

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan didirikan dengan suatu tujuan. Secara umum perusahaan memiliki tujuan yang sama yaitu untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Selain itu, ada beberapa hal yang menjadi tujuan dari perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimumkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Harjito dan Martono, 2010:2).

Mempertahankan kontinuitas perusahaan adalah elemen penting yang harus dipertahankan oleh perusahaan, terutama menyangkut kesejahteraan pemegang saham yang digambarkan dengan nilai perusahaan. Harga saham merupakan salah satu penilaian dari nilai perusahaan. Jika harga saham meningkat, maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat, sehingga berdampak pada peningkatan nilai pemegang saham yang dibuktikan melalui tingginya *return* bagi pemegang saham. Keadaan inilah yang mencerminkan kemakmuran para pemegang saham. Bagi perusahaan yang masih bersifat privat atau belum *go public*, nilai perusahaan ditetapkan oleh lembaga penilai atau *apprisial company* (Suharli, 2006 dalam Dewi dan Wirajaya, 2013). Bagi perusahaan yang akan *go public* nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Misalnya saja aset yang dimiliki perusahaan, keahlian manajemen mengelola perusahaan.

Karnadi (1993) dalam Kusumaningrum dan Raharjo (2013) menyatakan bahwa, “Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di atas atau di bawah nilai yang sebenarnya. Sedangkan nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public*, dapat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dari *listing price*.”

Brigham (1996) dalam Borolla (2011) menyatakan bahwa “Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.”

Husnan (2014:7) menyatakan bahwa, “Nilai perusahaan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Ketika suatu perusahaan telah terbuka atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri. Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Investor akan memperoleh keuntungan apabila harga saham perusahaan tinggi.”

Wijaya dan Panji (2015) menyatakan bahwa, “Harga saham yang tinggi akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya seorang investor terhadap perusahaan akan meningkat. “

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Namun terkadang perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat karena ketika pihak manajemen bukanlah pemegang saham. Pemegang saham memberikan kepercayaan kepada pihak lain untuk mengelola perusahaan. Para pemilik perusahaan mengharapkan pihak manajemen berusaha sebaik mungkin untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan para pemegang saham. *Agency theory* menyatakan berbeda, pihak manajemen bisa saja bertindak mengutamakan kepentingan dirinya sendiri (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Suffah dan Riduwan, 2016). Perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pemegang saham disebut dengan *agency conflict*, oleh karena itu munculnya perbedaan antara pemegang saham dan pihak manajemen.

Ketidakberhasilan tersebut juga bisa disebabkan oleh kurang cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan faktor-faktor yang akan memaksimalkan nilai perusahaan. Terdapat banyak faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan, diantaranya: ukuran perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aset dengan nilai aset yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan proksi *size*.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya *leverage* yang dihasilkan oleh perusahaan. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Hal ini berarti *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. *Leverage* perlu dikelola karena penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. *Leverage* dapat diukur dengan *Debt to Aset Ratio* (DAR). Karena rasio ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aset perusahaan.

Selain ukuran perusahaan dan *leverage*, kebijakan dividen juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena akan melibatkan kepentingan dari banyak pihak yang akan terkait. Tujuan investasi para pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraan dengan memperoleh *return* dari dana yang diinvestasikan. Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya keuntungan atau *return* yang akan diberikan kepada para pemegang saham (investor). Kebijakan keputusan pembagian dividen merupakan hal yang sangat penting karena menyangkut apakah laba/*profit* dibagikan kepada investor atau diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Proporsi *Net Incom After Tax* yang dibagikan sebagai dividen biasanya dipresentasikan dalam *Dividend Pay Out Ratio* (DPR). *Dividend Pay Out Ratio* (DPR) inilah yang akan menentukan besarnya dividen per lembar saham (*Dividend Per Share*) dibandingkan dengan laba per lembar saham (*Earning Per Share*). Jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga akan berakibat pada peningkatan nilai perusahaan.

Fenomena yang terjadi terkait dengan nilai perusahaan adalah pada tahun 2011, PT Sierad Produce Tbk (SIPD) akan tetap membayarkan dividen sebesar Rp 7,48 miliar sesuai kesepakatan pada rapat umum pemegang saham (RUPS). Padahal sepanjang tahun 2011 perusahaan mencatatkan laba bersih senilai Rp 22 miliar atau turun 64% dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp 61 miliar (financeroll.co.id, 2017). Dalam kasus ini terlihat bahwa tingkat pembagian dividen tidak selalu diikuti dengan naiknya nilai perusahaan. Menurunnya laba bersih merupakan sinyal yang buruk bagi investor

sebab hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu beroperasi secara maksimal dan prospek masa depannya juga dinilai buruk. Hal itulah yang menyebabkan nilai perusahaannya juga ikut menurun yang dilihat dari rasio PBV pada tahun 2010 sebesar 0,54 menjadi 0,40 pada tahun 2011. Padahal, kebijakan dividen diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Fenomena lain yang terkait nilai perusahaan adalah PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) mencatatkan laba bersih sepanjang tahun 2015 sebesar Rp 4,521 triliun atau turun sekitar 18,67% dari tahun sebelumnya sebesar Rp 5,559 triliun. Turunnya pendapatan ini diakibatkan naiknya beban pokok pendapatan, dari Rp 15,408 triliun di 2014 menjadi Rp 16,302 triliun di 2015. Sehingga menggerus laba kotor perseroan menjadi Rp 10,645 triliun di 2015, dibandingkan periode tahun sebelumnya sebesar Rp 11,578 triliun. Penurunan laba bersih ini diikuti oleh penurunan laba per saham perseroan dari Rp 937 menjadi Rp 762 per saham di 2015. Penurunan laba per saham ini mengakibatkan nilai perusahaan turun pada tahun 2015 dari 4,09 menjadi 2,46 (www.detikfinance.co.id, 2017).

Selain fenomena di atas, penelitian telah banyak dilakukan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa penelitian yang telah dilakukan para peneliti sebelumnya memberikan hasil penelitian yang saling bertentangan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Novari dan Lestari (2016) bahwa ukuran perusahaan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suffah dan Riduwan (2016) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Rudangga dan Sudiarta (2016), menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayah dan Widyawati (2016), menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Mayogi dan Fidiana (2016) kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Farida (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian – penelitian di atas menggambarkan bahwa terdapat hasil berbeda dari tiap variabel yang diteliti. Perbedaan hasil tersebut bisa terjadi karena adanya perbedaan sampel dan metode yang digunakan dalam penelitian.

Perusahaan sektor properti dan *real estate* dipilih sebagai objek penelitian karena kondisi perekonomian yang berkembang pesat sehingga kemungkinan besar akan berpengaruh terhadap bisnis properti dan *real estate*. Beberapa faktor yang memengaruhinya antara lain pengadaan rumah selalu kurang dibandingkan kebutuhan masyarakat, tingkat suku bunga kredit perumahan rakyat relatif rendah dan cenderung tidak stabil. Selain itu, bisnis ini didukung oleh perkembangan suatu daerah dan pertumbuhan ekonomi makro (www.properti.kompas.com). Terjadinya krisis di belahan benua Eropa dan Amerika tampaknya tidak berimbas pada perkembangan bisnis properti di Indonesia. Tingginya *demand* atau permintaan atas ketersediaan bangunan masih jauh lebih banyak dibanding *supply* atau penawaran yang disediakan oleh perusahaan. Di Indonesia, pertumbuhan di sektor properti terus didorong oleh pesatnya pertumbuhan kelas menengah, yang pada tahun 2013 telah meningkat 37% dari tahun 2004 menjadi sebesar 56,7%. Meski aktivitasnya sempat menurun karena segala isu politik dan ekonomi lainnya, jumlah populasi Indonesia yang besar tidak mungkin dilewatkan para investor sebagai peluang yang menguntungkan.

Pemilihan periode penelitian pada tahun 2012-2016 juga menjadi hal yang diperhatikan karena di tahun 2012 dan 2013 adalah tahun di mana *booming property*. Sehingga penjualan properti mencapai puncaknya di tahun 2012 dan 2013 karena selain tingkat pertumbuhan ekonomi yang membaik, rendahnya suku bunga kredit juga turut memicu bergairahnya penjualan properti, tak lupa penyebab lainnya adalah meningkatnya jumlah kalangan menengah yang sanggup membeli properti.

Kondisi properti melambat di tahun 2014 karena pengetatan oleh BI dan tahun politik. Tahun politik menyebabkan pengembang dan investor memilih *wait and see* ketimbang membuka proyek baru sehingga di tahun ini pasar properti masih lesu. Ditambah lagi kondisi properti sudah jenuh karena pembukaan proyek besar-besaran pada tahun sebelumnya. Beralih ke tahun 2015, di tahun ini terjadi perlambatan pertumbuhan ekonomi sehingga sektor properti ikut mengalami

tekanan. Tahun 2016, kondisi pertumbuhan bisnis di sektor properti dan *real estate* masih lambat.

Berdasarkan latar belakang diatas maka dari itu penulis tertarik melakukan penelitian kembali yang berjudul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2012-2016”**

1.2 Rumusan Masalah

Dari uraian yang telah dipaparkan pada latar belakang di atas, maka penulis mencoba untuk merumuskan masalah yang akan dibahas sebagai berikut:

“Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?”

1.3 Pertanyaan Penelitian

Pertanyaan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016 ?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016 ?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016 ?
4. Apakah ukuran perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016 ?

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk:

1. untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
2. untuk mengetahui pengaruh pemberian modal dari *leverage* terhadap nilai perusahaan
3. untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
4. untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan

Dengan adanya hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen di masa yang akan datang.

2. Bagi calon investor

Dengan adanya hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan pada saat melakukan investasi.

3. Bagi akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori mengenai ukuran perusahaan, *leverage*, kebijakan dividen yang diterapkan pada suatu perusahaan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

4. Bagi penelitian yang akan datang

Hasil penelitian ini dapat diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana di bidang keuangan sehingga dapat bermanfaat penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan pada masa yang akan datang.