan ekuitas (Brealey et al, 2007:6).

Keputusan pendanaan yang bersumber dari hutang akan direspon positif oleh investor karena meningkatnya hutang perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan mampu untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang. Semakin tinggi pembiayaan melalui hutang maka akan semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya (Meiriska, 2012).

Berdasarkan hasil penelitian Mega (2013), Nyayu dkk (2018) bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dan hasil yang berbeda dari penelitian Sari (2013) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti tinggi rendahnya *debt to equity ratio* pada perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Dan penelitian Ibrahim dan Raharja (2012) bahwa keputusan pendanaan tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap Nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa para investor cenderung menghindari perusahaan yang memiliki jumlah hutang yang tinggi karena memiliki tingkat resiko yang tinggi.

Tingkat pertumbuhan sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal (Brigham dan Houston, 2013). Pertumbuhan sebuah perusahaan akan berhubungan langsung dengan kebutuhan pendanaan. Jika perusahaan lebih memfokuskan pada pertumbuhan perusahaan, maka kebutuhan dana pun akan semakin tinggi (Anggit dan Djoko, 2012). Menurut Song (2005 dalam Indrajaya et al, 2011) Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mengimplikasikan adanya permintaan yang lebih tinggi akan kebutuhan dana eksternal. Berdasarkan hasil penelitian Ananda dan Nugraha (2016) menunjukkan bahwa *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal, begitu juga dengan hasil penelitian Joni dan Lina (2010) bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda dari penelitian Anggit dan Djoko (2012) bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, selaras dengan hasil penelitian Ghia (2014) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Dari pertumbuhan yang turut mempengaruhi keputusan pendanaan, tingkat pertumbuhan juga sebagai salah satu yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Growth* menurut Dewa (2011:42) merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun). Dari sudut pandang investor, Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan di masa depan, sehingga investor mengharapkan akan mendapatkan *rate of return* atas investasi yang mereka tanamkan (Ananda dan Nugraha, 2016). Berdasarkan

penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013), Kusna dan Setijani (2018), Ananda dan Nugraha (2016) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh langsung positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudiyani dan Darmayanti (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selaras dengan hasil penelitian Safrida (2008) bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada sektor *property, real estate* dan *building construction* dikarenakan merupakan salah satu produk investasi yang aman dan menarik untuk dijadikan tempat untuk berinvestasi. Selain itu, sektor *property, real estate* merupakan indikator untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara. Semakin banyak perusahaan yang bergerak dibidang sektor *property* dan *real estate* mengindikasikan semakin berkembangnya perekonomian di negara tersebut. Hal ini terlihat pada indeks saham sektor *property, real estate* dan *building construction* pada tahun 2016 – 2018 pada gambar dibawah ini :

Gambar 1.1

Grafik pergerakan harga saham Sektor Property, Real Estatedan Building Contruccion Periode 2016 – 2018



Sumber : Yahoo Finance (diolah 2019)

Dilihat dari tabel 1.1 menunjukkan bahwa harga saham dari perusahaan *go public* sektor Property, Real Estate, dan Building Contruccion pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2018 terus mengalami fluktuasi, hal tersebut dikarenakan pertumbuhan sektor properti yang rentan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti perlambatan pertumbuhan ekonomi, ketidakpasatian politik, tingkat suku bunga acuan Bank Indonesia yang cenderung naik dan menyebabkan tingkat suku bunga bank meningkat. Kemudian pada tahun 2017, Pasar properti akan terus berangsur naik dan menuju pemulihan, sehingga ini merupakan kesempatan yang tepat untuk berinvestasi pada sektor properti. Analisis Profindo sekuritas, Yuliana (2018) menyebutkan bahwa kebijakan pemerintah yang memicu kenaikan saham properti, diantaranya adalah kebijakan pelonggaran uang muka atau *down payment* (DP) kredit kepemilikan rumah (KPR) atau dikenal dengan kebijakan

loan to value (LTV), serta tarif pajak <https://inapex.co.id/kebijakan-pemerintah-picu-kenaikan-saham-properti-699/>.

Berdasarkan fluktuasi yang terjadi pada sektor *Property, Real Estate*, dan *Building Construction* serta perbedaan hasil penelitian – penelitian terdahulu, maka hal tersebut menjadi dasar peneliti untuk meneliti mengenai **“Peningkatan Nilai Perusahaan melalui keputusan pendanaan, keputusan investasi dan tingkat pertumbuhan pada Sektor Property, Real Estate dan Building construction Go Public periode 2016 - 2018.”** guna memperjelas penelitian – penelitian sebelumnya dan juga untuk mengetahui pengaruh langsung variabel keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah pada studi ini adalah **“Bagaimana meningkatkan Nilai Perusahaan melalui Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan *Growth Opportunity*”**. Kemudian pertanyaan penelitian (*question reserach*) yang muncul adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Property, Real estate, dan Building Contruction?
2. Bagaimana pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan Property, Real estate, dan Building Contruction ?
3. Bagaimana pengaruh Keputusan Investasi terhadap Keputusan Pendanaan pada perusahaan Property, Real estate, dan Building Contruction ?

4. Bagaimana pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Keputusan Pendanaan pada perusahaan Property, Real estate, dan Building Contruction?
5. Bagaimana pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Property, Real estate, dan Building Contruction?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian merupakan hasil yang ingin dicapai oleh peneliti yang didasari dari rumusan masalah. Adapun tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Menalisis pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor Property, Real estate, dan Building Contruction.
2. Menalisis pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor Property, Real estate, dan Building Contruction.
3. Menalisis pengaruh Keputusan Investasi terhadap Keputusan Pendanaan pada perusahaan sektor Property, Real estate, dan Building Contruction.
4. Menalisis pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Keputusan Pendanaan pada perusahaan sektor Property, Real estate, dan Building Contruction.
5. Menganalisis pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor Property, Real estate, dan Building Contruction.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik manfaat teoritis maupun manfaat praktis. Berikut ini manfaat dari penelitian ini yaitu :

1. Manfaat teoritis

dengan memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu manajemen, khususnya manajemen keuangan tentang peningkatan nilai perusahaan melalui Tingkat Pertumbuhan, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan.

2. Manfaat praktis dengan menjadi sumber informasi dan referensi bagi pihak – pihak yang terkait seperti pihak manajemen, calon investor dalam pengambilan keputusan.