

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Mencapai dan mengoptimalkan nilai perusahaan memegang peranan sentral dan menjadi inti dari perbincangan dalam ranah keuangan kompeni (Brealey et al., 2011; Copeland et al., 2000). Sebagai entitas komersial, kompeni menetapkan tujuan yang bervariasi, termasuk tetapi tidak terbatas pada profitabilitas, pertumbuhan, dan kelangsungan hidup (Moeljadi, 2006:11). Banyak kompeni yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), para pelaku pasar diharapkan guna menjalankan tindakan pengambilan keputusan investasi dengan lebih cermat dan tepat.

Optimasi nilai perusahaan dianggap sebagai tujuan jangka panjang, terutama bagi kompeni yang hendak melangsungkan penawaran saham perdana (IPO). Fama (2008) menegaskan bahwa nilai perusahaan nampak dari harga sahamnya. Ketinggian harga saham menandakan nilai perusahaan yang tinggi, menarik perhatian lebih banyak investor karena diyakini makin tinggi harga saham, makin besar kekayaan bagi pemegang saham.

Banyaknya entitas kompeni yang tercatat di BEI mendorong para investor guna menjalankan kewaspadaan dan ketelitian ekstra dalam mengambil keputusan investasi. Pertumbuhan yang pesat dalam perdagangan saham di pasar modal, serta peningkatan risiko yang terkait dengan pasar saham, mewajibkan para calon investor guna mencari informasi yang relevan dan akurat yang mampu memberi gambaran yang mendalam mengenai kondisi kompeni. Konsep teori sinyal (*signaling theory*) mengutarakan kompeni seharusnya memberi sinyal atau isyarat kepada pengguna laporan keuangan.

Dalam rangka memahami kemampuan kompeni guna tumbuh dan berkembang di masa mendatang dengan lebih jelas, investor disarankan guna melangsungkan analisis pasar saham. Husnan (2008:315) mengutarakan dua

pendekatan dasar yang dapat diterapkan oleh investor dalam upaya melangsungkan analisis pasar saham, yakni analisis fundamental dan analisis teknikal.

Penilaian pada nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan nilai intrinsiknya pada titik waktu tertentu, melainkan juga mencakup harapan dan kapasitas kompeni guna menaikan asetnya di masa mendatang. Dengan asumsi bahwa calon investor bersifat rasional, pengukuran rasio fundamental menjadi dasar utama dalam menentukan harga saham. Syahib (2000) mengutarakan fundamental mempunyai cakupan yang kompleks dan melibatkan unsur makro yang tidak dapat dikendalikan oleh kompeni, serta unsur mikro fundamental yang berada di bawah kendali kompeni. Unsur mikro fundamental yakni faktor internal, sementara unsur makro fundamental yakni faktor eksternal dalam konteks bisnis.

Faktor internal, berdasar Sujoko dan Soebiantoro (2007), mencakup berbagai faktor yang dapat dikendalikan oleh organisasi. Dalam struktur pemeriksaan ini, miniatur atau intisari yang diambil sebagai pusatnya meliputi strategi kewajiban, strategi keuntungan, strategi usaha dan produktivitas. Sebaliknya, faktor makroekonomi fundamental atau eksternal melibatkan sekelompok variable yang berada di luar kendali langsung kompeni (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Dalam konteks penelitian ini, faktor makroekonomi atau fundamental eksternal memakai data yang diterbitkan oleh BI, yakni tingkat suku bunga.

Pada prinsipnya, setiap usaha membutuhkan modal, dan pendanaan tersebut dapat didapat baik dari sumber internal maupun eksternal. Makin besar skala usaha, makin besar pula kebutuhan akan modal. Beberapa kompeni berpendapat bahwa berhutang lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Terdapat beberapa keuntungan dalam memakai hutang, di antaranya yakni adanya beban bunga yang dapat mengurangi laba bersih, sehingga dengan tidak langsung menurunkan kewajiban pajak, serta berpotensi mengurangi jumlah free cash flow atau aliran kas bebas yang masuk ke kompeni, sehingga dapat mengurangi investasi yang tidak perlu dan mengurangi risiko. Namun, di lain sisi pengelolaan *free cash flow* juga dapat disalahgunakan oleh manajemen guna kepentingan yang tidak selaras dengan tujuan kompeni.

Strategi lain yang terkait dengan nilai organisasi yakni strategi ventura. Inti dari strategi ventura yakni mencapai tingkat pengembalian yang tinggi dengan tingkat peluang tertentu. Tingkat pengembalian yang tinggi akan menambah kekayaan investor, yang pada gilirannya akan menaikkan kredibilitas kompeni. Selain strategi kewajiban dan investasi, strategi keuntungan juga yakni variable penting dalam mengungkap nilai perusahaan. Keuntungan yakni salah satu variable menarik yang mendorong pendukung keuangan guna memasukkan sumber daya ke dalam suatu organisasi. Pendukung keuangan mengantisipasi manfaat ketika keuntungan dan modal meningkat. Strategi keuntungan diharapkan dapat memutuskan berapa banyak keuntungan yang akan didapat atau menyisihkan sesuatu guna diinvestasikan kembali oleh organisasi. Besar kecil atau kecilnya keuntungan dapat memengaruhi biaya saham. Makin tinggi tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh suatu organisasi, kemungkinan besar biaya penawaran akan makin tinggi, serta nilai umum organisasi tersebut. Kebijakan dividen juga dapat dianggap sebagai pertanda positif bagi masa depan kompeni karena dapat mendorong minat investor guna membeli sahamnya (Martikarini, 2012).

Profitabilitas berperan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas nampak dalam kinerja keuangan kompeni dan dalam kemampuannya memanfaatkan aset-asetnya guna mengoptimalkan keuntungan. Husnan (2001) mengutarakan peningkatan kemampuan kompeni dalam mewujudkan laba akan mencerminkan peningkatan harga saham dan nilai perusahaan dengan keseluruhan.

Nilai perusahaan tidak hanya didampaki oleh faktor internal atau fundamental mikro saja, melainkan juga oleh variable makro yang perlu diperhatikan, seperti suku bunga. Dalam konteks ini, investor memperhatikan suku bunga yang berlaku pada periode tertentu. Kenaikan suku bunga acuan BI dapat mengurangi minat investor guna berinvestasi, terutama di pasar modal. Pendukung keuangan umumnya akan beralih ke instrumen spekulasi, misalnya simpanan dan perlindungan pemerintah yang menawarkan imbal hasil lebih besar dengan tingkat risiko lebih rendah. Lalu, penurunan tingkat keuntungan terbesar BI dapat mendorong para penyandang dana guna menarik aset dari simpanan atau

perlindungan negara dan mengalihkannya ke pasar modal dengan harapan memperoleh imbal hasil yang lebih besar.

Selama tahun 2020, BI terus menurunkan suku bunga acuannya sebagai respons pada kondisi ekonomi sebab pandemi COVID-19. Langkah ini diambil sebagai upaya mendukung kompeni dan pelaku usaha dalam meminjam dana guna keperluan operasional yang sempat terhenti akibat situasi krisis. Penurunan suku bunga bermaksud guna mendorong likuiditas di pasar keuangan, mengurangi beban bunga bagi kompeni, serta merangsang investasi dan konsumsi.

Di hampir semua belahan dunia, termasuk Indonesia, sangat didampaki oleh keadaan dengan makro maupun global. Salah satu indikator yang memberi sinyal pada pergerakan ekonomi di Indonesia yakni BEI atau pasar modal. Peran pasar modal sebagai indikator ekonomi dapat dilihat dari volume perdagangan saham yang meningkat. Volume perdagangan yang tinggi dalam pasar modal bisa menjadi pertanda meningkatnya aktivitas ekonomi suatu negara. Sebaliknya, penurunan volume perdagangan saham bisa mencerminkan perlambatan ekonomi.

Pasar modal, instrumennya saham dan obligasi yang diperdagangkan, menjadi cermin dari dinamika pertumbuhan atau penurunan ekonomi suatu negara. Keputusan BI guna menurunkan suku bunga acuan akan memberi dampak pada perilaku pelaku pasar modal. Penurunan suku bunga dapat mendorong investor guna mencari instrumen investasi alternatif yang memberi imbal hasil lebih tinggi, seperti saham, sehingga menaikkan aktivitas perdagangan saham di BEI. Dengan kata lain, langkah-langkah kebijakan ekonomi, seperti penurunan suku bunga oleh BI, dapat menciptakan gelombang efek pada pasar modal yang pada gilirannya memberi gambaran tentang kondisi ekonomi dengan keseluruhan.

Oleh karena itu, pasar modal menjadi instrumen penting bagi suatu negara dalam upaya menaikkan perekonomiannya. Hal ini dapat terpantau melalui gabungan saham yang terdapat dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang sering dipakai sebagai tolok ukur kinerja pasar modal Indonesia. Pergerakan IHSG mencerminkan sentimen dan ekspektasi pelaku pasar pada kondisi ekonomi, membuatnya menjadi alat penting dalam memahami dinamika ekonomi suatu negara.

Saat ini, BEI mempunyai sebanyak 11 sektor, di mana salah satunya yang menjadi indikator penting keadaan ekonomi suatu negara yakni sektor properti dan real estate. Sektor ini dianggap krusial di Indonesia karena memberi sinyal terkait kesehatan ekonomi. Industri properti dan real estate sering kali menjadi penanda awal tentang kemerosotan atau pemulihan ekonomi suatu negara (Santoso, 2005).

Namun, fenomena ini juga menghadapi tantangan global, terlihat dari kebangkrutan salah satu raksasa properti, China Evergrande. Kegagalan Evergrande membayar utang sebesar US\$300 miliar pada 2021 menciptakan dampak yang dapat merambat ke banyak negara, termasuk Indonesia. Dampaknya bisa termasuk pelemahan ekspor, ekuitas, dan depresiasi Rupiah. Di sektor ekonomi, China sendiri akan mengalami pertumbuhan yang terhambat akibat kasus gagal bayar ini, dengan potensi pelemahan harga komoditas yang berdampak pada pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Krisis serupa terjadi pada 2008 dengan kejatuhan Lehman Brothers di Amerika, yang dengan dramatis disebabkan oleh krisis hipotek yang mendukung sistem keuangan yang tidak stabil. Krisis tersebut mengejutkan Wall Street dan membuat peminjam hipotek menjadi rentan pada penyitaan. Meskipun demikian, hingga saat ini, properti dan real estate tetap menjadi instrumen investasi yang dapat diandalkan oleh masyarakat. Alasannya melibatkan kesadaran bahwa harga tanah cenderung meningkat. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa pasokan tanah bersifat tetap, sementara permintaan terus meningkat seiring pertumbuhan penduduk. Faktor lain yang berkontribusi yakni harga tanah yang bersifat kaku, di mana harga ditentukan oleh pemilik tanah, bukan pasar (Rachbini, 1997).

Bidang properti dan pertanahan yakni subjek kajian yang menarik karena mempunyai beberapa kekurangan, terutama ketergantungannya pada keadaan keuangan skala besar. Oleh karena itu, keadaan makroekonomi terkait dengan eksekusi saham. Beberapa bagian dari keadaan makroekonomi yang dapat memengaruhi harga saham meliputi tingkat perdagangan, ekspansi, pembayaran publik, persediaan uang tunai, dan biaya pinjaman. Faktor-faktor fundamental ini dianggap memengaruhi ekspektasi investor, yang pada akhirnya memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Pasaribu, Tobing, Manurung, 2008).

Dengan demikian, penelitian bermaksud mengeksplorasi dampak kebijakan kompeni dan kinerja keuangan pada nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan faktor ekonomi makro sebagai variable moderator. Penelitian ini akan difokuskan pada sektor properti dan real estate tercatat di BEI selama periode 2017–2022. Berdasar fenomena dan konteks , peneliti ingin menyelidiki faktor-faktor yang memdampaki nilai perusahaan, khususnya dalam sektor properti dan real estate di Indonesia. Sehingga, peneliti memilih topik penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Kompeni dan Kinerja Keuangan Pada Nilai perusahaan Dengan Faktor Ekonomi Makro Sebagai Variable Moderating”.

1.2 Pertanyaan Penelitian

Berdasar latar belakang diatas, maka dapat diuraikan dan dirumuskan pertanyaan penelitian dari perusahaan yang tercatat di BEI tahun 2017-2022 pada sektor Properti dan *Real Estate*:

1. Apakah kebijakan hutang mempunyai dampak pada nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen mempunyai dampak pada nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan investasi mempunyai dampak pada nilai perusahaan?
4. Apakah *return on equity* mempunyai dampak pada nilai perusahaan?
5. Apakah *return on asset* mempunyai dampak pada nilai perusahaan?
6. Apakah faktor ekonomi makro mampu memoderasi kebijakan hutang pada nilai perusahaan?
7. Apakah faktor ekonomi makro mampu memoderasi kebijakan dividen pada nilai perusahaan?
8. Apakah faktor ekonomi makro mampu memoderasi kebijakan investasi pada nilai perusahaan?
9. Apakah faktor ekonomi makro mampu memoderasi *return on equity* pada nilai perusahaan?
10. Apakah faktor ekonomi makro mampu memoderasi *return on asset* pada nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dibuat dengan tujuan yakni:

1. Guna menganalisa dampak kebijakan hutang pada nilai perusahaan
2. Guna menganalisa dampak kebijakan dividen pada nilai perusahaan
3. Guna menganalisa dampak kebijakan investasi pada nilai perusahaan
4. Guna menganalisa dampak *return on equity* pada nilai perusahaan
5. Guna menganalisa dampak *return on asset* pada nilai perusahaan
6. Guna menganalisa dampak kebijakan hutang pada nilai perusahaan yang di moderasi dengan faktor ekonomi makro
7. Guna menganalisa dampak kebijakan dividen pada nilai perusahaan yang di moderasi dengan faktor ekonomi makro
8. Guna menganalisa dampak kebijakan investasi pada nilai perusahaan yang di moderasi dengan faktor ekonomi makro
9. Guna menganalisa dampak *return on equity* pada nilai perusahaan yang di moderasi dengan faktor ekonomi makro
10. Guna menganalisa dampak *return on asset* pada nilai perusahaan yang di moderasi dengan faktor ekonomi makro

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini dibuat guna manfaat guna beberapa kepentingan yakni:

1.4.1 *Practical Benefit*

- a. Bagi calon investor, sebagai bahan pertimbangan guna berinvestasi.
- b. Bagi pihak kompeni, manajemen dari kompeni dapat menjadikan sebagai bahan pertimbangan guna menaikkan nilai perusahaan.

1.4.2 *Theoretical Benefit*

Diharapkan dapat memberi tambahan pengetahuan surat akan berguna dan menjadi info yang berguna oleh pemangku kepentingan dan juga berguna sumber ilmiah dan sebagai referensi guna penelitian selanjutnya terkait dengan dampak nilai perusahaan pada kompeni lain.