

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

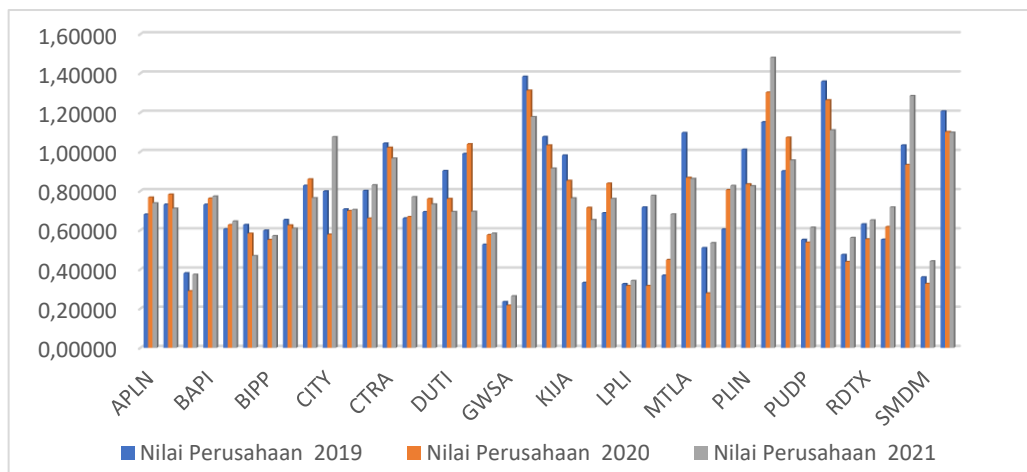
Kinerja sektor properti terkena dampak dari terjadinya pandemi covid-19 selama beberapa tahun terakhir. Terutama pada tahun 2020, di mana aktivitas perekonomian mengalami pelemahan sehingga membuat sektor properti juga melemah. Hal ini tidak hanya secara sektoral, tetapi kinerja korporasi juga terdampak dengan ditandai menurunnya sejumlah indikator keuangan korporasi. Tidak hanya di Indonesia, bahkan kondisi sektor properti di dunia juga mengalami pelemahan pada sisi korporasinya. Lembaga pemeringkat global menyatakan beberapa korporasi properti besar mengalami gagal bayar, seperti Evergrande yaitu perusahaan properti terbesar kedua di China pada Desember lalu Fitch Ratings menurunkan peringkat terhadap surat utang milik Evergrande dan sejumlah media juga menyebutkan bahwa Evergrande memasuki status gagal bayar karena tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya (CNBC Indonesia).

Secara umum perusahaan merupakan organisasi yang didirikan oleh seseorang ataupun sekelompok untuk melakukan produksi maupun distribusi dalam memenuhi kebutuhan ekonomi. Meningkatnya persaingan di antara perusahaan baik itu perusahaan kecil ataupun perusahaan besar maka hal ini mendorong perusahaan untuk selalu dapat meningkatkan kinerjanya, hal tersebut dilakukan agar perusahaan mampu untuk lebih unggul dari pesaingnya. Perusahaan secara umum memiliki dua tujuan, yaitu tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan untuk memaksimalkan laba sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memakmurkan pemegang saham. Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan investor kepada perusahaan.

Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini saja, tetapi juga menggambarkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan

perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya pada akhir tahun berjalan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Semakin meningkatnya harga saham maka semakin tinggi nilai suatu perusahaan dan sebaliknya jika harga saham semakin menurun maka nilai perusahaan akan rendah. Nilai perusahaan dikatakan baik apabila kinerja yang dimiliki oleh perusahaan juga baik sehingga hal ini perusahaan memiliki jaminan dimasa yang akan datang dan dapat memakmurkan kesejahteraan pemegang saham.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan yang di proksikan oleh tobin's q dengan pertimbangan bahwa rasio ini adalah rasio yang mengukur kemakmuran pemegang saham karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini mengenai nilai *return* dari setiap satuan uang untuk penambahan investasi. Nilai perusahaan yang meningkat akan membuat investor tertarik pada perusahaan karena menunjukkan kemakmuran yang tinggi juga. Kekayaan perusahaan dan pemegang saham dicerminkan oleh harga sahamnya. Nilai perusahaan dianggap penting karena untuk menjaga pemegang saham agar tetap merasa puas dengan manajemen perusahaan dan akan tetap untuk berinvestasi pada perusahaan. Nilai perusahaan juga penting bagi calon investor karena untuk membuat calon investor percaya dan yakin dalam pengambilan keputusan untuk melakukan penanaman modalnya kepada perusahaan (Indrarini, 2019).



Sumber: www.idx.co.id. (data diolah, 2022)

Gambar 1.1. Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Berdasarkan gambar di atas menunjukkan bahwa perusahaan properti dan real estate memiliki nilai perusahaan yang berbeda-beda dari tahun 2019 sampai dengan

2021, di mana terdapat perusahaan yang memiliki nilai perusahaan di atas satu dan nilai perusahaan di bawah satu. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan di bawah satu menunjukkan kinerja perusahaan yang kurang baik karena nilai buku lebih tinggi dari nilai pasarnya. Sedangkan perusahaan dengan nilai perusahaan di atas satu menunjukkan kinerja perusahaan yang baik karena nilai pasar lebih tinggi dari nilai bukunya.

Dalam meningkatkan nilai perusahaan perlu adanya pemahaman mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, nilai perusahaan yang meningkat akan mencerminkan harga saham perusahaan yang tinggi (Lukman dan Tanuwijaya, 2020). Bagi perusahaan nilai perusahaan tidak hanya pada harga saham saja tetapi penting juga memiliki modal. Dengan kata lain, pandangan perusahaan atas nilai perusahaan adalah dapat meningkatkan kemampuan dan kualitas perusahaan dalam mengelola berbagai usahanya secara penuh. Dalam arti melalui nilai perusahaan membuat perusahaan dengan mudah mendapatkan pendanaan sehingga hal ini dapat mengoptimalkan operasionalnya. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan utang atau modal sendiri. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang besar akan membutuhkan dana yang besar sehingga perusahaan akan membutuhkan dana tambahan dari pihak eksternal. Persaingan dunia bisnis dan ekonomi yang semakin kuat membuat perusahaan dihadapkan pada tuntutan agar mempunyai keunggulan dalam persaingan bisnis, hal ini akan membuat perusahaan berbeda dari perusahaan yang lainnya. Dengan memiliki keunggulan tersebut maka perusahaan memerlukan kebutuhan dana yang besar. Dalam menjamin ketersediaan dana mengharuskan perusahaan untuk mencari sumber permodalan yang dapat menyediakan dana dalam jumlah besar. Setiap perusahaan dituntut untuk dapat mengetahui situasi yang terjadi sehingga mampu mengambil keputusan dalam mengelola suatu perusahaan.

Sumber dana yang optimal dapat memastikan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya berjalan dengan lancar. Sumber dana berasal dari dua hal, yaitu sumber dana internal dan eksternal. Sumber dana yang berasal dari internal berupa laba ditahan. Sedangkan sumber dana yang berasal dari eksternal berupa utang. Penggunaan utang dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan memerlukan

pertimbangan risiko untuk mencapai struktur modal yang optimal sehingga memaksimalkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan mempunyai utang yang terlalu besar akan meningkatkan risiko kebangkrutan karena perusahaan harus membayar dana *cash flow* yang cukup besar untuk membayar utang beserta bunganya (Nita dan Hairul, 2017). Besarnya struktur modal merupakan hal yang penting untuk diperhatikan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai dampak langsung terhadap kondisi keuangan perusahaan dan pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Struktur modal dalam penelitian ini di proksikan dengan *debt to equity ratio*, di mana dalam rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. *Debt to equity ratio* adalah perbandingan antara total utang yang dimiliki oleh perusahaan dengan total ekuitasnya. Apabila tingkat rasio ini tinggi maka menunjukkan tingginya ketergantungan pendanaan perusahaan dari pihak eksternal sehingga beban yang harus ditanggung oleh perusahaan juga semakin besar, hal ini akan berdampak juga pada nilai perusahaan (Efendi dan Dewianawati, 2021). Menurut data dari Bank Indonesia, rasio solvabilitas perusahaan properti yang listed di BEI menunjukkan adanya peningkatan pada *debt to equity ratio* maupun *debt to asset ratio*. Dalam hal ini ekuitas dan aset tidak mengalami kenaikan bahkan sebaliknya yaitu mengalami penurunan seiring dengan menurunnya penjualan dan laba. Selama tahun 2020 penjualan dan profitabilitas mengalami penurunan sehingga menyebabkan kondisi likuiditas perusahaan properti mengalami tekanan (CNBC Indonesia).

Selain struktur modal, kebijakan dividen juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah hal yang penting mengenai keputusan yang dipilih oleh perusahaan, apakah arus kas akan dibayarkan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali pada perusahaan. Apabila dibayarkan kepada pemegang saham besarnya dividen yang dibagikan akan bergantung kepada kebijakan masing-masing dari perusahaan. Dalam perusahaan kebijakan dividen merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak.

Besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Jika dividen yang dibagikan besar maka harga saham mengalami peningkatan

sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Sebaliknya, apabila dividen yang dibagikan dalam jumlah yang kecil maka harga saham perusahaan mengalami penurunan. Kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen berhubungan erat dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang besar maka menunjukkan perusahaan memperoleh laba yang besar juga. Dalam penelitian ini kebijakan dividen di proksikan dengan *dividend payout ratio*. Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kecilnya persentase dari laba perusahaan yang dihasilkan untuk dibagikan sebagai dividen pada pemegang saham.

Pertumbuhan perusahaan juga menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu tujuan yang diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan karena membawa pengaruh baik bagi perusahaan dan pihak-pihak yang memiliki minat kepada perusahaan seperti *stakeholder* (Pohan *et al.*, 2020). Dalam pertumbuhan perusahaan akan mencerminkan apakah perusahaan akan berkembang atau tidak. Pertumbuhan perusahaan merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Suwardika dan Mustanda, 2017).

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menghasilkan arus kas yang tinggi dimasa yang akan datang dan kapitalisasi pasar yang tinggi akan menarik minat investor untuk melakukan investasi. Nilai perusahaan yang dibentuk oleh indikator nilai pasar saham dipengaruhi oleh investasi maka apabila pertumbuhan perusahaan yang baik akan membuat investor semakin merespon secara positif untuk melakukan investasi kepada perusahaan sehingga hal tersebut memberikan dampak yang positif juga bagi nilai perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang berkembang. Apabila investasi yang dilakukan tepat maka pertumbuhan perusahaan akan mendatangkan laba dimasa yang akan datang (Indriawati *et al.*, 2018). Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan di proksikan dengan pertumbuhan aset, di mana dalam perhitungannya mengenai pertumbuhan total aset pada tahun sekarang terhadap total aset pada tahun sebelumnya.

Profitabilitas di dalam penelitian ini sebagai variabel moderasi. Profitabilitas adalah salah satu hal yang penting bagi perusahaan karena dapat mempertahankan usahanya, jika profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan tinggi maka keuntungan yang diperoleh perusahaan juga akan tinggi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas besar setiap tahunnya akan diminati oleh investor. Para investor akan berasumsi bahwa perusahaan yang profitnya besar akan menghasilkan *return* yang besar juga. Investor dan calon investor akan menilai perusahaan secara positif jika rasio profitabilitas menunjukkan angka yang positif maka prospek perusahaan akan semakin baik, hal ini akan membuat investor dan calon investor tertarik terhadap perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *return on equity*. Rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan dari modal yang telah dikeluarkan untuk kegiatan perusahaan.

Beberapa peneliti sebelumnya telah melakukan penelitian tentang nilai perusahaan, seperti penelitian yang dilakukan oleh Kohar dan Akramunnas (2017) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut juga didukung oleh Yanti dan Darmayanti (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Munawarah *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Sintyana dan Artini (2019) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jannah *et al.*, (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut juga didukung oleh Amaliyah dan Herwiyanti (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Suryandani (2018) menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ukhriyawati dan Dewi (2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai nilai perusahaan sudah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Tetapi hasil dari peneliti sebelumnya masih ditemukan hasil yang

berbeda-beda, maka dalam hal ini peneliti ingin melakukan penelitian kembali mengenai nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menambahkan satu variabel yaitu variabel moderasi. Peneliti ingin mengetahui apakah dengan adanya variabel moderasi memberikan interaksi memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas, maka disusunlah penelitian ini dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2021)”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan beberapa masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI?
4. Apakah profitabilitas memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI?
5. Apakah profitabilitas memoderasi hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI?
6. Apakah profitabilitas memoderasi hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk membuktikan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI

2. Untuk membuktikan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI
3. Untuk membuktikan pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI
4. Untuk membuktikan profitabilitas memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI
5. Untuk membuktikan profitabilitas memoderasi hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI
6. Untuk membuktikan profitabilitas memoderasi hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI

1.4. Manfaat Penelitian

Dalam hal ini penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak, baik yang terkait secara langsung maupun tidak langsung:

1. Bagi Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan ilmu bagi perkembangan ilmu pengetahuan tentang nilai perusahaan dan bagi peneliti selanjutnya dapat dijadikan sebagai referensi atau bahan pertimbangan dalam melakukan penelitian tentang nilai perusahaan dimasa yang akan datang.

2. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

3. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi yang bermanfaat agar perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

4. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang tepat untuk berinvestasi.