

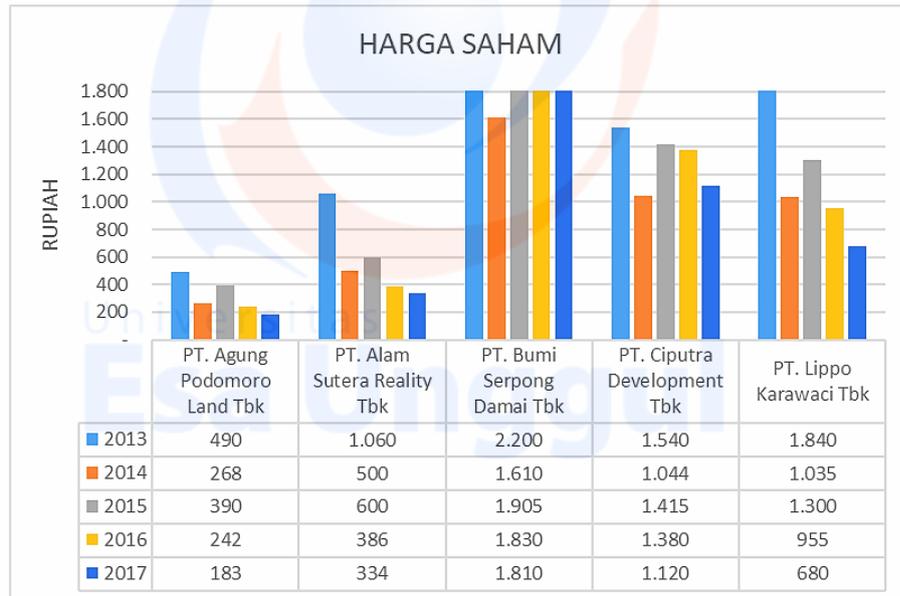
BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Umumnya suatu perusahaan akan selalu berusaha untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu dengan meningkatkan kemakmuran pemilik serta pemegang saham melalui peningkatan dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang dimaksud merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan kepercayaan pasar, tidak hanya kinerja perusahaan di masa sekarang tetapi prospek perusahaan di masa depan. Dengan kata lain bagi perusahaan yang telah menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual belikan di bursa merupakan indikator nilai. Tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten, sehingga dengan memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham. Berikut masalah kondisi pasar di sektor properti & *real estate* yang berdampak pada harga saham.

“Emiten-emiten properti tampaknya mesti siap untuk menghadapi satu tahun lagi pasar yang lesu setelah tiga tahun belakangan mengalami siklus pelemahan yang berkelanjutan. Investor pun perlu lebih waspada dan cermat memilih emiten yang tepat bila tetap ingin berinvestasi di sektor ini. Kinerja sektor properti sepanjang tahun lalu secara umum tidak terlalu menggembirakan, yang mana sudah terjadi 3 tahun terakhir. Harapan 2017 sebagai tahun pemulihan rupanya belum cukup terbukti dan mendorong nilai saham emiten-emiten di sektor ini terdepresiasi. Antonia Febe Hartono, Analis Danareksa Sekuritas, menilai investor cenderung enggan untuk berinvestasi di properti sepanjang tahun lalu. Penjualan masih ditopang oleh para pengguna akhir, bukan investor yang membeli untuk tujuan investasi, entah untuk disewakan atau dijual kembali. Di sisi lain, berdasarkan data emiten yang ditangani Danareksa Sekuritas, prapenjualan atau *marketing sales* hingga 11 bulan 2017 lebih banyak ditopang oleh penjualan borongan atau *bulk sales*. Tingkat penyerapan atau *take up rate* atas proyek-proyek rumah tapak baru yang diluncurkan emiten sangat beragam, terendah 10,6% hingga tertinggi 100%. Ini menunjukkan masyarakat sangat selektif membeli properti. Dirinya tidak melihat akan ada peningkatan signifikan pada permintaan properti 2018. Penjualan masih akan didominasi oleh para pengguna akhir untuk rumah pertama sehingga cenderung terbatas secara jumlah dan nilainya” (Caesario, Market bisnis, 2018)[1].

Berikut harga saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017:

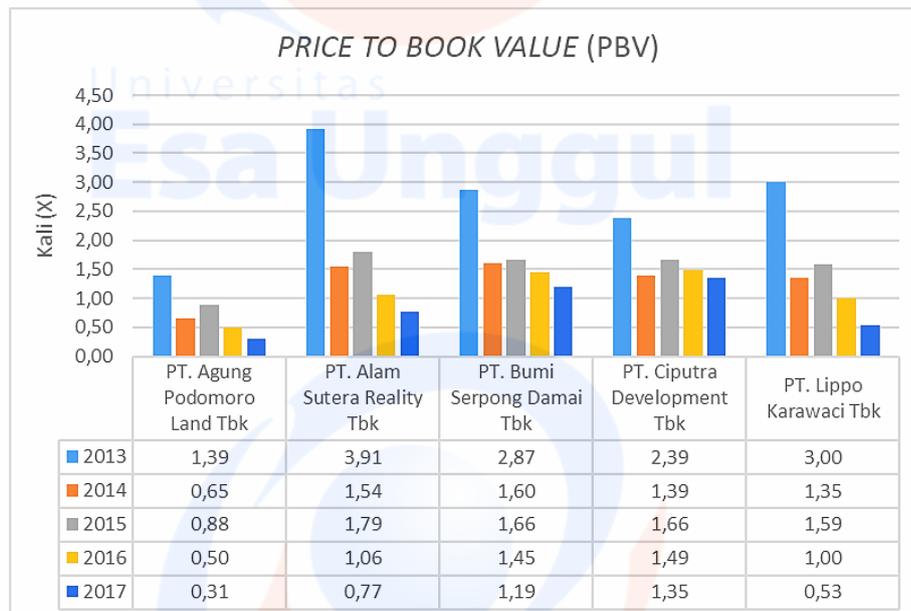


Sumber: Bursa Efek Indonesia (data telah diolah)

Gambar 1.1

Harga Saham Perusahaan Properti & Real Estate 2013-2017

Untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, dan salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu *price to book value* (PBV). Brigham dan Houston (2013:152)[2] menyatakan bahwa *price to book value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Berikut *Price to Book Value* Perusahaan Properti & Real Estate.



Sumber: Bursa Efek Indonesia (data telah diolah)

Gambar 1.2

Price to Book Value Perusahaan Properti & Real Estate 2013-2017

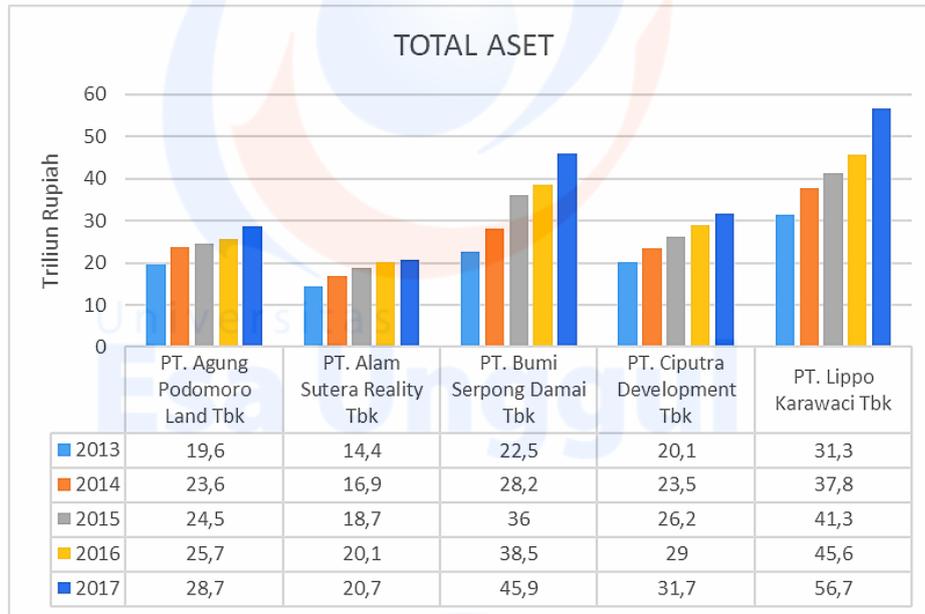
Perusahaan yang memiliki nilai PBV di atas 1, artinya investor bersedia membayar saham lebih besar daripada nilai buku akuntansinya (Brigham dan Houston, 2013:152)[3]. Berdasarkan gambar 1.1 dari 5 perusahaan properti & *real estate* selama 5 tahun tidak selalu memiliki nilai PBV di atas 1. Hal ini dapat dikatakan bahwa investor kurang tertarik membeli saham di perusahaan tersebut.

Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di antaranya yaitu pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen. “Pertumbuhan adalah kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya di dalam perkembangan ekonomi dan industri di dalam perekonomian dimana perusahaan beroperasi” (Nasehah dan Widyarti, 2012)[4]. Pertumbuhan aset akan diikuti peningkatan hasil operasional. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor, artinya semakin besar pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat. Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha. Berikut masalah kondisi pasar yang berdampak pada pertumbuhan perusahaan.

“Menjelang akhir 2018, aktivitas penjualan properti oleh beberapa pengembang pada kuartal III/2018 mengalami tren penurunan. Direktur Pengelolaan Modal dan Investasi Intiland Archied Noto Pradono memproyeksikan kondisi pasar properti hingga akhir tahun ini belum banyak berubah dan belum sepenuhnya pulih. Kondisi tersebut akan menyebabkan kinerja penjualan masih akan tertekan seiring dengan belum pulihnya minat beli dan investasi properti para konsumen. Archied menjelaskan penurunan tersebut selain disebabkan oleh melemahnya minat beli konsumen yang masih cenderung bersikap menunggu” (Ulfah, 2018)[5].

“Industri properti tanah air terpantau masih lesu. Kepala Subbidang Primer Badan Kebijakan Fiskal (BKF) Kementerian Keuangan Asep Nurwanda berkata, sejak tahun 2016 hingga 2018 pembelian di sektor properti mengalami penurunan. Kondisi tersebut tercermin dari turunnya pertumbuhan penjualan dan uang muka serta rendahnya nilai pra penjualan pada TW III-2018. Bank Indonesia mencatat total pra penjualan 10 developer terbesar di RI hingga Oktober 2018 hanya mencapai Rp 27,68 triliun. Turun dari posisi tahun 2017 yang mencapai Rp 42 triliun. Catatan tahun 2018 itu juga lebih rendah dari posisi tahun 2016 yang sebesar Rp 34,51 triliun” (Zaking, 2019)[6].

Tingkat pertumbuhan dapat dihitung dengan menggunakan persentase kenaikan total aset perusahaan dan pertumbuhan penjualan. Berikut grafik total aset perusahaan properti & *real estate*.



Sumber: Bursa Efek Indonesia (data telah diolah)

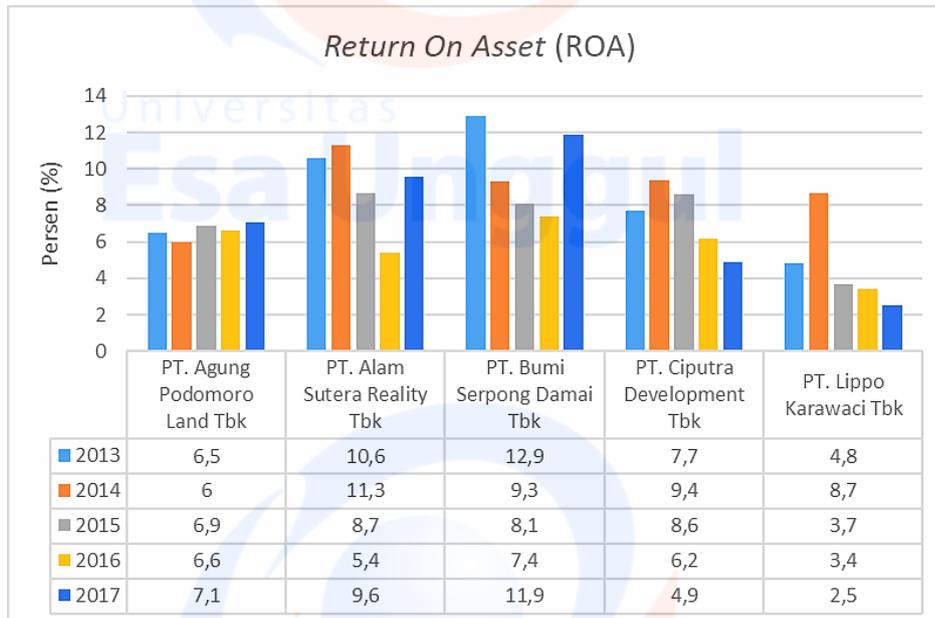
Gambar 1.3
Pertumbuhan Perusahaan Properti & Real Estate 2013-2017

Berdasarkan gambar 1.3 menggambarkan total aset pada perusahaan properti & real estate dari PT. Agung Podomoro Land Tbk, PT. Alam Sutera Realty Tbk, PT. Bumi Serpong Damai Tbk, PT. Ciputra Development Tbk, dan PT. Lippo Karawaci Tbk periode 2013-2017. Total aset yang dimiliki oleh setiap perusahaan selama 5 tahun selalu mengalami peningkatan.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang secara teoritis menentukan nilai suatu perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba besar dan stabil akan menarik para investor. Kemampuan perusahaan yang besar untuk menghasilkan laba juga menunjukkan manajemen perusahaan yang baik, sehingga menumbuhkan kepercayaan pada investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengelola kekayaan perusahaan secara efektif dan efisien untuk memperoleh laba setiap periode. Berikut masalah kondisi pasar yang berdampak pada profitabilitas perusahaan.

“Lesunya bisnis properti memukul kinerja keuangan PT Agung Podomoro Land (APLN). Hingga kuartal III-2018, APLN mencetak laba bersih Rp 308,82 miliar atau anjlok 42,92% dibandingkan periode yang sama tahun lalu Rp 541,08 miliar. Anjloknya kinerja keuangan ALPN dikarenakan penjualan tertekan sementara beban tak berhasil ditekan secara optimal. Pada kuartal III-2018, penjualan dan pendapatan usaha APLN Rp 3,8 triliun. Angka ini turun 30,33% dibandingkan penjualan kuartal III-2017 sebesar Rp 5,46 triliun” (Franedya, 2018)[7].

Profitabilitas suatu perusahaan juga dapat dilihat dari rasio keuangannya. *Return On Asset (ROA)* adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva. Berikut grafik ROA yang menggambarkan profitabilitas perusahaan properti & *real estate*.



Sumber: Bursa Efek Indonesia (data telah diolah)

Gambar 1.4
Profitabilitas Perusahaan Properti & Real Estate 2013-2017

Gambar 1.4 menunjukkan bahwa profitabilitas pada 5 perusahaan properti & *real estate* mengalami fluktuasi. Pada tahun 2016, PT. Alam Sutera Realty Tbk, dan PT. Bumi Serpong Damai Tbk, memiliki nilai profitabilitas rendah selama 5 tahun. Sedangkan untuk PT. Ciputra Development Tbk dan PT. Lippo Karawaci Tbk memiliki nilai profitabilitas terendah dicapai pada tahun 2017.

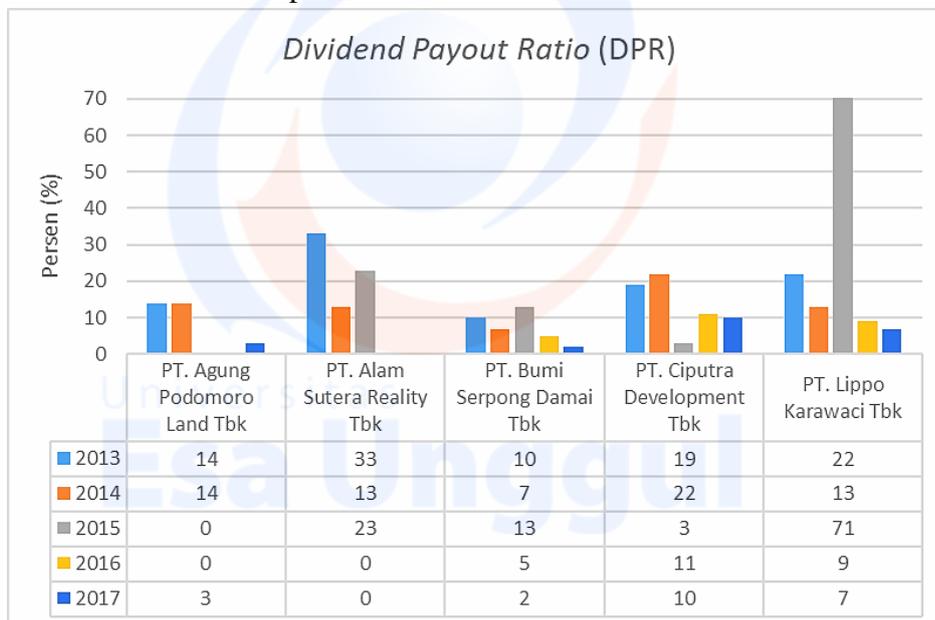
Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2013:198)[8]. Dividen menjadi salah satu alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, sebab dividen merupakan pengembalian atas investasi pada perusahaan tersebut. Para investor mempunyai tujuan utama yaitu meningkatkan kesejahteraannya lewat pengembalian dividen, sedangkan perusahaan bertujuan untuk mempertahankan keberlanjutan hidup perusahaan serta mensejahterakan pemegang saham. Berikut kondisi pasar yang berdampak pada kebijakan dividen.

“PT Intiland Development Tbk (IDX: DILD) memutuskan untuk tidak membagikan dividen untuk tahun buku 31 Desember 2017. Hal ini diputuskan oleh para pemegang saham saat menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Saham

Tahunan dan Luar Biasa 2018. Direktur Pengelolaan Modal dan Investasi Intiland Archied Noto Pradono mengatakan, seluruh laba bersih yang dibukukan akan digunakan untuk menambah modal kerja seiring dengan kondisi perusahaan yang berkembang pesat” (Rahayu, 2018)[9].

“PT Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) memutuskan untuk tidak membagikan dividen. Dalam tahun buku 2016, perseroan mencatat laba bersih sebesar Rp725,62 miliar. Angka ini mengalami kenaikan tajam sebesar Rp445,93 miliar dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp279,69 miliar. Direktur Plaza Indonesia Realty Lucy Syanto mengatakan seluruh laba yang didapat perseroan menjadi laba ditahan. Sebagian dari laba bersih yang didapat perseroan akan dialokasikan untuk belanja modal tahun 2017. "Kami tidak membagikan dividen. Laba bersih 2016 sebagai laba ditahan untuk modal kerja dan investasi," terangnya di Jakarta, Kamis (13/4/2017)” (Arieza, 2017)[10].

Kebijakan dividen dapat diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). DPR merupakan rasio pembayaran dividen melihat bagian *earnings* yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor, bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan.



Sumber: Bursa Efek Indonesia (data telah diolah)

Gambar 1.5
Kebijakan Dividen Perusahaan Properti & Real Estate 2013-2017

Berdasarkan gambar 1.5 PT. Agung Podomoro Land Tbk pada tahun 2015 dan 2016 tidak membagikan dividen. Sedangkan untuk PT. Alam Sutera Realty Tbk tidak membagikan dividen pada tahun 2016-2017. Untuk PT. Bumi Serpong Damai Tbk, PT. Ciputra Development Tbk, dan PT. Lippo Karawaci Tbk selama 5 tahun selalu membagikan dividen dengan proporsi pembagian dividen yang tidak sama setiap tahun.

Alasan penelitian ini menggunakan perusahaan properti & *real estate* adalah perusahaan properti dan *real estate* memiliki prospek yang cerah di masa yang akan datang dengan melihat potensi jumlah penduduk yang terus bertambah besar, semakin banyaknya pembangunan di sektor perumahan, apartemen, pusat-pusat perbelanjaan, dan gedung-gedung perkantoran yang membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dananya sehingga prospek perdagangan saham diperkirakan akan terus meningkat. Selain itu, dengan adanya pembangunan *superblock* yang memiliki daya tarik lebih tinggi dibandingkan perumahan biasa, akibat dari kemacetan di kota besar yang semakin parah membuat masyarakat membutuhkan sebuah kota (kawasan terpadu) yang dapat menampung aktivitas penghuninya. Motivasi pada penelitian ini yaitu menguji kembali pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Alasan memilih perusahaan properti & *real estate* karena harga properti di Indonesia mengalami perkembangan yang meningkat. Harga properti yang semakin meningkat setiap tahunnya akan meningkatkan peluang keuntungan bagi investor yang menginvestasikan dananya dalam bisnis properti. Namun, pada kenyataa harga saham pada sektor properti cenderung berfluktuatif. Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini ingin melihat bagaimana prospek perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI di masa yang akan datang, dan bagaimana sebuah perusahaan properti & *real estate* dapat menjaga nilai perusahaan mereka agar investor tetap percaya untuk menanamkan modal mereka pada industri tersebut.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diungkapkan maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti & Real Estate Yang Terdaftar Di BEI 2013-2017.”**

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas dapat di identifikasikan masalah yang terjadi adalah sebagai berikut:

1. Pergerakan rata-rata harga saham cenderung fluktuatif. Hal ini mempengaruhi nilai perusahaan yang berdampak pada keputusan investor.
2. Pertumbuhan perusahaan yang tidak stabil mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Profitabilitas yang mengalami penurunan dapat menyebabkan nilai perusahaan menurun dan cenderung sulit untuk mendapatkan investor dikarenakan rendahnya nilai perusahaan yang terlihat dari laba perusahaan tersebut.
4. Pembagian dividen yang tidak stabil, dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

1.3. Pembatasan Masalah

Dalam penelitian ini mengingat keterbatasan waktu serta kemampuan penulis, maka dalam penelitian ini penulis membatasi masalah-masalah yang ada:

1. Variabel yang digunakan yaitu pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.
2. Penelitian ini dilakukan untuk mengkaji perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017
3. Penelitian ini hanya menguji perusahaan properti & *real estate* yang membagikan dividen kas.

1.4. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara simultan pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017?
2. Apakah terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017?
3. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017?
4. Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017?

1.5. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara simultan pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
2. Untuk menganalisis pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
3. Untuk menganalisis profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
4. Untuk menganalisis kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

1.6. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan tujuan penelitian, penelitian ini diharapkan memiliki manfaat dalam hal:

1. Bagi perusahaan
Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi calon investor
Dengan adanya kajian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan pada saat melakukan investasi.
3. Bagi penelitian selanjutnya
Dengan hasil penelitian ini diharapkan penelitian yang dilakukan selanjutnya mampu menjadi referensi yang memadai bagi seluruh pihak yang ingin mengembangkan atau menyempurnakan lagi pada penelitian selanjutnya. Sehingga dapat memberikan manfaat yang lebih luas bagi seluruh kalangan.