

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Sektor *property* dan *real estate* merupakan salah satu sektor terpenting di suatu negara. Kegiatan transaksi di sektor *property* yang sebagian besar bersifat *immobile* menunjukkan sektor *property* merupakan salah satu sumber penerimaan pemerintah yang berpotensi cukup besar dalam meningkatkan *local taxing power* baik melalui instrumen pajak daerah maupun melalui mekanisme bagi hasil pajak. Sektor *property* dan *real estate* merupakan salah satu sektor penting karena mampu menarik dan mendorong kegiatan di berbagai sektor ekonomi, mempengaruhi perkembangan sektor keuangan, serta berdampak pada pertumbuhan ekonomi dan lapangan kerja (Badan Pusat Statistik, 2019).

Direktur eksekutif Pusat Studi Properti Indonesia (PSPI) Panangilan Simanungkalit menjelaskan, sektor properti berkontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Dikarenakan, sektor properti merupakan sektor padat karya dan memiliki banyak sektor ikutan seperti baja, besi, semen, cat, keramik, pompa, elektronik, dan furnitur. Menurut Panangilan Simanungkalit, sektor properti tumbuh mencapai 5-6 persen pada 2018 setelah BI merelaksasi aturan LTV/FTV yang memungkinkan pembelian rumah pertama tanpa uang muka (*down payment/DP*). Khusus sektor properti real estate dapat menyumbang 3.5 persen terhadap PDB nasional di tahun 2018 (Beritasatu.com, 2018).

Dari sudut pandang investor, nilai perusahaan yang baik merupakan sinyal yang baik untuk melakukan investasi. Saat investor ingin berinvestasi di dalam suatu perusahaan, atau menjual perusahaan perlu dihitung nilai perusahaannya. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun percaya pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar calon

pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai sebuah perusahaan dapat tercermin dalam harga saham perusahaan yang tercatat di bursa saham. Harga saham yang semakin tinggi mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan bagi para pemilik perusahaan. Dengan nilai perusahaan yang tinggi, menunjukkan tingginya kemakmuran bagi pemegang saham. Perusahaan yang mampu menjaga nilai perusahaannya tetap tinggi akan mampu mempertahankan keberlangsungan usahanya karena menarik minat para investor untuk terus menanamkan modal.

Menurut Kasmir (2017:8) menyatakan bahwa suatu perusahaan memiliki beberapa tujuan yang hendak dicapai baik tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Dalam praktiknya tujuan semua perusahaan menurut ahli keuangan tidak jauh berbeda satu sama lain. Artinya, semua tujuan perusahaan didirikan adalah sama, hanya saja cara untuk mencapai tujuannya saja yang berbeda. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang di miliki, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan.

**Tabel 1.1**  
**Nilai Perusahaan (PBV)**  
***Property dan Real Estate 2015, 2016, 2017***

No.	Nama Perusahaan	2015	2016	2017
1	PT ASRI	1.02080	0.96226	0.81599
2	PT BEST	0.93234	0.72266	0.62674
3	PT BSDE	1.56784	1.38702	1.12065
4	PT CTRA	1.71513	1.44026	1.42349
5	PT DILD	1.06248	1.02480	0.57492
6	PT DMAS	1.44717	1.50040	1.17643
7	PT EMDE	0.73098	0.68169	1.10683
8	PT GMTD	1.37397	1.10478	1.46788
9	PT GPRA	0.89847	0.77474	0.42629
10	PT JRPT	2.47378	2.45215	2.07061
11	PT KIJA	1.02527	1.07003	1.00155
12	PT LPKR	1.26266	0.75270	0.37715
13	PT MDLN	0.96624	0.64990	0.52063
14	PT MKPI	5.65559	6.57244	7.60370
15	PT MTLA	0.74365	1.08293	1.01580

16	PT PLIN	5.90052	7.53420	12.76962
17	PT PPRO	0.99298	6.43564	2.39098
18	PT PUDP	0.44628	0.38004	0.44334
19	PT PWON	2.52639	2.46923	2.57901
20	PT RDTX	1.01462	1.47009	0.78483
21	PT SMRA	3.16135	2.34099	1.63200
	RATA-RATA	1.758024	2.038521	1.996592

Sumber: 2019

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan fenomena nilai perusahaan *property* dan *real estate* mengalami fluktuasi dari tahun 2015 sampai 2017. Rata-rata hitung nilai perusahaan *property* dan *real estate* di tahun 2015 sebesar 1.758024 naik menjadi sebesar 2.038521 di tahun 2016. Di tahun 2017 nilai perusahaan *property* dan *real estate* turun menjadi sebesar 1.996592. Penyebab nilai perusahaan *property* dan *real estate* mengalami penurunan di tahun 2017 adalah kebijakan pemerintah mengenai Pajak Penambahan Nilai atas Barang Mewah (PPnBM), kebijakan Bank Indonesia atas uang muka (*down payment*), dan melemahnya nilai rupiah terhadap dollar Amerika. Sehingga mengakibatkan daya beli masyarakat Indonesia terhadap penjualan properti melemah.

Nilai perusahaan sering diprosikan dengan *price to book value* (PBV). PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Berdasarkan perbandingan tersebut, harga saham perusahaan dapat diketahui berada di atas atau di bawah nilai bukunya. Keberadaan PBV sangat penting bagi para pemegang saham atau investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena dengan melihat kondisi besar kecilnya *price to book value* suatu perusahaan yang sudah *go public*, investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued*. Hal ini mampu memberikan keyakinan bagi investor untuk menetapkan keputusan investasi di pasar modal didasarkan pada perkembangan PBV suatu perusahaan. *Price to book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi para pemegang saham merupakan tanggung jawab dan tujuan utama perusahaan. Dengan ini perusahaan mampu membuat pemegang saham percaya atas prospek perusahaan ke depan.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas. Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan apakah akan membayar atau tidak, menentukan besar kecilnya dividen, dan membayar dividen lebih dari periode sebelumnya. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan cenderung kecil sehingga nilai perusahaan akan kecil. Kemampuan membayar dividen, berkaitan erat dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Laba tersebut akan menjadi tanggung jawab perusahaan apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau disimpan dalam bentuk laba ditahan untuk memberi dana investasi perusahaan di masa yang akan datang. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi dianggap perusahaan mempunyai prospek tingkat keuntungan yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen dianggap perusahaan prospek tingkat keuntungannya kurang baik. Sehingga tinggi rendahnya tingkat pembayaran dividen akan berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan (Palupi & Hendiarto, 2018).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Hutang termasuk sumber pendanaan dari eksternal sebagai pembiayaan operasional perusahaan. Berdasarkan *Trade off Theory* bahwa kenaikan hutang akan bermanfaat jika dapat meningkatkan nilai perusahaan, artinya bahwa penambahan hutang belum mencapai titik optimal. Tetapi jika manfaat hutang menjadi lebih kecil dibandingkan kebangkrutan maka penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Kebijakan hutang itu sendiri diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi DER maka akan semakin rendah pendanaan yang dibiayai dari internal perusahaan. Semakin tinggi DER maka akan semakin tinggi risiko finansial perusahaan, karena perusahaan harus membayar hutang yang akan jatuh tempo. Sehingga apabila DER perusahaan tinggi, ada kemungkinan harga saham perusahaan rendah dan di saat perusahaan memperoleh laba maka

kewajiban perusahaan adalah membayar hutangnya dengan menggunakan laba tersebut. Akhirnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham akan semakin kecil yang mengakibatkan investor tidak berminat untuk membeli saham perusahaan. Penggunaan hutang sangat sensitif pengaruhnya terhadap perubahan naik atau turunnya nilai perusahaan. Besarnya hutang yang ditetapkan oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri. Brigham dan Houston (2009) dalam Astuti Yuli Setyani (2014) menyatakan semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Sehingga penggunaan hutang bagi perusahaan harus dikelola dengan baik dan tepat. Semakin tinggi hutang maka semakin tinggi risiko kebangkrutan yang ditanggung perusahaan. Penambahan hutang akan meningkatkan risiko atas arus pendapatan perusahaan. Semakin besar hutang, semakin besar pula kemungkinan terjadinya perusahaan tidak mampu membayar kewajiban tetap berupa bunga dan pokoknya. Risiko kebangkrutan akan semakin tinggi karena bunga akan meningkat lebih tinggi daripada penghematan pajak. Oleh karena itu, perusahaan harus sangat berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutangnya karena besar kecilnya penggunaan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri selama periode tertentu. Secara umum para investor akan menanamkan saham mereka di perusahaan yang dapat menghasilkan profit yang besar. Nilai perusahaan dapat dilihat dari tingkat profit yang dicapai oleh perusahaan. Perusahaan yang cenderung menghasilkan laba yang tinggi akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Begitu pula sebaliknya yang terjadi jika laba perusahaan rendah dapat mengakibatkan nilai perusahaan rendah. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan karena laba perusahaan selain

merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para pemegang saham, juga merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini didasari oleh penelitian terdahulu, diantaranya hasil penelitian Hari Purnama (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang diterima pemegang saham dan semakin besar profitabilitas perusahaan maka akan semakin besar nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lia Setyawati, Sugeng Wahyudi dan Wisnu Mawardi (2017) yang hasilnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dapat dilihat dari hasil penelitian tersebut bahwa adanya *research gap* para peneliti terdahulu terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, penyebab selanjutnya yaitu objek yang digunakan oleh peneliti terdahulu juga berasal dari sektor-sektor yang berbeda. Sehingga berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut tentang **“Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Property Dan Real Estate yang Terdaftar di BEI 2015-2017.”**

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan *research gap* yang menunjukkan adanya ketidakkonsistenan dan perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka perlu adanya perluasan penelitian yang menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen ( $X_1$ ), Kebijakan Hutang ( $X_2$ ), dan Profitabilitas ( $X_3$ ) terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ). Berdasarkan latar belakang dan permasalahan penelitian (*research gap*) maka dirumuskan pertanyaan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
2. Mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
3. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik, diantaranya:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan dan informasi bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu

meningkatkan nilai perusahaan dan digunakan sebagai alat untuk mengetahui kemajuan perusahaan.

## 2. Bagi Calon Investor

Sebagai bahan pertimbangan pada saat melakukan investasi di perusahaan sektor property dan real estate dilihat dari laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 3. Bagi Akademis

Dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori mengenai kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, nilai perusahaan yang diterapkan pada perusahaan.