

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan-perusahaan sejatinya memiliki berbagai tujuan utama yang berbeda-beda, tujuan utama perusahaan-perusahaan pada umumnya ialah memaksimalkan nilai perusahaan yang dimaksudkan untuk meningkatkan tingkat kemakmuran para pemegang saham perusahaan tersebut (Ben Fatma & Chouaibi, 2023). Nilai perusahaan juga dikenal sebagai persepsi baik investor atau calon investor terhadap suatu perusahaan yang kerap dikaitkan dengan harga saham di pasar modal (Putu et al., 2014).

Salah satu perusahaan yang ingin memaksimalkan nilai perusahaan ialah perusahaan sektor properti dan real estate, Perusahaan Sektor Properti dan real estate merupakan salah satu sub sektor perusahaan jasa yang terdaftar sebagai perusahaan publik dalam sektor properti, real estate, dan konstruksi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bisnis properti dan real estate adalah suatu kegiatan usaha atau bisnis yang dilakukan oleh perorangan ataupun perusahaan yang bergerak di bidang kepemilikan properti yang dapat dijadikan sebuah aset, baik berupa tanah, bangunan serta segala sarana dan prasarana yang terdapat di dalamnya sebagai satu kesatuan (Prasada, 2022).

Bisnis properti ini bisa dipahami sebagai sebuah bisnis yang bergerak di bidang jual-beli atau sewa-menyewa tanah dan berbagai aspek seperti termasuk didalamnya merancang bangun lahan atau sejenisnya (Prasada, 2022).

Hal-hal yang tergolong dalam kategori tersebut adalah jual beli ataupun sewa bangunan beserta saran prasarana dari berbagai jenis produk properti yang dapat dijumpai di pasaran. Ada banyak sekali produk bisnis properti yang bisa dijumpai. Beberapa yang saat ini populer di Indonesia tentu saja adalah jenis properti untuk tempat tinggal atau residensial, seperti rumah atau perumahan, rumah susun atau apartemen, bangunan atau gedung hingga villa. Selain produk properti untuk tempat tinggal atau hunian diatas, juga terdapat beberapa produk properti yang lain (Prasada, 2022).

Produk properti tersebut dapat dilihat dari tujuannya. Diantaranya, properti untuk komersial, properti untuk industri, dan properti untuk tujuan khusus. Yang termasuk di dalam properti komersial, seperti toko ritel, pusat perbelanjaan, gedung perkantoran (office tower), hotel, ruko atau rukan, dan lainnya. Properti industri, seperti gudang, pabrik atau manufaktur sebagai tempat produksi maupun perakitan, hingga kawasan industri. Poperti untuk tujuan khusus seperti bandara, terminal bus, lapangan golf, sekolah, tempat ibadah, dan lainnya (Prasada, 2022).

Perusahaan Sektor properti dan real estate masih menjadi salah satu pilihan utama para investor dalam menginvestasikan dana. Saham-saham dari perusahaan-perusahaan dalam sektor Properti dan Real Estate yang masih menawarkan potensi kenaikan yang menunjukkan prospek perusahaannya secara maksimal. Kondisi ini membuat para investor berlomba-lomba untuk menginvestasikan dananya di perusahaan sektor Properti dan Real Estate tersebut (Prasada, 2022). Maka dari itu sektor properti dan real estate ini akan mendapat laba yang maksimal juga, semakin meningkat laba maka pajak akan semakin tinggi (Roslita, 2020). Adapun peringkat penyumbang pajak terbesar di Indonesia sebagai berikut:

Tabel 1.1
Sektor Penyumbang Pajak Terbesar di Indonesia

Nama Perusahaan	Persentase Pajak
Sektor Pertambangan	62,9%
Sektor Transportasi & Pergudangan	46,5%
Sektor Jasa Perusahaan	37,7%
Sektor Jasa Keuangan & Asuransi	28,2%
Sektor Informasi & Komunikasi	15,5%
Sektor Properti & Real estate	10,9%
Sektor Industri Pengolahan	9,4%
Sektor Perdagangan	9,3%

Sumber: (Kementrian Keuangan, 2022)

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa sektor properti dan real estate masuk dalam kategori sektor penyumbang pajak terbesar di Indonesia, berada di urutan ke-6 dengan presentase menyumbang pajak sebesar 10,9% (Kementrian keuangan,2022). Dalam hal ini sehingga dapat dikatakan bahwa laba yang diperoleh perusahaan tinggi karenanya pajak yg dibayarkan juga besar. Laba perusahaan yang tinggi inilah yang mencerminkan nilai perusahaan baik dimata investor.

Menurut (Fahmi, 2015:82), nilai perusahaan merupakan rasio nilai pasar yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Menurut Rachmawati & Triatmoko (2007) Nilai Perusahaan digambarkan sebagai nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham yang

tercermin melalui harga pasar saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar yang erat hubungannya dengan harga saham, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat (Cecilia et al., 2015). Adapun data harga saham properti dan real estate dan harga saham di pasar modal sebagai berikut:

Tabel 1.2
Harga saham

Nama Perusahaan	Harga saham dipasar modal			Harga saham		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
PT Agung Podomoro Land Tbk	90	122	154	100	100	100
PT Alam Sutera Realty Tbk	242	162	160	100	100	100
PT Bekasi Asri Pemula Tbk	50	68	95	100	100	100
PT Bekasi Fajar Industrial Estate	-	-	-	100	100	-
PT Centul City Tbk	50	59	50	100	100	100
PT Bumi Serpong Damai Tbk	1.225	1.010	920	100	100	100
PT Ciputra Development Tbk	985	970	-	100	100	-
PT Duta Anggada Realty Tbk	224	312	172	500	500	500
PT Intiland Development Tbk	220	156	171	250	250	250
PT Puradelta Lestari Tbk	246	-	-	-	-	-
PT Aksara Global Development	50	-	-	-	-	-
PT Perdana Gapuraprima Tbk	-	-	-	-	-	-
PT Greenwood Sejahtera Tbk	-	-	-	-	-	-
PT Jaya Real Property Tbk	700	700	540	20	20	20
PT Kawasan Industri Jababeka Tbk	214	166	146	500	500	500
PT Lippo Cikarang Tbk	1.420	1.205	1.000	500	500	500
PT Lippo Karawaci Tbk	214	141	79	146	146	146
PT Modernland Realty Tbk	-	-	-	100	-	-
PT Metropolitan Land Tbk	430	460	386	100	100	100
PT City Retail Development Tbk	162	150	-	100	100	-
PT Plaza Indonesia Realty Tbk	-	-	-	200	200	-
PT PP Properti Tbk	72	73	74	25	25	25
PT Pudjiadi Prestige Tbk	230	343	361	500	500	-
PT Pakuwon Jati Tbk	510	464	456	25	25	25
PT Ristia Bintang Mahkotasejati	-	82	50	-	-	-
PT Roda Vivatex Tbk	5.250	6.700	9.275	500	500	500
PT Summarecon Agung Tbk	840	835	605	100	100	100
PT Agung Semesta Sejahtera Tbk	-	50	50	100	100	100
PT Natura City Development Tbk	175	142	-	100	100	100
PT Bima Sakti Pertiwi Tbk	103	104	62	20	20	20
PT DMS Propertindo Tbk	-	79	50	100	100	100
PT Nusantara Almazia Tbk	180	157	354	200	-	-
PT Adhi Commuter Properti Tbk	1.535	895	484	100	100	100

PT Winner Nusantara Jaya Tbk	-	-	6	20	20	20
PT Wulandari Bangun Laksana Tbk	-	-	-	10	10	10

Sumber: www.idx.co.id(*annual report, 2020-2022*)

Bisa dilihat dari tabel 1.2 kalau terdapat beberapa perusahaan yang harga sahamnya naik yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat dan ada juga yang harga sahamnya turun yang menyebabkan nilai perusahaan terbilang kurang baik. Semakin tinggi harga saham akan menimbulkan naiknya kemakmuran pemegang saham dan berujung pada naiknya nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa depan (Trafalgar & Africa, 2019). Pentingnya harga saham didukung pula melalui (Brigham & Houston, 2009) yang menyatakan bahwa kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan melalui harga saham di pasar modal. Dengan nilai perusahaan yang baik membuat para investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan, yang akan membuat permintaan pada saham perusahaan meningkat dan tentunya diikuti dengan meningkatnya harga saham perusahaan.

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui beberapa faktor, salah satunya ialah risiko keuangan dan tata kelola perusahaan. Rasio risiko keuangan yang baik dimaknai dapat menyebabkan kenaikan harga pasar saham sebuah perusahaan apabila penggunaan utang perusahaan relatif rendah sehingga risiko yang dihadapi investor rendah (Syahzuni, 2019).

Risiko keuangan adalah risiko yang hadir akibat penggunaan utang dengan bunga tetap untuk mendanai kegiatan operasional sebuah perusahaan (Ginting et al., 2020). Risiko keuangan dapat diukur salah satunya melalui debt to equity ratio yang tergabung dalam risiko kredit. Pada penelitian ini risiko keuangan diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) yang menunjukkan sejauh mana modal perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi DER maka perusahaan tersebut mendapat pendanaan dari pemberi hutang, jadi bukan dari pendapatan perusahaan tersendiri. Semakin tinggi risiko keuangan terhadap modal, maka semakin tinggi pula jumlah

hutang atau kewajiban perusahaan untuk melunasi hutang yang harus dibayar. Sehingga jika DER perusahaan tinggi, ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar hutangnya dibandingkan dengan membagi laba kepada pemegang saham (Sondakh et al., 2019). Perusahaan umumnya akan menggunakan debt to equity ratio dalam keadaan yang ideal dikarenakan rasio ini akan melambangkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas sebuah perusahaan. Debt to equity ratio yang buruk akan menimbulkan adanya risiko gagal bayar akibat dari biaya bunga dan pokok utang yang tinggi melampaui dari manfaat yang diberikan dari utang tersebut (Sondakh et al., 2019). Adanya risiko tersebut akan dinilai investor sebagai pengaruh negatif bahwa perusahaan sedang mengalami masalah keuangan dan berakhir menurunnya nilai perusahaan sebuah perusahaan (Syahzuni, 2019).

Secara empiris penelitian berkaitan dengan risiko keuangan masih mengalami inkonsistensi. (Ginting et al., 2020) meneliti mengenai apakah risiko keuangan yang diproksikan melalui debt of equity ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menggunakan 32 observasi tahun-perusahaan bank Badan Usaha Milik Negara untuk periode 2011-2018. Hasil penelitian menampilkan bahwa risiko keuangan yang diproksikan melalui debt of equity ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil terlihat dari penelitian (Syahzuni, 2019) yang menguji apakah risiko keuangan yang diproksikan melalui debt of equity ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian memakai 90 observasi tahun-perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2013 - 2017. Penelitian menemukan bahwa risiko keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Tata kelola perusahaan didefinisikan sebagai sistem manajemen dan pengendalian internal perusahaan. Sistem tersebut mengarahkan hubungan antara para pemegang saham, dewan

komisaris, dan para pihak manajemen lainnya (Horne & Jr, 2016). Tujuan umum dilaksanakan tata kelola perusahaan ialah untuk pengoptimalan nilai perusahaan bagi para pemangku kepentingan dan investor dalam jangka panjang (Bursa Efek Indonesia, 2011). Tata kelola perusahaan juga dinilai dapat memengaruhi terjadinya transaksi yang wajar dan independen, serta kualitas dan keandalan informasi untuk investor, pemangku kepentingan, dan/atau masyarakat umum.

Ranks	2012	2014	2016	2018	2020
1.	Singapura	Hong Kong	Australia	Australia	Australia
2.	Hong Kong	Singapura	Singapura	Hong Kong	Hong Kong
3.	Thailand	Jepang	Hong Kong	Singapura	Singapura
4.	Jepang	Thailand	Jepang	Malaysia	Taiwan
5.	Malaysia	Malaysia	Taiwan	Taiwan	Malaysia
6.	Taiwan	Taiwan	Thailand	Thailand	Jepang
7.	India	India	Malaysia	Jepang	India
8.	Korea Selatan	Korea Selatan	India	India	Thailand
9.	China	China	Korea Selatan	Korea Selatan	Korea Selatan
10.	Filipina	Filipina	China	China	China

11.	Indonesia	Indonesia	Filipina	Filipina	Filipina
12.	-	-	Indonesia	Indonesia	Indonesia

Penerapan Tata Kelola Perusahaan di ruang lingkup Indonesia melalui regulasi ataupun secara teori untuk meningkatkan nilai perusahaan, mendorong kepada sebuah kesimpulan bahwa penting dan lazim bagi sebuah perusahaan terkhusus di ruang lingkup Indonesia untuk menerapkan Tata Kelola Perusahaan yang baik. Namun, menurut laporan *CG Watch 2020: Future Promise*, sebuah laporan tentang Tata Kelola Perusahaan di regional Asia-Pasifik, yang dikeluarkan oleh *Asian Corporate Governance Association (ACGA)* yang berkolaborasi dengan *CLSA Limited*, Indonesia secara gambaran pasar menempati posisi terakhir dalam 5 tahun terakhir. Adapun peringkat pasar yang tergabung dalam ACGA berdasarkan *Corporate Governance* sebagai berikut (Asian Corporate Governance Association, 2021):

Tabel 1.3
Peringkat Pasar Modal berdasarkan ACGA untuk tahun 2012 – 2020

Sumber: ACGA, 2023

Berdasarkan pada Tabel 1.3 di atas, dapat diteliti bahwa Indonesia berada di peringkat terakhir. Peringkat terakhir ini menunjukkan bahwa penerapan Tata Kelola Perusahaan di Indonesia terbilang sangat buruk dibandingkan dengan negara-negara lain yang tergabung dalam ACGA. Hal ini disebabkan oleh kurangnya kesadaran perusahaan-perusahaan yang berada di pasar modal Indonesia dalam menerapkan Tata Kelola Perusahaan yang baik dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, menjadi perhatian peneliti untuk menguji apakah faktor tata kelola perusahaan dan risiko keuangan dapat menjelaskan nilai perusahaan di ruang lingkup Indonesia.

Kondisi perusahaan *real estate* dalam ruang lingkup Indonesia beberapa kali dihadapkan dengan kasus-kasus yang berkenaan dengan kegagalan tata kelola perusahaan dan risiko keuangan. Kegagalan tata kelola perusahaan belakangan terjadi pada PT Lippo Cikarang (Lippo Group) yang melakukan tindakan kejahatan korporasi berupa tindakan suap atas perizinan proyek Meikarta. Adapun 4 orang yakni Billy Sindoro sebagai Direktur Operasional Lippo Group, Fitra Djaja Purnama dan Taryadi sebagai Konsultan Lippo Group, serta Henry Jasmen sebagai Pegawai Lippo Group, yang diduga menerima bagian keuntungan dari kasus suap tersebut (Aprilia & CNBC Indonesia, 2023).

Dampak dari kasus kegagalan tata kelola di atas membuat kepercayaan publik menurun terhadap perusahaan-perusahaan yang terindikasi kasus tersebut dan tidak akan ada lagi investor yang mau membeli saham pada perusahaan tersebut. Apabila tujuan utama dari Tata Kelola Perusahaan secara umum untuk mengarahkan pengelolaan perusahaan yang profesional dan berkesinambungan demi peningkatan *corporate value*/citra perusahaan, maka deretan kasus tersebut sangat melenceng dari tujuan utama perusahaan. Oleh sebab itu, penting bagi sebuah perusahaan untuk menerapkan Tata Kelola Perusahaan yang baik agar dalam pengelolaan dan pelaksanaan perusahaan berdasarkan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independen, kewajaran dan kesetaraan (Bursa Efek Indonesia, 2023).

Secara empiris penelitian berkenaan dengan tata kelola perusahaan mengalami inkonsistensi sehingga perlu diuji kembali. (Aryanto & Setyorini, 2019) meneliti pengaruh tata kelola perusahaan yang diprosikan dengan variabel dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan sampel 58 observasi tahun-perusahaan dari sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan latar tahun 2015-2016. Hasil penelitian menemukan bahwa variabel dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap

nilai perusahaan dan variabel komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Inkonsistensi terlihat pada penelitian (Hariati & Rihatiningtyas, 2016) dengan melakukan penelitian yang sama dengan menggunakan sampel 81 observasi tahun-perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti PROPER untuk tahun 2011 – 2013 dengan menampilkan hasil yang tidak konsisten. Hasil penelitian (Hariati & Rihatiningtyas, 2016) menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dewan komisaris dikenal sebagai organ perusahaan yang berfungsi melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus atas pelaksanaan bisnis perusahaan sesuai dengan anggaran dasar dan memberi saran-saran kepada para direksi (Bursa Efek Indonesia, 2011). Komposisi dari anggota dewan komisaris pada umumnya memiliki komisaris independen. Komisaris independen akan menjadi pihak yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan anggota direksi, dewan komisaris lain, dan/atau pemegang saham pengendali sebuah perusahaan sehingga kecil kemungkinan komisaris independen yang mewakili pemegang saham minoritas, dihalangi sebagai posisinya dalam melakukan prinsip tata kelola perusahaan.

Penelitian ini ialah penelitian pengembangan atas hasil penelitian yang telah dilaksanakan oleh (Aryanto & Setyorini, 2019). Penelitian ini memiliki beberapa kebaruan. Pertama, terkait penambahan variabel risiko keuangan sebagai salah satu variabel independen yang mengadaptasi penelitian dari (Syahzuni, 2019). Kedua, penelitian ini menguji variabel tata kelola perusahaan dan risiko keuangan dalam konteks perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian sebelumnya yaitu (Aryanto & Setyorini, 2019; Syahzuni, 2019) masing-masing menggunakan konteks sektor pertambangan dan food and beverage. Hal ini

menjadi perhatian karena ingin menguji kembali dalam konteks sektor properti dan real estate di tengah kasus dan berita Lippo Group yang merupakan bagian dari sektor properti dan real estate.

Kebaharuan ketiga penelitian ini adalah periode observasi sampel yang dikaji dalam penelitian ini yaitu 2020 – 2022. Penelitian sebelumnya yaitu (Aryanto & Setyorini, 2019; Syahzuni, 2019) masing-masing menggunakan periode observasi sampel 2015 – 2016 dan 2013 – 2017. Hal ini menjadi perhatian karena perlu adanya pembaharuan dari segi periode observasi sampel penelitian sehingga hasil penelitian ini lebih relevan dari segi waktu. Penggunaan periode observasi sampel sebanyak 3 tahun ini juga menyebabkan penelitian ini memakai analisis regresi linier berganda dalam menerangkan penelitian kausalitas ini. Terakhir, penelitian (Aryanto & Setyorini, 2019) meneliti tata kelola perusahaan melalui dewan komisaris independen dan komite audit, sementara penelitian ini hanya menggunakan proksi dewan komisaris independen.

Dari latar belakang yang dipaparkan, penting dilakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Risiko Keuangan dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022”**.

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian yang akan dilakukan berdasarkan latar belakang permasalahan di atas adalah meneliti apakah risiko keuangan dan tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Masalah ini dapat menghasilkan rumusan masalah sebagai berikut: Bagaimana Pengaruh Risiko Keuangan dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022” baik secara parsial maupun simultan?.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui Pengaruh Risiko Keuangan dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022 baik secara parsial maupun simultan.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Adanya penelitian ini diharapkan dapat memperluas literatur berkenaan dengan fenomena nilai perusahaan yang dikaji melalui faktor risiko keuangan dan tata kelola perusahaan pada perusahaan-perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.4.2 Manfaat Praktis

Adanya penelitian ini diharapkan secara praktis bisa membagikan gambaran mengenai fenomena pengaruh tata kelola perusahaan dan risiko keuangan terhadap nilai perusahaan sebagai bahan pertimbangan bagi para pemangku kepentingan terkhusus pihak yang berada dalam bagian *management* sebuah perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang optimum.