

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan kegiatan yang sangat penting dalam perekonomian, baik dalam negeri maupun luar negeri. Investasi sering diartikan sebagai penanaman modal yang memiliki peran strategis dalam meningkatkan kinerja ekonomi dan mempersiapkan kebutuhan masa depan. Dalam konteks ini, investasi dapat berupa penanaman modal langsung maupun tidak langsung, dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Wibowo, 2010).

Penilaian investasi melalui *Company Value* atau nilai perusahaan merupakan salah satu metode yang paling umum digunakan oleh investor untuk menilai kinerja dan potensi suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan seberapa besar manfaat yang akan diperoleh investor dari suatu perusahaan. Investor menjadikan nilai perusahaan sebagai ukuran terhadap sebuah perusahaan, yang sering dihubungkan dengan harga saham.

Ketika harga saham tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat, turut serta meningkatkan kinerja perusahaan dan kepercayaan pasar serta prospek perusahaan di masa yang akan datang (Wiratno dan Yusrianthe, 2022). Perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) lebih mengarah pada peningkatan nilai perusahaan sebagai upaya menarik para investor (Pramana dan Mustanda, 2016).

Investasi properti merupakan salah satu jenis investasi yang paling populer dan menjanjikan di berbagai negara, termasuk Indonesia. Perusahaan *real estate* dan properti memiliki potensi besar untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui strategi investasi yang tepat. Perusahaan *real estate* dan properti sendiri dibagi menjadi dua yakni sektor umum dan sektor syariah. Saham dengan basis syariah akan masuk dalam kategori Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) setelah memenuhi dua hal, yakni: pertama, kegiatan usaha perusahaan tidak melanggar syariat Islam; kedua, memenuhi rasio keuangan. Sebagaimana yang tercantum dalam Keputusan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor 35/POJK.04/2017 Tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. Salah satu perusahaan yang masuk kategori ISSI yaitu PT. Pudjiadi Prestige Tbk.

PT Pudjiadi Prestige Tbk merupakan pelopor *Real Estate developer* Indonesia yang berpengalaman lebih dari 40 tahun sejak 1980. Perusahaan ini telah meraih reputasi sebagai pemain terpercaya dengan lokasi strategis, kualitas bangunan dan layanan prima dengan segmentasi utama pasar ekspatriat. Berlokasi di Hotel Jayakarta Lantai 21 Jalan Hayam Wuruk 126 Jakarta Barat 11180 Indonesia.

Pada awal tahun 2020 kondisi industri properti mengalami keterpurukan sejak maraknya virus Covid-19, dapat dikatakan sebagai pukulan terhadap bisnis serta industri properti yang tentu akan memberikan dampak pada perekonomian nasional sebagaimana yang disampaikan oleh Paulus Totok Lusida sebagai ketua umum DPP *Real Estate* (REI) (<https://www.kompas.id/>). Fenomena ini didukung oleh perkembangan data dari beberapa perusahaan *property* dan *real estate* yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), Sub sektor *property* dan *real estate* jauh mengalami penurunan nilai perusahaan dibandingkan sebelum terjadinya wabah dibandingkan dengan sub sektor konstruksi bangunan. Sebagai upaya meminimalisir adanya pemutusan hubungan kerja (PHK) pada masa sulit, diperlukan adanya relaksasi kebijakan yang jauh lebih luas.

Kebijakan utang perlu ditetapkan sebagai salah satu solusi menghadapi krisis yang ada, yang selanjutnya menjadi tugas manajer keuangan perusahaan untuk berusaha menyeimbangkan keuangan yang dibutuhkan dengan cara menentukan alokasi yang terbaik antara hutang dengan modal yang dimiliki. Pada penelitian ini peneliti menggunakan *Financial Structure* yang merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Menurut Bambang Riyanto (2011), *Financial Structure* didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Optimal atau tidaknya *Financial Structure* tergantung pada seberapa baik dalam menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan menggunakan hutang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi akibat timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan (Brigham & Houston, 2010:34). Apabila proporsi utang dalam *financial structure* lebih tinggi, maka setiap penambahan utang akan menaikkan nilai perusahaan. *Financial Structure* pada penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (atau selanjutnya DER) yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas.

Earnings Stability atau Stabilitas pendapatan merupakan salah satu indikator penting dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki *Earnings Stability* tinggi cenderung memiliki kemampuan untuk mengelola risiko dan mempertahankan kinerja keuangan yang stabil. *Earnings Stability* juga berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan (Astuti, 2014).

Perusahaan yang memiliki *Earnings Stability* tinggi cenderung memiliki kemampuan untuk mempertahankan tingkat pendapatan yang konsisten dari satu periode ke periode berikutnya. Hal ini penting dalam mempertahankan kinerja keuangan yang stabil dan meningkatkan nilai perusahaan (Astuti, 2014).

Pada perusahaan *real estate* dan properti, *Financial Structure* dan *Earnings Stability* memiliki peran yang sangat strategis. Perusahaan-perusahaan ini seringkali memiliki proyek yang berdurasi lama dan memerlukan investasi besar-besaran. Oleh karena itu, pengelolaan *Financial Structure* dan *Earnings* yang konsisten sangat penting untuk memastikan keuangan yang stabil dan meningkatkan nilai perusahaan. penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa *Financial Structure* dan *Earnings Stability* memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, penelitian-penelitian tersebut lebih fokus pada industri manufaktur dan jasa, sehingga perlu dilakukan penelitian yang lebih spesifik pada industri *real estate* dan properti untuk memahami dinamika yang lebih kompleks dalam industri ini.

Beberapa penelitian yang dilakukan mengenai *Financial Structure* dan *Earnings Stability* terhadap nilai perusahaan. penelitian yang dilakukan oleh Atmaja (2008) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian oleh Ramdhonan et al. (2019) menunjukkan bahwa struktur modal yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan harga saham. Pada penelitian oleh Mardiansyah (2012) menunjukkan bahwa stabilitas pendapatan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian oleh Sjamsuli (2019) menunjukkan bahwa kombinasi struktur moda dan stabilitas pendapatan memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan pernyataan dan temuan diatas, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh *Financial Structure* dan *Earnings Stability* terhadap *Company Value* pada PT. Pudjiadi Prestige Tbk sebagai salah satu perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di ISSI. *Financial Structure* dijadikan sebagai (X_1), dan *Earnings Stability* menjadi variabel (X_2) untuk mengetahui pengaruh terhadap *Company Value* dari perusahaan PT. Pudjiadi Prestige Tbk. Berikut data nilai *Financial Structure* dan *Earnings Stability* terhadap *Company Value* pada perusahaan PT. Pudjiadi Prestige Tbk.

Tabel 1.1
***Financial Structure dan Earnings Stability Terhadap Company Value* pada perusahaan PT. Pudjiadi Prestige Tbk Periode 2013-2022**

Periode	Financial Structure (X1)		Earnings Stability (X2)		Company Value (Y)	
2012	55%		-6%		150%	
2013	32%	↓	-36%	↓	66%	↓
2014	39%	↑	-43%	↓	64%	↓
2015	44%	↑	83%	↑	62%	↓
2016	61%	↑	-17%	↓	62%	↓
2017	51%	↓	-74%	↓	65%	↑
2018	45%	↓	-5%	↑	62%	↓
2019	58%	↑	-25%	↓	57%	↓
2020	64%	↑	-644%	↓	53%	↓
2021	63%	↓	-24%	↑	62%	↑
2022	12%	↓	-1676%	↓	27%	↓

Sumber: Data yang diolah dari laporan keuangan PT. Pudjiadi Prestige Tbk

Menurut tabel di atas, berdasarkan laporan keuangan pada PT. Pudjiadi Prestige Tbk. Dapat dilihat bahwa *Financial Structure*, *Earnings Stability*, dan *Company Value* mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Pada tahun 2013, *Financial Structure* dan *Earnings Stability* mengalami penurunan dengan masing-masing nilai *Financial Structure* dari 55% menjadi 32%, *Earnings Stability* dari -6% menjadi -36%. Sedangkan *Company Value* mengalami penurunan dari 150% menjadi 68%.

Financial Structure di tahun 2014 mengalami kenaikan dari 32% menjadi 39%. Sedangkan *Earnings Stability* dan *Company Value* mengalami penurunan dengan

masing-masing nilai *Earnings Stability* dari -36% menjadi -43%, dan *Company Value* dari 66% menjadi 64%. Tahun 2015, *Financial Structure* dan *Earnings Stability* mengalami kenaikan dengan masing-masing nilai *Financial Structure* dari 39% menjadi 44%, *Earnings Stability* yang naik drastis dari -43% menjadi 83%. Sedangkan *Company Value* mengalami penurunan dari 64% menjadi 62%.

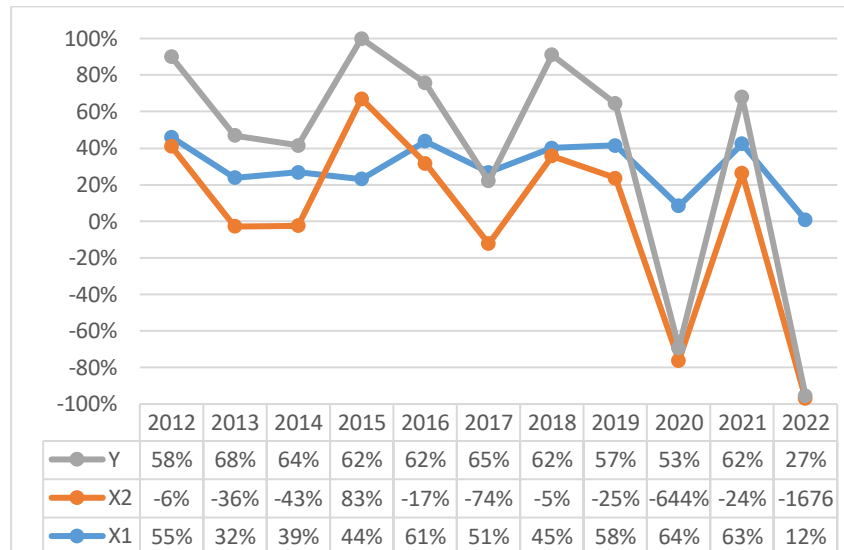
Pada tahun 2016, *Financial Structure* mengalami kenaikan dari 44% menjadi 61%. Sedangkan *Earnings Stability* mengalami penurunan dengan nilai dari 83% menjadi -17%, dan *Company Value* tetap pada nilai 62%. Sedangkan di tahun 2017, *Financial Structure* dan *Earnings Stability* mengalami penurunan dengan masing-masing nilai *Financial Structure* dari 61% menjadi 51%, *Earning Stability* dari -17% menjadi -74%. Sedangkan *Company Value* mengalami kenaikan dari 62% menjadi 65%.

Tahun 2018, *Financial Structure* mengalami penurunan dari 51% menjadi 45%, *Earnings Stability* mengalami kenaikan dari -74% menjadi -5%. Sedangkan *Company Value* mengalami penurunan kembali dari 65% menjadi 62%. Pada tahun 2019, *Financial Structure* mengalami kenaikan dari 45% menjadi 58%. Sedangkan *Earnings Stability* dan *Company Value* mengalami penurunan dengan masing-masing nilai *Earnings Stability* dari -5% menjadi -25%, dan *Company Value* dari 62% menjadi 57%.

Financial Structure tahun 2020 mengalami kenaikan dari 58% menjadi 64%. Sedangkan *Earnings Stability* dan *Company Value* mengalami penurunan dengan masing-masing nilai *Earnings Stability* dari -25% menjadi -644%, dan *Company Value* dari 57% menjadi 53%. Pada tahun 2021, *Financial Structure* mengalami penurunan dari 64% menjadi 63%. Sedangkan *Earnings Stability* dan *Company Value* mengalami kenaikan dengan masing-masing nilai *Earnings Stability* dari -644% menjadi -24%, dan *Company Value* dari 53% menjadi 62%. Sedangkan untuk tahun 2022, baik *Financial Structure*, *Earnings Stability*, dan *Company Value* sama-sama mengalami penurunan yang cukup drastis dengan masing-masing nilai *Financial Structure* dari 63% menjadi 12%, *Earnings Stability* dari -24% menjadi -1.676%, dan *Company Value* dari 62% menjadi 27%.

Berdasarkan uraian di atas, terlihat bagaimana *Financial Structure*, *Earnings Stability*, dan *Company Value* mengalami fluktuasi kenaikan dan penurunan. Teori menyatakan bahwa apabila *Financial Structure* dan *Earnings Stability* mengalami kenaikan maka *Company Value* ikut naik. Sebaliknya, apabila *Financial Structure* dan *Earnings Stability* mengalami penurunan maka *Company Value* akan turun disebabkan adanya faktor lain baik mikro maupun makro. Perkembangan kenaikan serta penurunan pada *Financial Structure*, *Earnings Stability*, dan *Company Value* pada perusahaan PT. Pudjiadi Prestige Tbk. Periode 2013-2022 dapat dilihat lebih jelas pada grafik yang ditampakkan dibawah ini.

Grafik 1.1
Financial Structure dan Earnings Stability Terhadap Company Value
pada perusahaan PT. Pudjiadi Prestige Tbk Periode 2013-2022



Sumber: Data yang diolah dari laporan keuangan PT. Pudjiadi Prestige Tbk

Berdasarkan data grafik diatas, terlihat adanya perbedaan dengan teori dimana di tahun 2014, 2016, 2019 dan 2020, bersama-sama secara parsial *Financial Structure* mengalami kenaikan tetapi *Company Value* justru sebaliknya yakni mengalami kenaikan. Sedangkan pada tahun 2015 berbanding terbalik dengan tahun 2013, dimana secara simultan saat *Financial Structure* dan *Earnings Stability* mengalami kenaikan tetapi *Company Value* justru mengalami penurunan.

Terlihat tahun 2017, secara simultan *Financial Structure* dan *Earnings Stability* mengalami penurunan tetapi *Company Value* justru mengalami kenaikan. Namun, di tahun 2018 secara parsial *Earnings Stability* mengalami kenaikan namun *Company Value* justru mengalami penurunan. Pada tahun 2021, secara

parsial *Financial Structure* mengalami penurunan tetapi *Company Value* justru mengalami kenaikan.

Berlandaskan uraian diatas, penulis tertarik untuk meneliti lebih dalam mengenai nilai perusahaan dengan beberapa variabel pengukur dengan mengambil penelitian yang berjudul “*Analisis Company Value Melalui Financial Structure dan Earnings Stability pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Studi Kasus PT Pudjiadi Prestige Tbk Periode 2013-2022)*”.

B. Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang masalah diatas penelitian ini membahas rumusan masalah sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh *Financial Structure* secara parsial terhadap *Company Value* pada perusahaan PT. Pudjiadi Prestige Tbk. Periode 2013-2022?
2. Seberapa besar pengaruh *Earnings Stability* secara parsial terhadap *Company Value* pada perusahaan PT. Pudjiadi Prestige Tbk. Periode 2013-2022?
3. Seberapa besar pengaruh *Financial Structure* dan *Earnings Stability* secara simultan terhadap *Company Value* pada perusahaan PT. Pudjiadi Prestige Tbk. Periode 2013-2022?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisa dan mengetahui pengaruh *Financial Structure* secara parsial terhadap *Company Value* pada perusahaan PT. Pudjiadi Prestige Tbk. Periode 2013-2022;
2. Menganalisis dan mengetahui pengaruh *Earnings Stability* secara parsial terhadap *Company Value* pada perusahaan PT. Pudjiadi Prestige Tbk. Periode 2013-2022;
3. Menganalisis dan mengetahui pengaruh *Financial Structure* dan *Earnings Stability* secara simultan terhadap *Company Value* pada perusahaan PT. Pudjiadi Prestige Tbk. Periode 2013-2022.

D. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat serta kegunaan baik secara teoritis maupun praktis :

1. Kegunaan Teoritis
 - a. Sebagai rujukan referensi penelitian selanjutnya dengan mengkaji pengaruh *Financial Structure* dan *Earnings Stability* secara simultan terhadap *Company Value* pada perusahaan PT. Pudjiadi Prestige Tbk. Periode 2013-2022.

- b. Mendeskripsikan pengaruh *Financial Structure* dan *Earnings Stability* secara simultan terhadap *Company Value* pada perusahaan PT. Pudjiadi Prestige Tbk. Periode 2013-2022.
- c. Pengembangan konsep serta teori pengaruh *Financial Structure* dan *Earnings Stability* secara simultan terhadap *Company Value* pada perusahaan PT. Pudjiadi Prestige Tbk. Periode 2013-2022.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi perusahaan, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membantu sebagai upaya mempertahankan serta meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu diharapkan untuk menjadi acuan dan pertimbangan perusahaan dalam proses pengambilan langkah strategi untuk masa mendatang.
- b. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi.
- c. Bagi penulis, hasil dari penelitian yang dilakukan diharapkan dapat menjadi tambahan pengetahuan, juga sebagai salah satu syarat memperoleh nilai pada mata kuliah metode penelitian.
- d. Bagi akademis, hasil penelitian ini diharapkan menjadi salah satu acuan untuk pembelajaran serta dapat memberikan manfaat bagi pengembangan keilmuan.
- e. Peneliti lain, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan atau salah satu bahan referensi untuk penelitian di masa yang akan mendatang.