

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Setiap perusahaan yang telah go public memiliki tujuan untuk menghasilkan laba guna memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kondisi yang menggambarkan pencapaian suatu perusahaan selama proses beroperasinya. Karena hal tersebut berarti juga dapat mengoptimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan salah satu tujuan perusahaan, begitupun dengan perusahaan *property* dan *real estate*. Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan salah satu pendukung pembangunan infrastruktur serta memegang peranan penting dalam menunjang perekonomian negara.

Investasi pada perusahaan *property* dan *real estate* umumnya bersifat jangka panjang dan dapat bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi serta dinilai sebagai salah satu investasi yang menjanjikan. Seiring dengan meningkatnya pertumbuhan penduduk menyebabkan kebutuhan akan ruang bangunan sebagai ruang hunian, perkantoran, maupun fasilitas umum akan menjadi semakin meningkat sehingga perusahaan ini banyak diminati oleh para investor untuk menanamkan modalnya karena memiliki prospek yang bagus. Dengan banyaknya investor yang melakukan investasi maka akan berdampak positif bagi peningkatan nilai perusahaan.

Seperti yang dilansir media online CNBC Indonesia pada 26 Maret 2021. Saham-saham sektor properti di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi salah satu pilihan investor untuk berinvestasi dengan menanamkan dananya di pasar

modal karena dinilai memiliki prospek besar untuk bertumbuh di tengah tingkat *backlog* (kekurangan) perumahan di Indonesia. Akan tetapi data BEI mencatat, dari sekian banyak emiten properti (sekitar 60-an emiten subsektor properti dan real estate), terdapat beberapa saham emiten properti yang justru mencatatkan kinerja jeblak selama 5 tahun terakhir. Bahkan, terdapat saham yang anjlok sampai 60% dalam kurun waktu tersebut. Hal ini berbanding terbalik dengan slogan investasi di pasar modal yang memberikan keuntungan jangka panjang. Tidak hanya itu, dalam sebulan dan secara year to date (YTD) hingga perdagangan Kamis (25/3), pun mayoritas saham-saham tersebut tercatat ambles.

Salah satu saham properti yang kinerjanya anjlok dalam 5 tahun belakangan, per data Kamis (25/3). Lippo Karawaci (LPKR) mencatatkan rapor merah baik secara harian, sebulan, YTD, sampai 5 tahun. Kamis (25/3) saham LPKR terkoreksi 1,05% ke Rp197/saham. Sementara dalam sebulan, saham pemilik Lippo Mal Kemang ini juga turun 2,48%. Adapun selama sebulan terakhir, saham LPKR ini juga terjun 7,49%. Bahkan dalam 5 tahun terakhir, saham ini sudah terjun bebas 62,84%. Selama 5 tahun terakhir, asing sudah ramai-ramai melego saham LPKR dengan catatan jual bersih sebesar Rp2,74 triliun. Semenjak mencatatkan kenaikan tertinggi dalam 5 tahun terakhir di posisi Rp952 pada 13 Juni 2016, saham LPKR terus cenderung turun sampai hari ini. Saham ini tercatat beberapa kali sempat mencapai harga terendah di Rp119 pada 16, 17, 24, dan 30 September di tahun pandemi 2020.

LPKR membukukan rugi bersih per kuartal III tahun lalu, sehingga rasio price to book value (PBV), LPKR tergolong murah, yakni 0,53 kali. Semakin rendah PBV maka perusahaan akan dinilai semakin murah. Secara rule of thumb, PBV akan dianggap murah apabila rasionya berada di bawah angka 1 kali. Dibandingkan dengan rerata 5 tahun terakhir pun, yang sebesar 0,77 kali, PBV LPKR tergolong rendah. Dibandingkan juga dengan PBV rerata sektor properti yang sebesar 1,99 kali, PBV saham ini masih tergolong murah. Saham LPKR memang beberapa kali mencatatkan rugi bersih dalam 5 tahun terakhir. Per kuartal III 2020, LPKR mencatatkan rugi bersih Rp2,34 triliun, meningkat dibandingkan rugi bersih periode yang sama tahun sebelumnya yang sebesar Rp1,72 triliun. Di sepanjang 2019, misalnya, LPKR membukukan rugi bersih Rp1,98 triliun. Padahal pada tahun 2018 saham ini masih mencetak laba bersih sebesar Rp720 miliar. Pada tahun 2017, LPKR mencatatkan rugi bersih Rp377,34 miliar. Melalui paparan publik akhir tahun lalu manajemen mengaku, kinerja keuangan terganggu akibat dampak pandemi Covid-19 sejak awal 2020 (Fernando, 2021 dalam ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com))).

Nilai perusahaan merupakan penilaian para investor terhadap suatu perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham (Brigham dan Houston dalam Aslindar dan Lestari, 2020). Presepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dicerminkan melalui nilai perusahaan. Tingginya harga saham akan meningkatkan ketertarikan bagi para investor, karena tingkat kemakmuran para pemegang saham pada suatu perusahaan diindikasikan oleh tingginya nilai perusahaan. Salah satu tolak ukur yang dipakai untuk mengukur nilai

perusahaan adalah *price to book value* (PBV), yang menggambarkan hasil dari perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. Semakin tinggi *price book to value* (PBV) menunjukkan tingkat kemakmuran para pemegang saham yang juga semakin tinggi.

Price to Book Value Ratio (PBV) adalah rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per saham dan nilai buku per saham. Pada umumnya, nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan, salah satunya *price to book value* (PBV). Rasio PBV merupakan perbandingan market value suatu saham terhadap book value, sehingga dapat diketahui apakah tingkat harga sahamnya overvalued atau undervalued dari book value. Nilai *price to book value* (PBV) yang rendah dicerminkan melalui harga saham yang undervalued dimana mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten. Harga saham yang overvalued atau nilai PBV yang tinggi mencerminkan persepsi investor yang berlebihan terhadap perusahaan. Terdapat beberapa aspek yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya dari aspek keuangan yaitu profitabilitas (Ayu dan Suarjaya, 2017).

Penelitian ini dilakukan pada salah satu sub sektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, yaitu perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian. Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan salah satu pendukung dari pembangunan infrastruktur serta memegang peran yang penting dalam menunjang perekonomian negara. Investasi pada perusahaan *property* dan *real estate*

umumnya bersifat jangka panjang dan dapat bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi serta dinilai sebagai salah satu investasi yang menjanjikan. Seiring dengan tingginya tingkat pertumbuhan penduduk menyebabkan kebutuhan akan ruang bangunan sebagai ruang hunian, perkantoran, maupun fasilitas umum akan menjadi semakin meningkat sehingga perusahaan ini banyak diminati oleh para investor untuk menanamkan modalnya karena memiliki prospek yang bagus.

**Tabel 1.1**  
 Nilai PBV Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Periode  
 2017-2020

No.	Nama Perusahaan	Price to Book Value (X)			
		2017	2018	2019	2020
1.	Agung Podomoro Land Tbk.	0,35	0,24	0,27	0,39
2.	Adhi Karya	1,36	0,83	0,64	0,98
3.	Bekasi Asri Pemula Tbk.	0,48	0,56	0,35	0,25
4.	Bumi Citra Permai Tbk.	0,50	0,31	0,21	0,24
5.	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	0,63	0,43	0,48	0,40
6.	Binakarya Jaya Abadi Tbk.	0,26	0,23	0,19	0,22
7.	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	0,30	0,39	0,22	0,21
8.	Bukit Darmo Property Tbk.	1,03	0,90	0,90	0,78
9.	Sentul City Tbk.	0,72	0,57	0,44	0,32
10.	Bumi Serpong Damai Tbk	1,12	0,75	0,73	0,76
11.	Ciputra Development	1,41	1,05	1,14	1,08
12.	Duta Anggada Realty Tbk.	0,27	0,21	0,30	1,08
13.	Indonesian Paradise Property	0,38	0,81	0,45	0,16
14.	Puradelta Lestari	1,18	0,93	2,06	2,09
15.	Duta Pertiwi Indonesia	1,20	1,14	0,92	0,69
16.	Bakrieland Development Tbk.	0,35	-	0,25	0,69
17.	Megapolitan Developments Tbk.	1,11	1,06	0,86	0,25
18.	Fortune Mate Indonesia Tbk.	2,06	2,82	2,04	0,89
19.	Forza Land Indonesia Tbk.	8,69	6,48	0,69	2,90
20.	Aksara Global Development Tbk.	0,63	0,53	0,45	0,34
21.	Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	1,47	1,99	2,35	0,46
22.	Perdana Gapuraprima Tbk.	0,43	0,43	0,29	2,60
23.	Greenwood Sejahtera Tbk.	0,18	-	0,17	0,30
24.	Jaya Real Properti	2,07	1,25	1,16	1,08
25.	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	1,01	0,95	0,96	1,08
26.	Eureka Prima Jakarta Tbk.	0,28	0,46	0,40	0,40
27.	Lippo Cikarang Tbk.	0,28	0,14	0,25	0,35
28.	Lippo Karawaci Tbk.	0,46	0,24	0,50	0,49
29.	Modernland Realty Tbk.	0,52	0,41	0,37	0,11
30.	Metropolitan Kentjana	7,60	4,78	2,90	4,78
31.	Mega Manunggal Property Tbk.	0,84	0,67	0,24	0,36
32.	Metropolitan Land	1,02	0,96	1,23	0,82
33.	Metro Realty Tbk.	0,88	0,85	0,98	0,94
34.	Pudjiadi Prestige	1,28	1,31	0,51	0,23
35.	Indonesia Prima Property Tbk.	-	0,38	0,81	0,45
36.	Plaza Indonesia Realty Tbk.	-	0,90	1,01	1,18
37.	PP Properti	2,33	1,29	0,70	1,28
38.	Pakuwon Jati Tbk.	-	2,58	1,95	1,52
39.	Wijaya Karya	1,69	0,82	0,97	1,10
40.	Roda Vivatex	0,78	0,71	0,12	0,53
41.	Pikko Land Development Tbk.	-	0,85	1,99	0,28
42.	Suryamas Dutamakmur Tbk.	-	0,20	0,26	0,22
43.	Summarecon Agung Tbk.	-	1,63	1,28	1,53
44.	Agung Semesta Sejahtera Tbk.	-	7,45	8,42	4,01
<b>Rata-Rata</b>		<b>1,27</b>	<b>1,22</b>	<b>1,00</b>	<b>0,94</b>

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data yang telah diolah)

Berdasarkan tabel 1.1 diatas, menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV dari keseluruhan sektor perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 cenderung mengalami penurunan yang cukup signifikan. Pada Tahun 2017 rata –rata PBV sebesar 1,27 kali, pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 1,22 kali, pada tahun 2019 juga mengalami penurunan sebesar 1,00 kali, kemudian pada tahun 2020 menurun sebesar 0,94 kali. Penurunan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan karena diduga menjadi penentu dari nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang besar menunjukkan bahwa manajemen perusahaan yang baik, sehingga mampu menunjukkan kepercayaan para investor untuk menanamkan modal.

Kepercayaan para investor akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat serta menjamin kemakmuran para pemegang saham. Namun jika perusahaan tidak mempunyai kemampuan yang baik dalam memperoleh keuntungan, maka para investor akan ragu untuk menanamkan modalnya sehingga dapat memicu terjadinya penurunan harga saham perusahaan yang akan mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan (Lubis dkk, 2017). Profitabilitas menjadi alat ukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula

dan menunjukkan keefektifan perusahaan dalam mengelola penggunaan aktiva yang dimilikinya. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan sehat dalam mewujudkan tujuan perusahaan dapat dilihat dari tingginya profitabilitas. Profitabilitas dianggap penting sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan sehingga dapat dijadikan acuan dalam menilai perusahaan (Sastrawan dalam Ayu dan Suarjaya, 2017). Profitabilitas suatu perusahaan sangat penting dijadikan salah satu pertimbangan dalam berinvestasi, serta perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan *return* yang besar pula. Investor akan tertarik pada suatu perusahaan apabila informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa mendatang (Sintyana dan Artini, 2019).

Teori sinyal menyatakan bahwa suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya dengan memberikan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait dengan kinerja perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran akan prospek di masa yang akan datang. Semakin tinggi nilai profitabilitas yang tercantum dalam laporan keuangan, maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan sehingga akan mencerminkan kekayaan pemegang saham yang semakin besar serta prospek perusahaan di masa mendatang dinilai semakin menjanjikan. Prospek perusahaan tersebut akan ditangkap sebagai sinyal positif oleh investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari kenaikan harga saham perusahaan (Ayu dan Suarjaya, 2017). Salah satu indikator pengukuran



profitabilitas adalah *return on assets* (ROA).

Rasio ROA adalah rasio untuk mengukur tingkat efisiensi kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penggunaan aset perusahaan. Pada penelitian ini profitabilitas diukur dengan *Return On Assets* (ROA), Rasio ini akan menunjukkan efisiensi operasional perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari penggunaan aktiva yang dimiliki. Semakin tinggi tingkat rasio *Return On Assets*, maka semakin efisiensi penggunaan aktiva perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang lebih besar sehingga posisi perusahaan akan dinilai semakin baik dimata investor (Ayu dan Suarjaya, 2017).

Peningkatan *return on assets* (ROA) akan memberikan sinyal positif kepada pasar, dimana perusahaan dapat menjamin kemakmuran pemegang saham melalui tingkat *return* yang besar. Peningkatan ROA juga dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham yang akan berdampak pada kenaikan harga saham dan nilai perusahaan pun akan meningkat. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain tingkat profitabilitas, biasanya investor juga memfokuskan perhatian pada kebijakan dividen. Karena, nilai perusahaan dapat tercermin dari kemampuan suatu perusahaan membayar dividen kepada para pemegang sahamnya. Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh kepada pemegang saham sebagai dividen atau

akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang (Sartono, 2010). Namun, tidak seluruhnya laba yang diperoleh perusahaan pada suatu periode dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang sahamnya, karena ada bagian dari laba tersebut yang dipertimbangkan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan yang disebut sebagai laba ditahan.

Hasil penelitian I Wayan Edi Suliastawan dan Ni Ketut Purnawati (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. Sedangkan pada penelitian I Made Purba Astakoni, I Wayan Ardita, dan Ni putu Nursiani (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta keberadaan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi tidak mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya.

Besarnya dividen tunai yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang diprosikan dalam harga saham pada suatu periode. Apabila dividen tunai yang dibayarkan tinggi, maka cenderung akan mendorong peningkatan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan tinggi pula. Dan sebaliknya. Kemampuan perusahaan membayar dividen tunai erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba pada suatu periode (Puspitaningtyas, 2017).

Apabila kondisi perusahaan mendapatkan laba yang tinggi, dapat diprediksikan kemampuan perusahaan membayar dividen secara tunai juga

tinggi, sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan. Dalam kondisi demikian, kebijakan dividen diharapkan mampu berperan sebagai variabel moderasi dalam pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Disamping itu sesuai konsep teori yang ada bahwa perusahaan dimiliki oleh bermacam-macam tipe investor, dalam artian ada investor yang menginginkan dividen dan ada pula yang tidak menginginkan dividen.

Berdasarkan uraian di atas, analisis penelitian ini terbatas pada profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen mampu sebagai *moderating variable* pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan batas analisis yang diangkat penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan menguji peran kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengambil perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian. Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan salah satu pendukung dari pembangunan infrastruktur serta memegang peran yang penting dalam menunjang perekonomian negara. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini tertarik untuk meneliti variabel-variabel yang tercantum tersebut dengan judul “PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN

## REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”.

### 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari penjelasan latar belakang diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah Kebijakan Dividen memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia ?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi banyak pihak yang berhubungan dengan penelitian ini:

1. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui Peran Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia.