

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan dalam pendirian perusahaan ialah untuk memaksimalkan taraf kesejahteraan pemilik perusahaan yaitu dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan pandangan dari para investor terhadap tingkat kesuksesan perusahaan, dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut. Untuk menghitung tingkat keuntungan serta risiko yang ada tentunya investor membutuhkan informasi akuntansi yang umumnya didapat dari data fundamental perusahaan yaitu laporan keuangan. Melalui laporan keuangan investor dapat menilai keuangan perusahaan, khususnya mengetahui nilai perusahaan.

Para pemilik perusahaan akan menunjukan kepada para calon investor bahwa perusahaan tersebut tepat sebagai tempat investasi, maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan nilai yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di atas atau dibawah nilai yang sebenarnya.

Nilai perusahaan dapat menunjukan keadaan perusahaan. Yaitu dapat mencerminkan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan seperti surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, naik turunnya harga saham dapat dipengaruhi oleh kondisi emiten. Nilai perusahaan ditandai oleh harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut, maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan tersebut,

begitu juga sebaliknya semakin rendah harga saham, maka semakin rendah nilai perusahaan tersebut (David, 2013, p. 199). Nilai perusahaan dapat diukur dengan Price to Book Value Ratio (PBVR) karena berkaitan dengan pertumbuhan modal sendiri yang membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham (Sutrisno, 2014, p. 227). Seperti pada kasus PT Bank Central Asia Tbk (BBCA), perusahaan dengan kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ini nilainya langsung meroket Rp95 triliun. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melesat 10,19% ke level 4.338,90. Kenaikan ini menjadi yang terbesar dalam jangka waktu 20 tahun terakhir yang artinya sejak tahun 1999. Saham-saham dengan nilai kapitalisasi pasar jumbo pun ketiban untung dari kejadian tersebut. Jika pada perdagangan pada Selasa (24/3/2020) lalu market cap BCA hanya Rp549 triliun, saat ini sudah berada di posisi Rp644 triliun. Pasalnya, saham BCA pada hari ini naik gila-gilaan hingga sebesar 17,33% dari Rp22.500 per saham menjadi Rp26.400 per saham. Hal yang sama juga terjadi pada saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) yang merupakan pemilik posisi kedua kapitalisasi pasar terbesar. Bank pelat merah ini pada perdagangan Selasa lalu market cap masih berada di Rp298 triliun. Namun, pada penutupan perdagangan hari ini sudah melonjak menjadi Rp359 triliun. Artinya, ada kenaikan sebesar Rp61 triliun pada kapitalisasi pasar BRI. Kondisi tersebut disebabkan oleh saham BRI malah mengalami peningkatan yang lebih signifikan dibandingkan BCA. Dalam sehari, saham BRI melejit 20,49% menjadi Rp2.940 per saham dari Rp2.440 per saham. Sementara itu, di posisi ketiga ada PT Telekomunikasi

Indonesia (Persero) Tbk (TLKM). Saat ini, induk dari Telkomsel ini nilai perusahaannya mencapai Rp295 triliun. Angka tersebut berbeda jauh atau Rp35 triliun jika dibandingkan perdagangan hari sebelumnya yang hanya Rp260 triliun. Harga saham Telkom juga tercatat melayang tinggi hingga berakhir di Rp4.470 per saham naik 15,8% dari Rp3.860 per saham.

Sektor property dan real estate dinilai memiliki peranan penting dalam menyumbang pertumbuhan perekonomian nasional dikarenakan meningkatnya kegiatan pada sektor property dan real estate dapat mendorong naiknya berbagai kegiatan di bidang sektor lain yang terkait. Seluruh kegiatan ekonomi baik dalam bidang barang ataupun jasa pada dasarnya membutuhkan produk properti sebagai salah satu faktor produksi. Sebagai contoh, perusahaan manufaktur yang memerlukan adanya produk properti sebagai tempat atau sarana melakukan kegiatan produksi. Demikian pula kegiatan jasa keuangan, perdagangan, perkebunan, maupun pertanian akan selalu membutuhkan produk properti sebagai sarana kegiatannya. Secara umum dapat dinyatakan bahwa kebutuhan akan produk properti akan terus meningkat sejalan dengan kegiatan ekonomi.

Sektor *property* dan *real estate* merupakan sektor dengan karakteristik yang sulit untuk diprediksi dan beresiko tinggi. Hal tersebut didukung oleh pernyataan menurut Ketua Umum DPP *Real estate* Indonesia (REI), Soelaeman Soemawinata mengatakan dirinya mendapat informasi dari 10 developer besar yang mencatatkan sahamnya di bursa (emiten) selama periode 2014-2017 mengalami penurunan penjualan menjadi hanya tinggal 70% dari

realisasi pada tahun-tahun sebelumnya. Kondisi ke depan, diakui Eman, belum tentu lebih baik. (www.rei.or.id)

Pada tahun 2018 sektor properti mendapat hantaman yang lebih kuat, baik dari sisi supply, demand maupun kebijakan. Ada kebijakan proteksi yang dilakukan Amerika Serikat (AS), kemudian The Fed juga menaikkan bunga acuan sehingga dollar AS kesedot ke negara tersebut. Efeknya, ada dua hantaman yang terjadi di industri properti.

Dari sisi demand (permintaan), orang lebih senang berinvestasi dollar AS daripada properti, karena lebih cepat meraih gain. Sementara di sisi suplai atau pasokan, harga-harga material dan teknologi khususnya untuk apartemen mulai merangsek naik, karena bahannya sebagian besar masih harus diimpor. Dari sisi kebijakan, saat ini kemudahan perizinan belum terasa. Bahkan Eman melihat sendiri banyak investor yang ingin berinvestasi properti mundur akibat perizinan yang terlalu panjang prosesnya

Rendahnya nilai perusahaan di mata pemegang saham, dipengaruhi oleh beberapa faktor, yakni faktor eksternal dan faktor internal. Faktor-faktor tersebut dapat berupa faktor internal maupun faktor eksternal dari perusahaan. Menurut IBM dan Rahmawati. Faktor eksternal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa tingkat bunga, fluktuasi nilai valas dan keadaan pasar modal. 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.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah leverage. Leverage financial merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan (return) bagi pemilik perusahaan (Agus, 2014, p. 90). Diukur dengan proksi: Laba bersih sesudah bunga dan pajak dengan biaya bunga. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut atau dengan kata lain semakin tinggi leverage financial perusahaan, semakin besar nilai perusahaan yang akan diperoleh, dan semakin besar pula tingkat risiko yang dihadapi investor nantinya. Seperti menurut Pefindo, sinergi antara SBI dan SMGR ternyata lebih lambat dari ekspektasi, terutama karena kondisi industri semen yang masih lemah. Apalagi, 70% dari produksi semen nasional dikonsumsi sektor properti yang juga tengah melambat. Pada semester I 2019, leverage SMGR yang diukur dengan debt to EBITDA naik menjadi 5,4 kali. Sedangkan EBITDA to interest SMGR juga melemah menjadi 2,1 kali. Sehingga, rasio itu tidak sepadan untuk peringkat AA+.

Selain leverage, kebijakan dividen turut mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang berkaitan dengan penentuan berapa besarnya laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa yang dibagikan kepada para pemegang saham biasa sebagai dividen dan berapa banyak jumlah yang ditahan (Warsono, 2013, p. 271). Diukur dengan proksi: Dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham.

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 di investasikan. 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 di investasikan 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. Oleh karena itu dengan leverage financial yang tinggi dan kebijakan dividen yang optimal dapat menggambarkan bagaimana nilai perusahaan yang dicapai. Fenomena yang terjadi, seperti pada PT. XL Axiata Tbk bersiap menggelar ekspansi besar-besaran pada tahun ini. Terutama melalui perluasan dan penguatan jaringan data di luar wilayah pulau Jawa. Perihal ekspansi besar-besaran tersebut, XL memutuskan untuk tidak membagikan dividen kepada pemegang

saham untuk catatan laba 2017 yang sebesar Rp375,14 miliar. Keputusan ini merupakan hasil rapat umum pemegang saham tahunan (RUPST) yang berlangsung Jumat, 9 Maret 2018. RUPST menyetujui penggunaan laba tahun berjalan yang dibulatkan menjadi Rp375,24 miliar dengan pembagian sebagai cadangan umum Rp100 juta dan sisanya Rp375,14 miliar dicatat sebagai saldo laba ditahan.

Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh I Gusti, dkk.(2017) yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya menurut penelitian Ria dan Ari (2017) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini diperkuat dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Wahab (2019) bahwa leverage financial dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Penelitian di atas bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitri dan Nadia (2014) menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Umi, dkk. (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan variabel Dividend Payout Ratio (DPR) secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang diprosikan dengan PBV.

Hasil penelitian relean di atas menunjukkan terdapat hasil yang berbeda, yang menunjukkan terdapat pengaruh dan tidak ada pengaruh antara variabel independent dan dependen. Perbedaan ini dianggap sebagai *research gap*.

Sehingga diperlukan penelitian kembali mengenai pengaruh leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Bedasarkan dari pemaparan di atas, maka judul yang akan di teliti dalam penelitian skripsi ini adalah “Pengaruh Leverage dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini terkait pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 adalah :

1. Apakah leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah leverage dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Bedasarkan perumusan masalah yang peneliti rumuskan, maka penelitian ini bertujuan untuk memperoleh pengetahuan yang valid dan dapat dipercaya mengenai :

1. Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan
2. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
3. Pengaruh leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian mengenai pengaruh leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan diharapkan berguna secara teoretis maupun secara praktis:

1. Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam perkembangan ilmu pengetahuan sebagai tambahan wawasan dalam berpikir secara ilmiah serta memberikan referensi tambahan di bidang ekonomi secara umum dan di bidang akuntansi secara khusus. Terkhusus kaitannya dengan pembahasan rasio – rasio keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan

2. Kegunaan Praktik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai pemecahan masalah berbagai pihak, antara lain:

a. Bagi Peneliti

Memperluas wawasan peneliti mengenai faktor – faktor dari rasio keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate di Indonesia.

b. Bagi Fakultas Ekonomi

Menjadi bahan kasian bagi dosen atau mahasiswa untuk melakukan penelitian selanjutnya dan bermanfaat bagi mahasiwa Fakultas Ekonomi sebagai referensi penelitian untuk topik yang sejenis.

c. Bagi Universitas Negeri Jakarta

Untuk menambah perbendaharaan bahan kasian di perpustakaan dan dapat menjadi bahan referensi bagi mahasiswa lain dalam melakukan penelitian sejenis.

d. Bagi Manajemen Perusahaan

Sebagai sumbangan pemikiran dan masukan bagi manajemen perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaan yang tepat bagi perusahaan