

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan di Indonesia pada berbagai sektor dari tahun ke tahun semakin banyak yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran umum atau biasa disebut juga dengan *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Go public* yang dilakukan oleh perusahaan salah satu tujuannya adalah mendapatkan modal tambahan dari masyarakat untuk meningkatkan modal kerja dalam rangka membiayai pertumbuhan perusahaan, karena setelah *go public* perusahaan akan lebih mudah menarik masyarakat juga *strategic investor* ikut berinvestasi pada saham perusahaan. Dengan adanya kemajuan teknologi semakin memudahkan masyarakat dalam melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Jumlah emiten atau perusahaan yang tercatat saham di BEI sampai dengan 29 Desember 2023 berjumlah 903 emiten. Dengan banyaknya emiten yang terdaftar di BEI tidak menutup kemungkinan akan adanya persaingan yang ketat antar perusahaan untuk menarik investor.

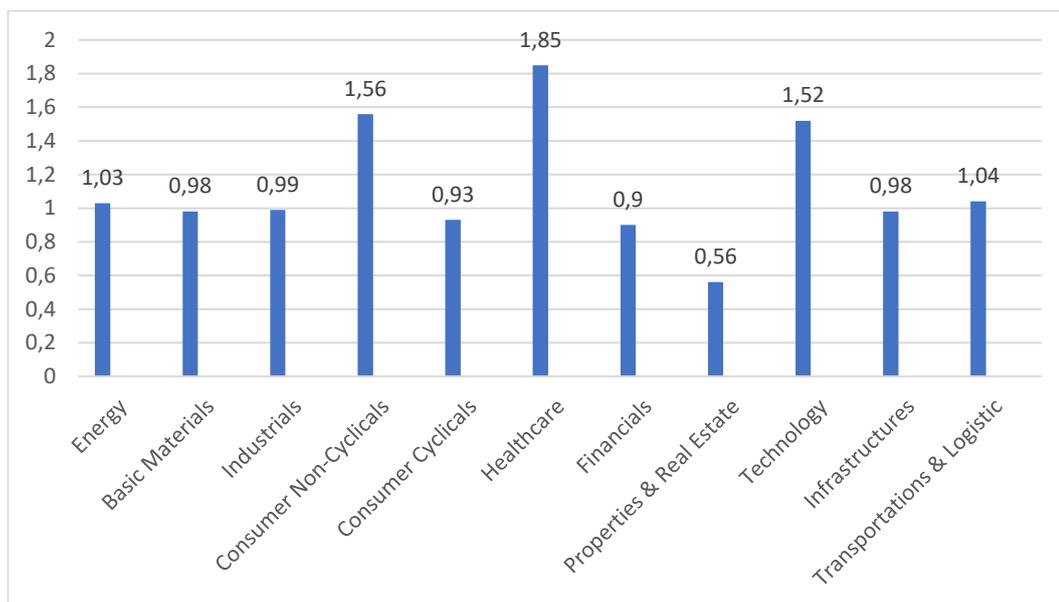
Salah satu cara untuk menarik investor agar tertarik berinvestasi pada perusahaan yaitu melalui nilai perusahaan yang baik. Pada dasarnya nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena menggambarkan kondisi perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan sehingga investor dapat tertarik untuk memberikan tambahan modal pada perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan tujuan dari adanya perusahaan yaitu untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Kasmir, 2019). Bagi pihak manajemen nilai perusahaan merupakan tolok ukur atas pencapaian prestasinya, peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham, sehingga semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham (Indrarini, 2019).

Investor dapat mengukur nilai perusahaan melalui harga saham di pasar (Harmono, 2018). Selain dengan harga saham, menurut Harmono (2018) nilai perusahaan juga dapat diukur dengan beberapa rasio, diantaranya yaitu *Price to*

Earnings Ratio (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), dan *Tobin's Q*. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah PBV. PBV dipilih karena nilai buku merupakan ukuran stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga saham di pasar. Selain itu, PBV dapat dibandingkan dengan perusahaan sejenis untuk menunjukkan sinyal mahal atau terjangkaunya suatu saham. PBV merupakan rasio yang menggambarkan ukuran besarnya pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, semakin tinggi PBV maka semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan tersebut (Sugiono & Untung, 2016).

Menurut Sugiono & Untung (2016) nilai perusahaan yang baik adalah memiliki PBV satu atau lebih dari satu (≥ 1), dengan kata lain diatas dari nilai bukunya dan jika PBV di bawah atau kurang dari satu (< 1) maka dapat dipastikan bahwa harga saham tersebut lebih rendah dari nilai bukunya. Menurut Setianto (2016) PBV yang rendah atau < 1 mengindikasikan bahwa pada perusahaan tersebut telah terjadi adanya penurunan kualitas dan kinerja. Investor lebih memilih untuk tidak berinvestasi pada perusahaan yang telah terjadi penurunan kualitas dan kinerja serta memiliki harga saham lebih rendah dari nilai bukunya, karena investor menginginkan kemakmuran melalui investasi pada perusahaan tersebut. Masyarakat atau investor dapat melihat PBV perusahaan dari *website* IDX baik per perusahaan maupun per sektor untuk dapat menilai kualitas dan kinerjanya.

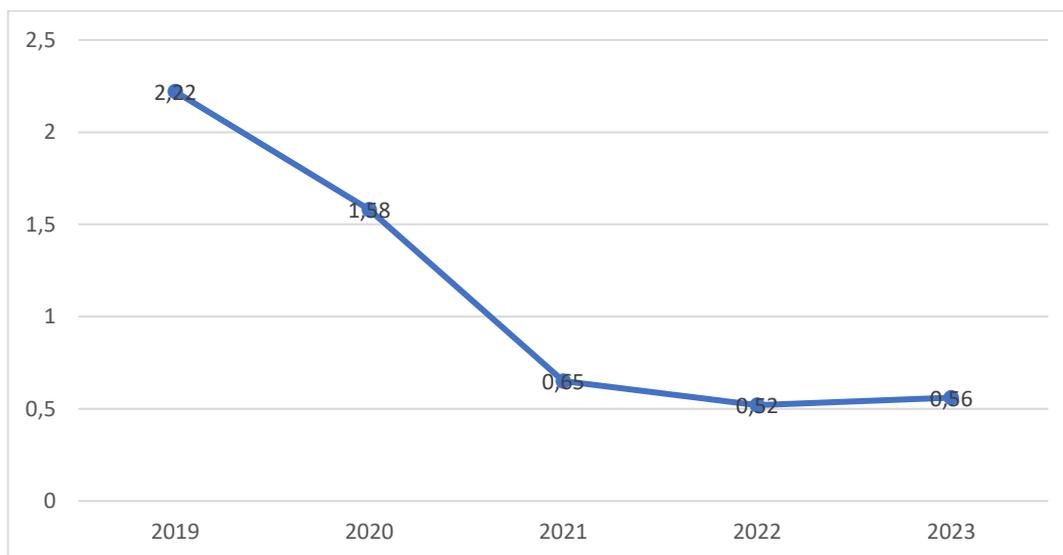
Di BEI terdapat 12 sektor jika diklasifikasikan berdasarkan *IDX Industrial Classification* yang terdiri dari sektor *Energy, Basic Materials, Industrials, Consumer Non-Cyclicals, Consumer Cyclicals, Healthcare, Financials, Properties & Real Estate, Technology, Infrastructures, Transportation & Logistic*, dan juga *Listed Investment Product*. Berdasarkan data dari IDX pada akhir tahun 2023 terdapat beberapa sektor yang memiliki rata-rata PBV < 1 , namun dari semua sektor tersebut terdapat satu sektor yang memiliki rata-rata PBV paling rendah yaitu sektor properti dan *real estate*. Rata-rata PBV dari sektor-sektor tersebut untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada gambar 1.1.



Sumber: idx.co.id (data diolah)

Gambar 1.1
Rata-Rata PBV per Sektor Berdasarkan IDX-IC 2023

Dilihat pada gambar 1.1, perusahaan sektor properti dan *real estate* memiliki rata-rata PBV paling rendah diantara sektor lainnya yaitu hanya 0,56x meskipun perusahaan sektor properti dan *real estate* memiliki cukup banyak emiten yang tercatat di BEI, serta dari tahun ke tahun mengalami peningkatan jumlah emiten yang terdaftar di BEI. Berdasarkan data dari *IDX Yearly Statistics 2023* pada bagian *Financial Data & Ratio*, daftar saham sektor properti dan *real estate* yang tercatat di BEI pada tahun 2023 berjumlah 93 emiten. Dengan banyaknya emiten terdaftar di BEI tersebut tidak menjadikan sektor properti dan *real estate* memiliki rata-rata PBV tinggi, yang berarti sebagian besar perusahaan sektor properti dan *real estate* memiliki harga saham lebih rendah dari nilai bukunya jika dibandingkan dengan saham dari perusahaan sektor lainnya. Adapun untuk mengetahui perkembangan nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2019-2023 jika dilihat dari rata-rata PBV dapat dilihat pada gambar 1.2.



Sumber: idx.co.id (data diolah)

Gambar 1.2
Rata-Rata PBV Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate*

Dari gambar 1.2 dapat dilihat bahwa rata-rata PBV dari perusahaan sektor properti dan *real estate* mengalami fluktuasi atau keadaan tidak stabil dan cenderung menurun dari tahun 2019 sampai 2023. Pada tahun 2019 rata-rata PBV dari sektor properti dan *real estate* sebesar 2,22x. Pada tahun 2020 rata-rata PBV dari sektor properti dan *real estate* mengalami penurunan menjadi 1,58x. Pada tahun 2021 rata-rata PBV dari sektor properti dan *real estate* kembali mengalami penurunan menjadi 0,65x. Pada tahun 2022 rata-rata PBV dari sektor properti dan *real estate* mengalami penurunan menjadi 0,52x. Pada tahun 2023 rata-rata PBV dari sektor properti dan *real estate* kembali mengalami sedikit kenaikan menjadi 0,56x.

Jika dilihat dari gambar 1.2, dapat dilihat bahwa rata-rata PBV pada sektor properti dan *real estate* tahun 2021-2023 berada di <1 yang berarti mayoritas perusahaan yang ada di sektor properti dan *real estate* memiliki nilai perusahaan yang rendah atau di bawah angka satu (<1) yang mengindikasikan bahwa nilai perusahaan tersebut kurang baik dan harga saham perusahaan tersebut berada di bawah nilai bukunya, serta mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja emiten pada sektor properti dan *real estate*. Hal ini jika dibiarkan tentu akan mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan dan jika nilai perusahaan

tersebut selalu berada pada nilai <1 tentu investor akan menganggap bahwa hal tersebut merupakan tanda bahwa perusahaan tidak memiliki kinerja yang baik dan kesejahteraan bagi pemegang sahamnya dinilai kurang. Oleh karena itu, jika nilai perusahaan tersebut tetap dibiarkan rendah hal itu merupakan hal yang tidak baik bagi keberlangsungan perusahaan, karena jika perusahaan membutuhkan tambahan modal dari masyarakat maka perusahaan akan sulit dalam mendapatkannya sebab masyarakat akan ragu untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan rendah.

Berdasarkan fenomena yang telah dipaparkan, peneliti memilih perusahaan sektor properti dan *real estate* dikarenakan perusahaan sektor properti dan *real estate* memiliki rata-rata PBV paling rendah diantara sektor lain walaupun memiliki banyak emiten, serta perusahaan sektor properti dan *real estate* mayoritas memiliki rata-rata $PBV < 1$ yang berarti harga saham perusahaan dinilai lebih rendah dari nilai bukunya oleh pasar dan hal tersebut juga akan mempengaruhi pandangan investor terhadap kinerja, prestasi, dan prospek perusahaan serta kesejahteraan investor. Perusahaan sektor properti dan *real estate* memiliki peranan penting dalam perekonomian negara, namun sektor tersebut mayoritas memiliki nilai perusahaan yang rendah, sedangkan nilai perusahaan merupakan hal penting. Oleh karena itu, masalah ini penting diteliti untuk mengetahui faktor-faktor yang menyebabkan nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* masih rendah atau di bawah standar.

B. Identifikasi Masalah Penelitian

Pada dasarnya, tujuan dari semua perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, demikian juga dengan perusahaan sektor properti dan *real estate*. Nilai perusahaan merupakan kepercayaan juga persepsi investor terhadap perusahaan baik itu mengenai kinerja, prestasi maupun prospek perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi akan dipandang baik oleh investor dan akan semakin besar kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena nilai perusahaan tinggi akan diikuti dengan meningkatnya kemakmuran atau kesejahteraan investor. Hal ini sejalan dengan teori sinyal atau *signaling theory*.

Sinta Febrianti, 2025

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR MODAL, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019-2023

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Teori sinyal atau *signaling theory* mencermati mengenai sinyal berkaitan dengan kualitas yang dicerminkan di dalamnya. Sinyal-sinyal yang dikirimkan oleh perusahaan dapat menggambarkan kondisi perusahaan. Jika perusahaan mengirimkan sinyal baik maka investor akan cenderung memiliki ekspektasi yang baik terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan, dan sebaliknya jika perusahaan mengirim sinyal buruk maka investor akan cenderung memiliki ekspektasi kurang baik terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Salah satu sinyal yang diberikan oleh perusahaan yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, menurut Harmono (2018) beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas. Adapun menurut Sartono (2015) faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu laba potensial, kebijakan dividen, risiko bisnis, struktur modal, dan faktor lain seperti kualitas manajemen.

Dari beberapa faktor tersebut, faktor profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, dan risiko bisnis menarik untuk diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan sektor properti & *real estate*. Profitabilitas berkaitan dengan kinerja perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal berkaitan dengan kebijakan perusahaan, serta risiko bisnis berkaitan dengan kondisi perusahaan. Oleh karena itu, faktor-faktor tersebut penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Ada faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan kualitas manajemen, namun variabel tersebut tidak turut diteliti karena tidak semua ahli menyebutkannya dan kualitas manajemen merupakan variabel yang luas sehingga harus dilakukan penelitian sendiri.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan yang pertama adalah profitabilitas. Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penggunaan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti penjualan, aset, maupun laba bagi modal sendiri (Sartono, 2015). Profitabilitas merupakan sinyal baik atau *good signal* yang diberikan oleh pihak manajemen perusahaan, profitabilitas yang tinggi dapat menarik para investor untuk membeli saham perusahaan sehingga permintaan dan harga saham tersebut naik yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan

(Rinjani & Indrati, 2023). Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian Oktavia & Kalsum (2021), Rosalia, et al. (2022), Suastra, et al. (2023), dan juga Pratiwi & Susilowati (2024) yang memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hal tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian Himawan (2021) yang memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan juga hasil penelitian dari Yusmaniarti, et al. (2021) serta Prasetyo & Hermawan (2023) yang memperoleh hasil bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Kemudian faktor lainnya yaitu kebijakan dividen, diartikan sebagai keputusan mengenai laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba tersebut akan ditahan sebagai laba ditahan untuk kepentingan perusahaan di masa depan (Sartono, 2015). Dividen merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh investor, sehingga apabila perusahaan merencanakan untuk membagikan labanya sebagai dividen kepada para pemegang saham maka investor akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang pada akhirnya hal tersebut akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan (Oktavia & Kalsum, 2021). Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian Ramirez & Ferrer (2021) dan Abdullah, et al. (2023) yang memperoleh hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian dari Pratiwi & Susilowati (2024) yang memperoleh hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, begitu juga hasil penelitian dari Himawan (2021) dan Rosalia, et al. (2022) yang memperoleh hasil bahwa kebijakan dividen tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan selanjutnya yaitu struktur modal. Struktur modal diartikan sebagai cara perusahaan dalam menentukan struktur modalnya antara utang dengan modal sendiri dan modal tersebut dialokasikan dalam aktivitas investasi aktiva riil perusahaan (Harmono, 2018). Struktur modal berkaitan erat dengan proporsi utang dan modal dalam sumber dana perusahaan, saat perusahaan memutuskan untuk menggunakan utang hal itu akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan selama penggunaan utangnya berada

dibawah titik maksimalnya (Rahmi & Swandari, 2021). Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian dari Rosalia, et al. (2022) dan Bui, et al. (2023) bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian Ramirez & Ferrer (2021), Himawan (2021), Mala & Yudiantoro (2023), dan Suastra, et al. (2023) bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, juga hasil penelitian dari Terrania & Wahidahwati (2021), Afridi, et al. (2022) serta Prasetyo & Hermawan (2023) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan selanjutnya yaitu risiko bisnis. Risiko bisnis dapat diartikan sebagai tingkat risiko yang terkandung dalam operasi perusahaan yaitu dari aktiva perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan utang dan risiko itu bisa saja meningkat saat perusahaan menggunakan utang dalam jumlah yang banyak (Brigham & Houston, 2019b). Risiko bisnis yang tinggi akan meningkatkan terjadinya risiko gagal membayar kewajibannya atau kebangkrutan dan bila perusahaan memiliki utang tinggi akan menimbulkan risiko bisnis yang tinggi, hal tersebut akan menjadi sinyal negatif bagi investor yang kemudian akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Terrania & Wahidahwati, 2021). Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian dari Olalere, et al. (2021) dan Rinjani & Indrati (2023) yang memperoleh hasil bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Lain halnya dengan hasil penelitian dari Fuadi, et al. (2022) dan Makmur, et al. (2022) yang memperoleh hasil bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta Rahmi & Swandari (2021) juga Mala & Yudiantoro (2023) yang memperoleh hasil bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara risiko bisnis dengan nilai perusahaan.

Dari beberapa penelitian terdahulu tersebut, dapat diketahui bahwa masih terdapat kesenjangan penelitian (*research gap*) dari peneliti yang satu dengan peneliti lainnya mengenai hasil penelitian yang dilakukan. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah dikemukakan di atas, maka judul pada penelitian ini adalah “Pengaruh

Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2023”

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan masalah-masalah yang ada, maka problematika penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, risiko bisnis, dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023?
4. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023?
5. Bagaimana pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023?

D. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini berdasarkan rumusan masalah tersebut yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui gambaran profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, risiko bisnis, dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.

4. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Manfaat secara teoritis dari penelitian ini adalah menambah wawasan mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023 kepada pembaca.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi yang relevan bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan nilai perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dan menyediakan informasi yang relevan, yang dapat dijadikan bahan pertimbangan strategis bagi perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

c. Bagi Investor/Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi untuk membantu para investor atau calon investor dalam mempertimbangkan atau menentukan keputusan investasi.