

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan perusahaan yaitu untuk mengoptimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Pemegang saham, manajer, dan kreditur merupakan pihak-pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda-beda terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja keuangan perusahaan secara riil (Harmono, 2014) [1]. Sedangkan menurut Menurut Aulia (2018) [2] menyatakan bahwa harga pasar saham itu sendiri adalah gambaran dari berbagai kebijakan manajemen dilakukan, sehingga dapat juga dikatakan bahwa nilai perusahaan dapat didasarkan pada keputusan manajemen. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan biasanya sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan pada umumnya ditunjukkan dari nilai *price book value* (PBV). Menurut Harmono (2014) [1] *Price book value* yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Alasan penulis mengambil sektor property, *real estate*, dan konstruksi bangunan karena sektor ini merupakan sektor perusahaan yang perumbuhannya selalu meningkat dari tahun ke tahun dan memiliki nilai saham yang baik juga menjanjikan di mata investor. Namun beberapa tahun terakhir ini mengalami penurunan seperti dilansir salah satu media berita berikut ini :

“**Jakarta, CNBC Indonesia** – Pada 2017, pelaku pasar banyak merekomendasikan saham-saham emiten konstruksi karena mengerjakan proyek infrastruktur pemerintah. Namun harga saham dari sub sektor konstruksi malah melemah sepanjang 2017.

Tercatat, indeks saham sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan melemah sebesar 4,31% pada tahun lalu. Saham-saham di sub-sektor konstruksi bangunan pun kompak melemah: WSKT turun 13,33%, WIKA turun 34,32%, dan ADHI turun 9,38%” [3]

Tetapi ditengah melemahnya sektor ini justru pada tahun selanjutnya menyumbang peran positif terbesar di banding sektor lainnya bagi IHSG yang sedang mengalami pelemahan, hal ini ungkapkan oleh beberapa media yang menganalisa pergerakan saham seperti :

“**Jakarta, CNBC Indonesia** - Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menutup pekan ini dengan manis. Dibuka melemah 0,11%, IHSG mengakhiri perdagangan hari Jumat (7/12/2018) dengan penguatan sebesar 0,18% ke *level* 6.126,36. Memang tak besar, namun merupakan sesuatu yang patut disyukuri mengingat tekanan jual sempat melanda pada awal-awal perdagangan. Namun yang menarik, ada 1 sektor yang bisa melesat hingga 2,3%, tertinggi dibandingkan 8 sektor penghuni IHSG lainnya, yakni sektor properti, real estate & konstruksi bangunan. Bagi investor, sektor ini menjadi yang paling 'seksi'.” [4]

“**KONTAN.CO.ID - JAKARTA.** Sepanjang tahun ini, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun 1,07%. Sementara itu, jika dilihat secara sektoral, indeks saham properti, real estate, dan konstruksi bangunan justru mencatatkan kenaikan paling tinggi, yakni sebesar 13,46% *year to date* (ytd) ke level 508,02. Analis MNC Sekuritas Muhammad Rudy Setiawan berpendapat, kenaikan indeks sektor properti di tengah pelemahan IHSG ini didorong oleh sentimen penurunan suku bunga acuan. Sekadar mengingatkan, sejak Juli 2019, Bank Indonesia (BI) sudah memotong suku bunga acuan sebanyak empat kali, dari 6% menjadi 5%. Menurut dia, meski harga rumah masih relatif mahal, penurunan suku bunga acuan ini menjadi pemacu masyarakat untuk mengambil kredit kepemilikan rumah (KPR) yang pada akhirnya mendorong pertumbuhan permintaan properti.” [5]

Dapat dilihat dari beberapa kutipan diatas bahwa hal yang membuat sektor ini mengalami penurunan sebelumnya karena harga rumah masih relatif mahal sehingga daya beli masyarakat turun dan penjualan sektor ini menurun, sementara salah satu faktor kenaikan yang mendukung sektor ini adalah suku bunga yang turun dari kebijakan pemerintah sehingga meningkatkan pendapatan sektor ini.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, misalnya profitabilitas. Rasio profitabilitas menggambarkan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan mengoptimalkan sumber daya yang ada di perusahaan. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga meningkat. Nilai perusahaan seharusnya berbanding lurus dengan profitabilitas namun ada beberapa perusahaan yang berbanding terbalik dengan teori tersebut, karena profitabilitas perusahaan merupakan gambaran kinerja keuangan perusahaan. Profitabilitas yang dipakai dalam penelitian ini adalah ROA. Berikut ini disajikan mengenai ROA terhadap PBV dari beberapa perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019 :

Tabel 1.1
Return On Asset Tahun 2016-2018

PERUSAHAAN	ROA			PBV		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018
AGUNG PODOMORO LAND TBK	0.0318	0.0654	0.0075	0.31	0.33	0.32
BEKASI FAJAR INDUSTRIAL ESTATE TBK	0.0654	0.0845	0.0672	0.90	0.67	0.56
BUMI SERPONG DAMAI TBK	0.0529	0.1124	0.0327	1.42	1.12	0.86
INTILAND DEVELOPMENT TBK	0.0251	0.0207	0.0137	0.87	0.49	0.52
GOA MAKASSAR TOURISM DEVELOPMENT TBK	0.0707	0.0549	0.0490	1.11	2.02	2.63
PLAZA INDONESIA REALITY TBK	0.1582	0.0617	0.0425	7.58	12.97	10.94
SURYA SEMESTA INTERNUSA TBK	0.0088	0.1331	0.0051	0.89	0.60	0.63

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

Dari fenomena tersebut dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk, PT Bumi Serpong Damai Tbk, dan PT Surya Semesta Internusa Tbk yang mengalami kenaikan pada ROA namun PBV perusahaan tersebut mengalami penurunan pada periode 2016-2017. Kemudian PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk dan PT Plaza Indonesia Reality Tbk yang mengalami penurunan pada ROA namun nilai PBV meningkat pada tahun 2016-2017, sama halnya dengan PT Intiland Development Tbk pada tahun 2017-2018. Berdasarkan pada tabel 1.1 yang menunjukkan kedua perbedaan dengan teori yang sudah ada, maka peneliti ingin menguji apakah profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan atau tidak.

Selanjutnya, faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan utang. Kebijakan utang suatu perusahaan ditentukan oleh pihak manajemen dalam suatu entitas. Kebijakan utang dalam penelitian ini diprosikan menjadi DER (Debt to Equity Ratio) yang merupakan perbandingan jumlah pinjaman jangka panjang yang dimiliki perusahaan dengan jumlah modal sendiri. DER merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utang dengan modal yang dimiliki. Berdasarkan teori DER berbanding terbalik dengan PBV karena semakin banyak utang yang dipakai untuk operasional perusahaan akan meningkatkan kewajiban dan beban perusahaan seperti utang bunga. Berikut ini disajikan tabel mengenai DER terhadap PBV dari beberapa Perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2016 sampai dengan 2019 :

Tabel 1.2
Dept to Equity Ratio Tahun 2016-2018

PERUSAHAAN	DER			PBV		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018
AGUNG PODOMORO LAND TBK	1.4234	1.5041	1.5787	0.31	0.33	0.32
BEKASI FAJAR INDUSTRIAL ESTATE TBK	0.5351	0.4862	0.5077	0.90	0.67	0.56
BUMI SERPONG DAMAI TBK	0.5753	0.5738	0.7203	1.42	1.12	0.86
INTILAND DEVELOPMENT TBK	1.3411	1.0754	1.1818	0.87	0.49	0.52
GOA MAKASSAR TOURISM DEVELOPMENT TBK	0.9242	0.7657	0.6397	1.11	2.02	2.63
PLAZA INDONESIA REALITY TBK	1.0070	3.7007	3.0936	7.58	12.97	10.94
SURYA SEMESTA INTERNUSA TBK	1.1465	0.9774	0.6885	0.89	0.60	0.63

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

Dari fenomena tersebut dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk dan PT Surya Semesta Internusa Tbk yang mengalami penurunan pada DER namun PBV perusahaan tersebut mengalami penurunan juga pada periode 2016-2017. Kemudian PT Bumi Serpong Damai Tbk, PT Agung Podomoro Land Tbk dan PT Plaza Indonesia Reality Tbk yang mengalami kenaikan pada DER namun nilai PBV meningkat pada tahun 2016-2017 sama halnya dengan PT Intiland Development Tbk pada tahun 2017-2018.. Penelitian terdahulu oleh Nurbaiti (2017) [6] menjelaskan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Sudiarta (2016) [7] DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan ketidakselarasan hasil penelitian terdahulu dan gejala yang timbul dari fenomena pada tabel 1.2 maka peneliti ingin menguji apakah leverage sebagai variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang selanjutnya adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang di peroleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Menurut Murniati (2016) [8] Kebijakan dividen suatu perusahaan dapat dilihat dari *Dividend Payout Ratio*. Oleh sebab itu, *Dividend Payout Ratio* merupakan faktor pertimbangan bagi investor untuk menentukan lamanya investor akan menahan sahamnya. Perusahaan akan membagikan dividen jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan. Perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika perusahaan mengalami kerugian. Dengan demikian potensi keuntungan pemodal untuk mendapatkan dividen ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut. Berikut ini disajikan tabel mengenai DPR terhadap PBV dari beberapa Perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2016 sampai dengan 2019.

Tabel 1.3
Dividen Payout Ratio Tahun 2016-2018

PERUSAHAAN	DPR			PBV		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018
AGUNG PODOMORO LAND TBK	0.1212	0.1689	1.1186	0.31	0.33	0.32
BEKASI FAJAR INDUSTRIAL ESTATE TBK	0.0351	0.0687	0.2295	0.90	0.67	0.56
BUMI SERPONG DAMAI TBK	0.0477	0.0379	0.0470	1.42	1.12	0.86
INTILAND DEVELOPMENT TBK	0.2219	0.2033	0.0115	0.87	0.49	0.52
GOA MAKASSAR TOURISM DEVELOPMENT TBK	0.0533	0.0376	0.0263	1.11	2.02	2.63
PLAZA INDONESIA REALITY TBK	0.2046	2.2809	0.0000	7.58	12.97	10.94
SURYA SEMESTA INTERNUSA TBK	1.5710	0.0684	4.7162	0.89	0.60	0.63

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

Dari fenomena tersebut dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan PT Agung Podomoro Land Tbk dan PT Bumi Serpong Damai Tbk yang mengalami kenaikan pada DPR namun PBV perusahaan tersebut mengalami penurunan juga pada periode 2017-2018 sedangkan untuk PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk terjadi pada tahun 2016-2017. Kemudian PT Goa Makassar Tourism Development Tbk yang mengalami penurunan pada DPR namun nilai PBV meningkat pada tahun 2017-2019 sama halnya dengan PT Intiland Development Tbk pada tahun 2017-2019. Penelitian terdahulu oleh Septia (2015) [9] menjelaskan bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Irvaniawati (2014) [10] DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan ketidakselarasan hasil penelitian terdahulu dan gejala yang timbul dari fenomena pada tabel 1.3 maka peneliti ingin menguji apakah DPR sebagai variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di Indonesia. Dengan demikian, maka dalam penelitian ini peneliti mengambil judul :

“Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan property, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka dapat diidentifikasi berbagai masalah, diantaranya yaitu :

1. Profitabilitas dari beberapa perusahaan diatas terlihat tidak signifikan, dan mengalami kenaikan juga penurunan yang terjadi setiap beberapa tahun, maka perusahaan diatas mengalami fluktuatif.

2. Dari beberapa penelitian ada banyak perbedaan pendapat mengenai kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi dari data diatas terlihat bahwa kebijakan utang tidak signifikan, dan mengalami fluktuatif.
3. Pemegang saham mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya.

1.3 Pembatasan Masalah

Agar tidak terlalu luas cakupan yang akan dibahas dalam penelitian, maka dalam penelitian ini penulis hanya akan meneliti sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan profitabilitas yang di proksikan dengan Return On Asset (ROA), kebijakan utang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), dan kebijakan dividen yang di proksikan dengan Dividen Payout Ratio (DPR) sebagai variabel independen dan nilai perusahaan diproksikan dengan Price Book Value (PBV) sebagai variabel dependen.
2. Penelitian ini hanya meneliti perusahaan property, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

1.4 Rumusan Masalah

1. Apakah ROA, DER, DPR berpengaruh terhadap PBV secara simultan pada perusahaan property, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019?
2. Apakah ROA berpengaruh signifikan positif terhadap PBV pada perusahaan property, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019?
3. Apakah DER berpengaruh signifikan negatif terhadap PBV pada perusahaan property, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019?
4. Apakah DPR berpengaruh pada PBV pada perusahaan property, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019?

1.5 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh ROA, DER, dan DPR terhadap PBV secara simultan pada perusahaan property, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019.

2. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh ROA terhadap PBV pada perusahaan property, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019.
3. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh DER terhadap PBV pada perusahaan property, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019.
4. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh DPR terhadap PBV pada perusahaan property, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2019.

1.6 Manfaat Penelitian

1) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang dapat digunakan sebagai informasi sekaligus bahan pertimbangan bagi penentuan kebijakan dan pengambilan keputusan mengenai nilai perusahaan dimasa yang akan datang.

2) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi para calon investor mengenai beberapa informasi yang di butuhkan sebelum mereka menginvestasikan modalnya di perusahaan.

3) Bagi Kreditor

Penelitian ini di harapkan dapat memberikan informasi kepada kreditor dalam keputusan penyaluran kredit kepada perusahaan.

4) Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan sumber informasi yang baik, yang dapat digunakan untuk pengetahuan dan mendukung penelitian-penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan.