

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

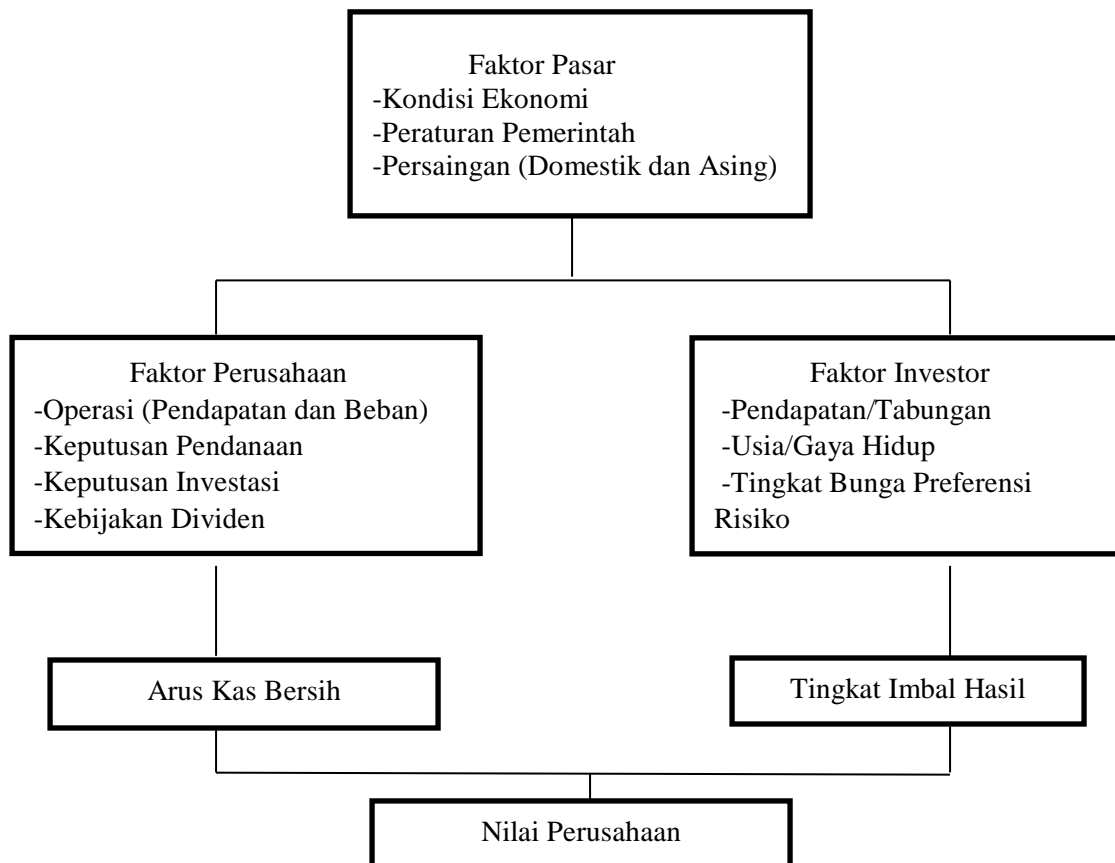
Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* dalam Wiyono dan Kusuma (2017:81) adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Bagi perusahaan yang masih bersifat privat atau belum *go public*, nilai perusahaan ditetapkan oleh lembaga penilai atau *appraisal company* (Suharli dalam Analisa, 2011:1). 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 dan keahlian manajemen mengelola perusahaan. 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* (Karnadi dalam Tri, 2015:2).

Rumah merupakan kebutuhan pokok yang dibutuhkan oleh manusia, tempat sebagian besar orang melewati hidup dan karenanya harus menjadi tempat yang

aman, nyaman, dan mampu mewarnai kehidupan secara emosional. Memiliki rumah adalah keinginan semua orang, kebutuhan mendasar manusia ini selalu diupayakan untuk dipenuhi. Selain untuk beristirahat rumah dapat digunakan untuk berlindung dari panasnya matahari dan ketika hujan datang. Selain sebagai tempat tinggal, rumah juga dapat difungsikan sebagai tempat menjalankan bisnis. Setiap tahun harga tanah atau bangunan terus bertambah sehingga menyulitkan bagi sebagian orang yang ingin memiliki rumah idamannya tersebut. Berinvestasi dibidang ini sangat menguntungkan bagi investor karena harga tanah yang setiap tahun terus mengalami kenaikan dan bahkan jarang mengalami penurunan.

Sektor properti merupakan salah satu sektor yang memiliki daya tarik yang tinggi bagi para investor untuk melakukan kegiatan investasi. Seperti yang kita ketahui bersama, tingkat permintaan kebutuhan properti di Indonesia sangat tinggi, namun demikian kemampuan perusahaan properti di dalam memberikan ketersediaan properti bagi masyarakat masih relatif rendah. Adanya kesenjangan antara permintaan yang tinggi dan penawaran yang masih rendah inilah yang mengakibatkan bisnis properti adalah bisnis yang cukup menarik untuk dimasuki oleh para investor. Sektor properti adalah salah satu sektor utama yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor properti kehadirannya sangat penting karena sektor ini menyediakan perumahan bagi masyarakat Indonesia. Dengan demikian maka eksistensi perusahaan properti harus dijaga kelangsungannya dengan sebaik mungkin. Salah satu indikasi utama dari kinerja perusahaan adalah nilai perusahaan yang senantiasa dapat dijaga dengan baik dari waktu ke waktu.

Menurut Handono Mardiyanto (dalam Sulaeman, 2016) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sebagai berikut:



Gambar 1.1

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya

nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Nilai perusahaan yang telah *go public* dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut (Suharli dalam Fitriyani, 2017:2). Namun terkadang perusahaan tidak berhasil untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dikarenakan ketika pihak manajemen bukanlah pemegang saham. Ketika pemegang saham mempercayakan pengelolaan kepada pihak lain, para pemilik mengharapkan pihak manajemen akan berjuang sekuat tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang akhirnya akan meningkatkan nilai kemakmuran pemegang saham.

Para pemegang saham membayar jasa profesional pihak manajemen untuk mengedepankan kepentingan pemegang saham yaitu kesejahteraan pemegang saham. *Agency theory* menyatakan berbeda, pihak manajemen bisa saja bertindak mengutamakan kepentingan dirinya (Jensen dan Meckling dalam Saputra, 2016:2). Oleh karena itu, terjadilah konflik antara pemegang saham dan pihak manajemen. Ketidakterhasilan tersebut juga dapat dikarenakan tidak cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Banyak faktor yang sekiranya dapat mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan deviden yang dijalankan oleh perusahaan.

Semakin baik *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan deviden yang dilakukan oleh perusahaan maka diperkirakan nilai perusahaan akan semakin baik pula.

Fenomena yang menarik dari sektor properti adalah rendahnya pertumbuhan penjualan sektor properti dewasa ini telah membuat indeks harga saham sektor ini turun. Awal tahun 2017 indeks saham properti pada BEI berada pada level 532,96. Indeks ini sempat naik hingga menyentuh level tertinggi pada akhir Februari ke posisi 580,71. Kinerja sektor properti yang kurang baik membuat indeks sahamnya pun turun bahkan mencapai 496,91 pada penutupan perdagangan di akhir tahun 2017. Tercatat sejak akhir Mei 2017, harga saham emiten sektor properti yang sempat melejit tinggi mulai memudar. Tren harga saham emiten properti bergerak turun sejak Bank Indonesia (BI) mulai mengerek suku bunga acuan BI *rate* awal Januari 2017 lalu. Indeks saham sektor properti telah merosot hingga 37,75%. Penurunan indeks saham sektor properti itu lebih dalam ketimbang Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Di periode sama, IHSG tercatat turun 13,22%. Namun, secara *year to date*, rata-rata saham emiten properti masih memberi *gain* 7,76%. Hanya ada sejumlah saham emiten properti yang *return*-nya minus secara *year to date*. Contohnya saham BEST, APLN, SSIA, ASRI, LPKR. Kondisi penurunan ini tentunya membawa implikasi serius pada nilai perusahaan sektor properti.

Berikut ini adalah perusahaan properti yang mengalami penurunan harga saham dalam beberapa tahun terakhir:

Tabel 1.1
Harga Saham Perusahaan Properti 2015-2017

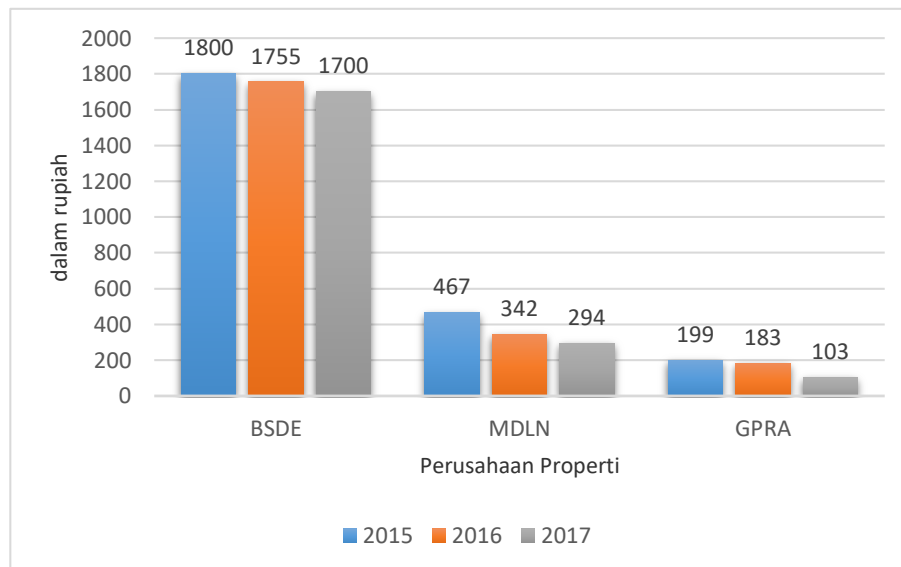
| NO | PERUSAHAAN | HARGA SAHAM (dalam Rupiah) | | |
|----|------------------------------------|-------------------------------|-------|-------|
| | | 2015 | 2016 | 2017 |
| 1. | Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) | 1.800 | 1.755 | 1.700 |
| 2. | Perdana Gapuraprima Tbk. (GPRA) | 199 | 183 | 103 |
| 3. | Modernland Reality Tbk. (MDLN) | 467 | 342 | 294 |

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

Dari tabel 1.1 kita bisa lihat bahwa ketiga perusahaan properti mengalami penurunan harga saham dari tahun 2015-2017. Dimana perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk. dari harga saham Rp. 1.800,- di tahun 2015 menjadi 1.755,- di tahun 2016, mengalami penurunan sebesar Rp. 45,- atau sebesar 2,5%. Pada tahun 2017 masih mengalami penurunan menjadi Rp 1.700,- dari tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp. 55,- atau sebesar 3,13%. Penurunan terjadi juga pada perusahaan Perdana Gapuraprima Tbk. dimana pada tahun 2015 harga sahamnya Rp. 199,- menjadi Rp. 183,- di tahun 2016, menurun Rp. 16,- atau sebesar 8%. Pada tahun 2017 turun kembali ke angka Rp. 103,- menurun Rp. 80,- atau 43,7 %. Berbeda dengan

perusahaan Modernland Realty Tbk. dimana pada tahun 2016 mengalami penurunan harga saham yang cukup besar yaitu dari Rp. 467,- menjadi Rp. 342,- menurun sebesar Rp. 125,- atau sebesar Rp. 26,7%. Sedangkan di tahun 2017 kembali mengalami penurunan sebesar Rp. 48,- atau Rp. 14% dari Rp. 342,- pada tahun 2016 menjadi Rp. 294,- di tahun 2017.

Untuk lebih jelas penurunan harga saham ketiga perusahaan diatas digambarkan juga sebagai berikut:



Gambar 1.2

Harga Saham Perusahaan Properti 2015-2017

Dari gambar 1.2 bisa terlihat jelas bahwa penurunan harga saham yang signifikan dialami oleh perusahaan Modernland Realty Tbk. pada tahun 2016 Rp. 125,- atau sebesar Rp. 26,7%. Penurunan harga saham yang telah dijelaskan di atas adalah merupakan cerminan nilai perusahaan yang rendah dimata para investor.

Menurut IBM, dkk. (dalam Vamela, 2018:3) faktor eksternal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa tingkat bunga, fluktuasi nilai valas, dan keadaan pasar modal. Nilai perusahaan juga dapat turun oleh faktor eksternal misalnya keadaan krisis ekonomi yang terjadi tahun 1999 yang lalu mengakibatkan tidak lakunya saham di bursa efek. Tidak lakunya saham sebuah perusahaan dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan bagi perusahaan yang telah *go public*. Nilai perusahaan dapat dinilai dengan permintaan terhadap perusahaan tersebut (Suharli dalam Wiguna, 2016:3). Sedangkan faktor internal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa pembayaran pajak, ukuran perusahaan, pertumbuhan, keunikan, resiko keuangan, nilai aktiva yang diagunkan profitabilitas, pembayaran deviden, *non debt tax shield*. Variabel-variabel dalam faktor internal tersebut dapat dikendalikan oleh perusahaan. Terdapat banyak faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi 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 dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Analisa, 2011). Namun ukuran perusahaan mempunyai nilai negatif dan signifikan (Indriyani, 2017). Watts dan Zimermen (2015) menyatakan bahwa jika perusahaan sensitif terhadap variasi ukuran perusahaan, perusahaan lebih besar menyukai prosedur (metode) yang dapat menunda pelaporan laba. Ada berdasarkan asumsi bahwa perusahaan besar sensitifitasnya lebih besar dan transfer kekayaan

secara relatif besar dibebankan diantaranya daripada perusahaan yang lebih kecil. Transfer kekayaan yang secara langsung dengan sistem perpajakan dan biaya politik. (Watts dan Zimmerman, 2015).

Beberapa penelitian mengatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Linawati dan Ekadjaja, 2017). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Malvin dan Wijaya (2018) menyimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Weston dan Coveland (dalam Hardiyanti, 2012) mendefinisikan probabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, *supplier*, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Suharli dalam hardiyanti, 2012). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Santika dan Kusuma (dalam Hermuningsih, 2013) pengaruh profitabilitas sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap perusahaan. Karena dengan meningkatnya kinerja perusahaan akan meningkatkan *ROA* dan *ROE* yang merupakan contoh proksi dari rasio profitabilitas. Namun penelitian yang dilakukan oleh Suranta dan Pratana (dalam Analisa, 2011) mengingat akan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Analisa (2011) menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Karena rasio

profitabilitasnya menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak yang terkait. Tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan memperoleh *return* dari dana yang diinvestasikan. Sedang bagi pihak manajemen perusahaan lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Kreditur membutuhkan informasi mengenai kebijakan dividen ini untuk menilai dan menganalisa kemungkinan *return* yang akan diperoleh jika memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan. Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan keputusan pembayaran dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Proporsi *net incom after tax* yang dibagikan sebagai dividen biasanya dipresentasikan dalam *dividend pay out ratio (DPR)*. *dividend pay out ratio* inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham (*dividend per share*). Jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian-penelitian yang memiliki variabel sejenis telah dilakukan sebelumnya. Beberapa penelitian terdahulu dimana variabel bebasnya (X) sama dengan yang diteliti oleh penulis dan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

ditandai dengan simbol (✓), sedangkan yang tidak memiliki pengaruh ditandai dengan simbol (X) sebagaimana disajikan dalam tabel 1.2.

Tabel 1.2
Penelitian Terdahulu

| No | Penulis | X1 | X2 | X3 |
|----|--|----------|----------------|-------------------|
| | | Leverage | Profitabilitas | Kebijakan Deviden |
| 1. | Norma Hidayah (2016) | ✓ | ✓ | ✓ |
| 2. | I Wayan Juniastina Putra dan Ni Luh Putu Wiagustini (2016) | ✓ | ✓ | X |
| 3. | Yangs Analisa (2011) | ✓ | ✓ | ✓ |
| 4. | Mohammad Hanif Akbar (2017) | X | ✓ | ✓ |
| 5. | Erna Yuliana Lestari (2017) | ✓ | ✓ | X |
| 6. | Vidyanita Hestinoviana (2016) | X | ✓ | X |
| 7. | Divya Aggarwal dan Purna Chandra Padhan (2017) | X | ✓ | X |
| 8. | Sabrin, dkk. (2016) | X | ✓ | X |
| 9. | Noni Aisyah Sofiamira, dkk. (2017) | ✓ | X | X |

Penelitian ini merupakan *replikasi* dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Norma Hidayah yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverages*”. Adapun teknik

analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan dengan penelitian ini adalah penelitian tersebut menggunakan lokasi dan tahun penelitian yang berbeda.

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”** yang hasilnya akan dituangkan dalam karya tulis ilmiah berupa Skripsi.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana *leverage* pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana profitabilitas pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagaimana kebijakan deviden pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Bagaimana nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Seberapa besar pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Seberapa besar pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
8. Seberapa besar pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan secara simultan pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis *leverage* pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis profitabilitas pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis kebijakan deviden pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Untuk mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Untuk mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
8. Untuk mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan secara simultan pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

Setiap penelitian yang dilakukan harus diyakini kegunaannya dalam pengembangan umum pengetahuan dan pemecahan masalah yang diteliti. Oleh sebab itu, perlu dirumuskan secara jelas tujuan penelitian yang bertitik tolak dari permasalahan yang harus diungkap. Suatu penelitian setidaknya harus mampu memberikan manfaat bagi berbagai pihak, baik kegunaan secara teoritis maupun kegunaan praktis.

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan bagi pengembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen atau secara khusus berkaitan dengan pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan yang berkaitan kompetensi *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi Peneliti

Diharapkan penelitian ini dapat semakin memperluas wawasan dan referensi serta kemampuan menganalisis masalah-masalah aktual yang berhubungan dengan kompetensi *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

3. Bagi Pihak Lain

Diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat untuk menjadi acuan dan tambahan untuk ilmu pengetahuan.

4. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi penambahan ilmu pengetahuan serta menjadi bahan bacaan di perpustakaan universitas dan dapat memberikan referensi bagi mahasiswa lain.