

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.1 Latar Belakang

Perkembangan era globalisasi sangat berdampak pada persaingan yang ketat dalam lingkup bisnis dan ekonomi, sehingga demi keberlangsungan hidup di masa mendatang membuat setiap perusahaan harus selalu berkompeten untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Perusahaan harus mampu bertahan dengan adanya persaingan baik antara perusahaan dalam atau luar negeri serta adanya produk luar yang masuk ke pasar dalam negeri. Keuangan menjadi salah satu aspek yang sangat penting dalam persaingan lingkup bisnis dan ekonomi saat ini karena nantinya dapat menciptakan prospek masa depan perusahaan yang baik. Prospek masa depan dapat dilihat melalui adanya cerminan atas nilai perusahaan yang menjadi salah satu indikator dalam menentukan bagaimana hasil kinerja perusahaan tersebut dan juga dapat dijadikan sebagai indeks penilaian yang menyeluruh oleh pasar kepada perusahaan (Musabbihan & Purnawati, 2018).

Association of Southeast Asian Nations (ASEAN) didukung dengan adanya pemberlakuan Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) saat ini menjadikan perekonomian yang sedang berkembang sebagai suatu potensi untuk para investor menanamkan modalnya di pasar modal negara. Indonesia menjadi negara yang diincar oleh investor asing karena sering melakukan pembangunan terutama dalam sektor *property* dan *real estate*. Perusahaan sektor *property* dan *real estate* menjadi perusahaan yang memberikan penawaran atas hasil pengembangan suatu properti baik berbentuk tanah maupun bangunan. Masyarakat percaya bahwa dengan berinvestasi dalam sektor tersebut, mereka akan mendapatkan hasil yang sangat menjanjikan akibat dari perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki sifat jangka panjang dan selalu berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Investor menjadi tertarik karena seiring berjalannya waktu, harga tanah dan bangunan akan naik serta permintaan akan selalu meningkat dengan persediaan tanah yang tetap akibat berkembangnya jumlah penduduk dan kebutuhan manusia. Hal tersebut mengakibatkan timbulnya sebuah tren berinvestasi yang kemudian menjadikan

sektor *property* dan *real estate* selalu mengalami perkembangan yang begitu pesat dan tentunya tidak sedikit perusahaan yang turut memanfaatkan potensi tersebut (Hamidy, *et al.*, 2015). Ketatnya persaingan yang ditimbulkan dari berkembangnya sektor *property* dan *real estate* dapat mendukung perusahaan dalam mencapai tujuannya dengan pengoptimalisasian nilai perusahaan agar investor tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut.

Sektor utama yang pernah menjadi penggerak ekonomi di Indonesia diberikan kepada perusahaan sektor *property* dan *real estate*. Hingga kuartal pertama tahun 2022, sektor *property* dan *real estate* dicatat telah mengalami pertumbuhan yang bernilai positif. Hal tersebut telah dicatat oleh Badan Pusat Statistik (BPS) di mana pada triwulan I, sektor *real estate* dan konstruksi bertumbuh dengan nilai masing-masing sebesar 3,78% (*year on year/yoy*) dan 4,83% (*yoy*) (Martha, 2022). Hal ini menjelaskan bahwa sektor *property* dan *real estate* telah menjadi sektor yang sangat berpengaruh dalam berkembangnya ekonomi saat ini mulai dari aspek tenaga kerja, investasi, maupun produktivitas. Persentase pertumbuhan akan menjadi indikator bagi setiap perusahaan terutama perusahaan sektor *property* dan *real estate* agar tetap terus bersaing demi meningkatkan keuntungan, penjualan, serta pemasarannya agar tujuan utama perusahaan tercapai.

Tujuan harus dimiliki oleh setiap perusahaan yang sedang maupun yang akan berdiri. Adapun tujuan tersebut diantaranya yaitu mendapatkan laba yang maksimal, menyejahterakan pemilik perusahaan, serta memaksimalkan nilai perusahaan yang ditentukan berdasarkan harga sahamnya (Alfredo, 2011). Perusahaan yang berkembang dalam lingkup bisnis dan ekonomi mengacu pada tujuan yang terakhir di mana perusahaan harus memaksimalkan nilai perusahaan yang dicerminkan berdasarkan harga sahamnya. Hal tersebut menjelaskan bahwa dengan adanya peluang yang baik dalam penanaman modal, maka perusahaan mampu memberikan sebuah sinyal yang positif kepada investor terkait prospek dan kinerja perusahaan di masa depan, sehingga nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan memperlihatkan bagaimana kondisi perusahaan di masa sekarang dan memberikan gambaran terkait prospek perusahaan di masa

mendatang. Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terkait sejauh mana tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham. Apabila harga saham perusahaan tinggi, maka akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan (Stephanie & Agustina, 2019). Tingginya nilai perusahaan dapat memberikan kepercayaan kepada investor agar dapat berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan harapan jaminan yang diberikan perusahaan demi kesejahteraan investor akibat besarnya *return* saham yang akan didapatkan, dengan begitu perusahaan juga akan mendapatkan prospek yang bagus dikemudian hari. Adanya jalinan kerja sama yang baik antara manajemen perusahaan dengan *shareholder* maupun *stakeholder* nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Salah satu proksi nilai perusahaan yang dapat digunakan adalah *Price to Book Value* (PBV) yang membandingkan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. PBV mencerminkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan (Paryanto & Sumarsoso, 2018). Selain itu, PBV juga diartikan sebagai cerminan atas penilaian investor pada ekuitas perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV yang dihasilkan, maka semakin tinggi pula kepercayaan yang didapatkan perusahaan atas prospek yang dihasilkan. Di bawah ini merupakan data perkembangan nilai perusahaan yang menggunakan proksi *Price to Book Value* (PBV) pada lima perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2020.

Tabel 1.1
Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Property dan Real Estate*
Tahun 2018 – 2020

No	Kode Emiten	Nilai Perusahaan (PBV)		
		2018	2019	2020
1	DMAS	1,07	2,22	2,14
2	DUTI	0,86	0,87	0,68
3	KIJA	0,95	0,99	0,71
4	MDLN	0,42	0,45	0,15
5	MTLA	0,99	1,07	0,81

Sumber: www.idx.co.id (Data Sekunder Diolah, 2023)

Data yang diperoleh untuk tahun 2018 – 2020 pada Tabel 1.1 menggambarkan bagaimana perkembangan nilai perusahaan dari kelima contoh perusahaan *property* dan *real estate* yang menggunakan proksi *Price to Book Value* (PBV) di mana telah terjadi kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. Terjadi kenaikan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan *property* dan *real estate* dengan kode emiten DMAS, DUTI, KIJA, MDLN, dan MTLA pada tahun 2018 menuju 2019, namun ternyata PBV secara keseluruhan mengalami penurunan dari tahun 2019 menuju tahun 2020. Adanya fenomena PBV yang menurun memperlihatkan kurangnya investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan-perusahaan tersebut. PBV pada kelima perusahaan yang menurun pada tahun 2019 memiliki pengertian bahwa pada tahun tersebut investor memiliki keraguan dalam berinvestasi sehingga harga saham juga terpengaruh dan kemudian berakibat pada turunnya nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu pertumbuhan penjualan, *investment opportunity set* (IOS), *working capital turnover* (WCTO), dan arus kas bebas.

Kenaikan dan penurunan nilai perusahaan dapat disebabkan oleh adanya pertumbuhan penjualan yang meningkat atau bahkan menurun pada tahun yang bersangkutan sehingga hal tersebut dapat menentukan nilai perusahaan. Tingginya tingkat pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan berarti strategi yang diterapkan oleh perusahaan tersebut telah berhasil terlaksana (Widarjo & Setiawan, 2009). Pertumbuhan penjualan dapat diartikan sebagai pencapaian perusahaan di periode sebelumnya untuk digunakan sebagai prediksi pencapaian di periode selanjutnya. Persaingan antar perusahaan dapat ditunjukkan dari bagaimana pertumbuhan penjualan yang dialami perusahaan tersebut. Peningkatan pertumbuhan penjualan dapat diindikasikan dengan besarnya nilai perusahaan. Indikator pertumbuhan penjualan dapat digunakan investor dalam melihat bagaimana kinerja maupun prospek perusahaan yang nantinya akan diinvestasikan. Penjualan harus diatur sebaik mungkin oleh manajemen perusahaan agar penjualan produk dapat meningkat dan hal ini membuat pertumbuhan penjualan akan seimbang dengan keuntungan yang didapatkan perusahaan. Berdasarkan penelitian

yang dilakukan oleh Cahyani & Rahayu (2022) dan Ivansyah & Idayati (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya pertumbuhan penjualan mencerminkan bahwa pertumbuhan penjualan yang meningkat tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Namun, hasil penelitian ini memiliki perbedaan dengan Khoeriyah (2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Arianti (2022), pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya kesenjangan hasil penelitian tersebut membuat penulis akan melakukan penelitian lebih lanjut untuk menginvestigasi pengaruh dari variabel pertumbuhan penjualan.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *investment opportunity set* (IOS). IOS dapat diartikan dengan besarnya kesempatan maupun peluang dalam investasi pada suatu perusahaan dan tergantung pada pengeluaran yang dilakukan manajemen perusahaan demi kepentingan di masa mendatang. IOS sangat diharapkan oleh investor yang menanamkan modalnya karena *return* yang didapatkan akan bernilai lebih besar (Fidhayatin & Dewi, 2012). IOS dapat digunakan sebagai indikator yang dapat mewujudkan perusahaan mencapai tujuannya. IOS bertujuan untuk memberikan pengaruh terhadap persepsi investor kepada nilai perusahaan yang didasari oleh teori sinyal. Investor akan merespon sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan yang kemudian hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan akibat dari kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya. Set kesempatan investasi atau IOS yang tinggi nantinya akan memberikan jaminan atas *return* yang tinggi di masa mendatang. Semakin tinggi *return* yang dihasilkan suatu perusahaan dapat menyebabkan investor semakin percaya dalam membuat suatu keputusan investasi sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat di masa mendatang. Hasil penelitian terdahulu juga menunjukkan adanya perbedaan, seperti hasil penelitian yang dilakukan Ramadhani, *et al.* (2021) dan Khoeriyah (2020) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* (IOS) memberikan pengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Di sisi lain menurut penelitian Juarsa, *et al.* (2019) dan Suartawan &

Yasa (2016) yang menyatakan *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Kebon & Suryanawa (2017) menunjukkan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut karena adanya kesenjangan penelitian ini.

Working capital turnover (WCTO) atau biasa dikenal dengan istilah perputaran modal kerja menjadi faktor yang sangat diperlukan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh modal kerja yang menjadi komponen terikat dan tidak dapat dilepaskan karena bertujuan dalam melakukan pembiayaan kegiatan produksi yang nantinya akan memberikan *return* yang besar berdasarkan hasil penjualan perusahaan. Perputaran modal kerja sebagai salah satu rasio yang bertujuan untuk mengukur tingkat keefektifan modal kerja perusahaan yang berasal dari keuntungan penjualan. Tingginya nilai rasio yang dihasilkan dapat diperoleh dari rendahnya total aktiva yang diinvestasikan ke dalam piutang dan persediaan. Perputaran modal kerja berlangsung akibat dari adanya penggunaan dari kegiatan operasional perusahaan di setiap harinya (Munawir, 2010). Penggunaan yang tepat pada perputaran modal kerja atau WCTO suatu perusahaan akan membuat nilai perusahaan meningkat karena perusahaan dinyatakan telah mampu membayar hutang jangka pendeknya secara tepat waktu serta dapat memberikan kesempatan perusahaan dalam meningkatkan persediaan produk yang akan dijual dari kegiatan operasional perusahaan yang dilaksanakan dengan baik. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Agusentoso (2017) menyatakan bahwa perputaran modal kerja atau *working capital turnover* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani, et al. (2021) dan Chandra & Jonnardi (2020) menunjukkan bahwa *working capital turnover* (WCTO) tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh arus kas bebas atau biasa juga dikenal dengan *free cash flow*. Arus kas bebas digambarkan sebagai sisa dari kas perusahaan yang kemudian dibagikan kepada pemegang saham di mana dalam hal ini tidak sedang dipergunakan dalam modal usaha atau pun investasi dalam aset

tetap. Selain itu, arus kas bebas dapat diartikan sebagai sisa dana yang masih ada dan harus didistribusikan kepada investor namun berdasarkan persetujuan oleh manajemen perusahaan (Arieska & Gunawan, 2011). Penggunaan arus kas bebas berlebih selanjutnya dikaitkan dengan permasalahan *moral hazard* yang ditimbulkan melalui adanya perilaku *overinvestment* atau pemborosan sumber daya perusahaan di mana perusahaan akan menginvestasikan arus kas bebas perusahaan pada proyek investasi dengan *Net Present Value* (NPV) yang dihasilkan bernilai negatif (Jensen, 1986) dan selanjutnya akan berdampak pada ketidakcukupan internal perusahaan. Hal tersebut dapat diatasi dengan penggunaan hutang oleh manajemen. Dengan begitu, manajemen perusahaan nantinya akan menggunakan arus kas bebas hanya untuk kepentingan perusahaan ke arah yang lebih baik (Lehn & Poulsen, 1989). Tingginya penggunaan hutang kemudian akan mengurangi tingkat arus kas bebas yang diakibatkan oleh adanya kewajiban perusahaan dalam membayar bunga hutang secara berkala. Namun, di sisi lain penggunaan arus kas bebas dapat berjalan sebagaimana mestinya apabila manajemen perusahaan mendistribusikan dividen kepada investor sesuai dengan ketentuan dan aturan yang berlaku (Martha, *et al.*, 2018). Penelitian yang sejalan dengan arus kas bebas mempengaruhi nilai perusahaan ada pada penelitian Harijanto & Mildawati (2017) dan Suartawan & Yasa (2016) yang menyatakan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, terdapat perbedaan penelitian menurut Rismanty (2022) dan Selvianah & Hidayat (2022) yang menyatakan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya kesenjangan hasil penelitian ini membuat penulis perlu mengkaji lebih lanjut terkait pengaruh dari variabel arus kas bebas ini.

Berdasarkan hal-hal yang telah dipaparkan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa masih terdapat perbedaan hasil penelitian dan ketidakkonsistenan terhadap hasil penelitian yang dilakukan. Dari hal tersebut yang kemudian melatarbelakangi penulis untuk melakukan penelitian tentang nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan mampu menjadi sumber referensi yang selaras bagi peneliti selanjutnya. Oleh karena itu, berdasarkan uraian latar belakang, fenomena, dan permasalahan yang telah dijabarkan, penulis termotivasi untuk mengangkat penelitian dengan

judul “**Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Working Capital Turnover (WCTO)*, dan Arus Kas Bebas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2020**”.

1.2 Rumusan Masalah

1.2.1 Pernyataan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka rumusan masalah yang dibahas pada penelitian ini yaitu:

1. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *investment opportunity set (IOS)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *working capital turnover (WCTO)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah arus kas bebas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian yang telah disampaikan pada rumusan masalah, maka dapat diketahui bahwa tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *investment opportunity set (IOS)* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *working capital turnover (WCTO)* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh arus kas bebas terhadap nilai perusahaan.

1.4 Kontribusi Penelitian

1.4.1 Kontribusi Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan pemahaman secara lebih mendalam mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan,

investment opportunity set (IOS), *working capital turnover (WCTO)*, dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menambah khasanah kajian ilmiah mengenai nilai perusahaan serta dapat dijadikan sebagai sumber referensi, informasi, wawasan bagi para akademisi dan penelitian selanjutnya untuk mempermudah dalam proses penelitian serta dapat bermanfaat bagi kemajuan di bidang ilmu pengetahuan dan keterkaitannya dengan akuntansi.

1.4.2 Kontribusi Praktis

Adapun kontribusi praktis yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi

Penelitian diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan bagi kalangan akademisi serta menjadi referensi atau acuan dalam penelitian selanjutnya mengenai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Dalam penelitian ini diharapkan memberikan informasi mengenai seberapa besar pengaruh variabel-variabel dalam penelitian ini terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dapat menjadikan hasil penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk keberlangsungan usahanya.

3. Bagi Investor

Dapat memberikan gambaran mengenai bagaimana perusahaan dalam menjalankan dan mengambil keputusan terkait nilai perusahaan sehingga dapat memberikan berbagai pertimbangan bagi investor dalam membuat keputusan investasi.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan skripsi yang dibahas dalam penelitian ini terdiri dari lima bab. Adapun penjelasan dari lima bab tersebut adalah sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan, bab ini menguraikan pendahuluan penelitian yang mencakup latar belakang, rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian yang sejalan dengan masalah penelitian, kontribusi penelitian, serta gambaran kontekstual.

Bab II Tinjauan Pustaka, bab ini menguraikan tinjauan pustaka berupa teori-teori dan penelitian terdahulu yang relevan digunakan sebagai dasar acuan literatur dari masalah-masalah yang akan diangkat dalam penelitian ini yang mencakup landasan teori, kajian empiris, kerangka konseptual dan hipotesis penelitian.

Bab III Metode Penelitian, bab ini menguraikan tentang deskripsi bagaimana penelitian akan dilakukan serta diuraikan secara komprehensif terkait dengan metode penelitian yang digunakan yang meliputi bentuk penelitian, objek dan waktu penelitian, jenis dan sumber data penelitian, populasi dan sampel, teknik pemilihan sampel, variabel penelitian dan operasionalisasinya, metode pengumpulan data, hingga metode analisis yang digunakan.

Bab IV Hasil dan Pembahasan, bab ini menguraikan tentang pengujian hipotesis dan penyajian hasil dari pengujian yang dilakukan, serta pembahasan dan interpretasi terkait dengan hasil olah data berdasarkan literatur yang relevan dengan tujuan penelitian.

Bab V Penutup, bab ini menegaskan kembali kesimpulan yang didapatkan dari hasil analisis Bab IV dan sekaligus menjawab pertanyaan-pertanyaan yang terdapat pada rumusan masalah, rekomendasi, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran bagi penelitian selanjutnya.