

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada prinsipnya, setiap organisasi berupaya untuk mencapai keuntungan baik secara material maupun non-material (keunggulan kompetitif) dibandingkan dengan pesaingnya, terutama dalam lingkungan pasar modal yang dapat meningkatkan reputasi perusahaan. Hal ini tidak hanya berkaitan dengan memperbaiki persepsi pasar modal terhadap perusahaan, tetapi juga meningkatkan valuasi perusahaan, terutama di mata investor untuk menjadikannya menarik dan memastikan kelangsungan hidupnya. Menurut penelitian oleh Septiyuliana (2019), terdapat hubungan yang erat antara harga saham dan valuasi perusahaan, yang berarti bahwa semakin tinggi harga saham, semakin besar valuasi perusahaan tersebut. Tujuan utama perusahaan juga adalah untuk memastikan bahwa mereka dapat menghasilkan keuntungan maksimal bagi pemegang saham..

Penilaian nilai perusahaan adalah aspek krusial bagi investor dan merupakan sebuah tolok ukur bagaimana pasar menilai kinerja perusahaan secara menyeluruh (Irawati, 2016). Setiap informasi terkait kondisi perusahaan cenderung memiliki dampak yang signifikan terhadap respons pasar. Penilaian nilai perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor untuk mengalokasikan modal mereka ke perusahaan tertentu. Di sisi lain, bagi pihak kreditur, nilai perusahaan berkaitan dengan tingkat likuiditas, yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Perusahaan dengan nilai fundamental yang tinggi cenderung lebih mampu memenuhi kewajibannya daripada perusahaan dengan nilai yang rendah.

Fenomena ini dimulai dengan timbulnya berbagai perusahaan baru yang telah meningkatkan persaingan dalam dunia bisnis, terutama di Indonesia. Dengan berupaya menjadi yang terbaik untuk bertahan, perusahaan – perusahaan di sektor manufaktur, jasa, dan ritel terlibat dalam persaingan yang sehat. Setiap sektor memiliki pendekatan yang berbeda dalam menerapkan strategi atau inovasi bisnis untuk menghindari kegagalan. Pandemi COVID-19 telah menyebabkan ketidakstabilan dalam aliran modal, penurunan harga komoditas, penurunan belanja masyarakat, dan penerapan sejumlah aturan baru yang telah mengakibatkan penurunan signifikan dalam kondisi ekonomi Indonesia pada tahun 2020, terutama di sektor properti & *real estate* yang diperkirakan mengalami penurunan sebesar 2,07%. Sebagai hasilnya, nasabah secara bertahap mengurangi pembayaran angsuran pinjaman setiap tahunnya..

Namun, berdasarkan informasi dan analisis data yang bersifat objektif, terdapat banyak perusahaan di Indonesia, terutama yang beroperasi di sektor properti & *real estate*, yang memiliki valuasi perusahaan yang relatif rendah dan mengalami fluktuasi yang cukup besar. Di bawah ini adalah data mengenai valuasi perusahaan beberapa perusahaan yang beroperasi dalam sektor properti & *real estate* dalam beberapa tahun terakhir

Tabel 1.1
Nilai Perusahaan Sektor Properti & *Real Estate* di BEI Berdasarkan PBV

No.	Nama Entitas	2020	2021	2022
1.	Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)	0.46	0.37	0.31
2.	Summarecon Agung Tbk (SMRA)	7.05	8.93	7.45
3.	Pakuwon Jati Tbk (PWON)	4.63	4.21	3.79
4.	Metropolitan Kentjana Tbk. (MKPI)	0.10	0.63	4.54
5.	Ciputra Development Tbk (CTRA)	0.10	0.14	0.06

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Data menunjukkan bahwa investor di Bursa Efek Indonesia masih menunjukkan kekhawatiran terhadap sektor properti & *real estate*. Berdasarkan tabel 1.1 di atas, dapat diamati bahwa perusahaan-perusahaan di sektor properti dan *real estate* cenderung mengalami penurunan yang signifikan dalam nilai *Price to Book Value* (PBV) sepanjang periode 2020 hingga 2022. Hampir semua perusahaan memiliki PBV di bawah 1x, yang mengindikasikan bahwa harga saham yang diperdagangkan lebih rendah dibandingkan dengan nilai buku perusahaan.

Sebaliknya, hal ini mengindikasikan bahwa prospek perusahaan di sektor properti & *real estate* kurang menarik bagi investor, yang menyebabkan mereka enggan membayar harga saham di pasar setara atau lebih tinggi dari nilai buku perusahaan. Salah satu metrik yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value*, yang merupakan perbandingan antara harga pasar saham yang beredar dengan nilai bukunya..

Perusahaan yang performanya baik biasanya memiliki rasio *Price to Book Value* (PBV) di atas satu, menandakan bahwa nilai pasar saham melebihi nilai buku perusahaan. Sebaliknya, ketika PBV di bawah satu, ini menunjukkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan yang rendah. Kondisi ini mencerminkan bahwa harga jual saham perusahaan lebih rendah dari nilai buku perusahaan.

Dengan demikian, investor cenderung kurang tertarik pada saham perusahaan tersebut, yang mengakibatkan nilai pasar sahamnya rendah..

Selanjutnya, dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, terdapat faktor lain yang memengaruhi sektor properti & *real estate*, yaitu kebijakan dividen dan kebijakan hutang. Kebijakan dividen mencakup keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham

sebagai dividen atau akan ditahan untuk meningkatkan modal guna investasi di masa depan. Meskipun pandemi Covid-19 telah mengintai selama dua tahun terakhir dan menghambat sejumlah aktivitas konstruksi, beberapa perusahaan properti & *real estate* masih tetap melanjutkan pembagian dividen tanpa mempertimbangkan dampak pandemi secara keseluruhan..

Secara umum, mungkin banyak orang beranggapan bahwa semakin besar keuntungan suatu perusahaan, semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada investor. Namun, dalam kenyataannya, keputusan perusahaan untuk membagikan dividen juga dipengaruhi oleh berbagai pertimbangan yang harus diambil.

Tabel 1.2
Daftar Perusahaan Sektor Properti & Real Estate Pembagi Dividen
Antara 2020 - 2022

No.	Nama Entitas	2020	2021	2022
1.	PT Puradelta Lestari Tbk. (DMAS)	Rp.313,28 miliar	Rp. 578,37 miliar	Rp. 482 miliar
2.	PT Plaza Indonesia Realty Tbk. (PLIN)	Rp. 304,07 miliar	Rp. 311,4 miliar	Rp. 495 miliar
3.	PT Jaya Real Property Tbk. (JRPT)	Rp. 302,5 miliar	Rp. 268,12 miliar	Rp. 288,75 miliar
4.	PT Metropolitan Land Tbk. (MTLA)	Rp. 54 miliar	Rp. 66,07 miliar	78,84 miliar
5.	PT Ciputra Development Tbk. (CTRA)	Rp. 157,5 miliar	Rp. 260 miliar	278,35 triliun

Sumber: bisnis.com & dataindonesia.id

Menurut data yang dikutip dari (bisnis.com dan dataindonesia.id tahun 2022), sejumlah emiten properti tercatat aktif dalam pembagian dividen mulai dari tahun 2020 hingga 2022. Salah satu contohnya adalah PT Puradelta Lestari Tbk. (DMAS) yang telah membayar dividen sebesar Rp6,5 per saham untuk tahun buku

2020. Dengan jumlah saham sebanyak 48,19 miliar pada waktu itu, total dividen yang dibayarkan oleh DMAS mencapai Rp313,28 miliar.

Pada bulan Desember 2021, manajemen PT Puradelta Lestari Tbk. (DMAS) mengumumkan pembagian dividen interim sebesar Rp578,37 miliar untuk tahun buku 2021, dengan nilai per saham sebesar Rp12. Kemudian, pada tahun 2022, DMAS juga mengumumkan pembagian dividen final untuk tahun buku 2022 sebesar Rp10,00 per saham atau total senilai Rp482 miliar. Sementara itu, PT Plaza Indonesia Realty Tbk. (PLIN) dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) yang diadakan pada 8 Mei 2023, memutuskan untuk membayar dividen tunai sebesar Rp140,00 per saham untuk tahun buku 2022, dengan total nilai Rp495 miliar.

Di posisi ketiga terdapat PT Jaya Real Property Tbk. (JRPT), yang telah mengumumkan pembagian dividen tunai sebesar Rp302,5 miliar atau setara Rp22 per saham untuk tahun buku 2020. Selanjutnya, JRPT juga membayar dividen tunai sebesar Rp19,5 per saham untuk tahun buku 2021, dengan total dividen mencapai Rp268,12 miliar atau setara dengan 34,87 persen dari jumlah laba. Pada tahun 2022, JRPT kembali mengumumkan dividen tunai sebesar Rp21,00 per saham atau total senilai Rp288,75 miliar.

PT Metropolitan Land Tbk. (MTLA), berada di posisi keempat, telah mengumumkan pembagian dividen sebesar Rp54 miliar atau setara Rp7,1 per saham untuk tahun buku 2020. Pada tahun buku 2021, MTLA membagikan dividen sebesar Rp66,07 miliar atau setara Rp8,50 per saham. Kemudian, untuk tahun buku 2022, MTLA mengumumkan dividen sebesar Rp10,30 per saham atau total senilai

Rp78,84 miliar. Sementara itu, PT Ciputra Development Tbk. (CTRA), pada posisi terakhir, juga telah membagikan dividen untuk tahun buku 2020 sebesar Rp8,5 per saham, dengan total nilai dividen mencapai Rp157,5 miliar. Untuk tahun buku 2021, CTRA membagikan dividen sebesar Rp14 per saham, setara dengan 15 persen dari laba bersih, dengan total dividen mencapai Rp260 miliar. Namun, pada tahun buku 2022, CTRA menjadi emiten properti dengan dividen tunai terbesar, dengan nilai sebesar Rp15,00 per saham atau total senilai Rp278,35 triliun..

Salah satu aspek penting dalam mengevaluasi kualitas emiten properti yang rajin membagikan dividen adalah *Track Record* Perusahaan. Melalui melihat *track record* perusahaan dalam pembagian dividen, kita dapat menilai seberapa konsisten perusahaan tersebut dalam membagikan dividen. Perusahaan yang memiliki track record yang baik dalam pembagian dividen cenderung menjadi pilihan yang menarik. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen direpresentasikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR dihitung dengan membandingkan dividen kas per saham dengan laba per saham.

Kebijakan hutang merupakan strategi yang ditetapkan oleh perusahaan terkait penggunaan pendanaan melalui pinjaman. Semakin tinggi proporsi hutang dalam struktur keuangan perusahaan, semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan tersebut. Oleh karena itu, pengelolaan kebijakan hutang menjadi penting karena peningkatan hutang yang berlebihan dapat menurunkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, terutama terhadap perubahan nilai perusahaan yang naik atau turun. Kebijakan hutang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai operasi dengan

menggunakan sumber pendanaan melalui pinjaman keuangan (Suardana et al., 2020). Perusahaan yang memiliki tingkat hutang tinggi dapat meningkatkan laba per sahamnya, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Tabel 1. 3
Nilai *Debt to Equity Ratio* Pada Perusahaan Properti & Real Estate
Periode 2020 -2022

No.	Nama Entitas	2020	2021	2022
1.	Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)	1.17	1.88	1.11
2.	Summarecon Agung Tbk (SMRA)	1.35	1.32	1.84
3.	Pakuwon Jati Tbk (PWON)	0.50	0.30	0.48
4.	Metropolitan Kentjana Tbk. (MKPI)	0.36	0.37	0.27
5.	Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA)	0.94	0.93	1.02
6.	Ciputra Development Tbk (CTRA)	1.25	1.10	1.00

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Menurut Filbert & Presetya (2018; 140), jika nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) melebihi 100%, hal itu menandakan bahwa jumlah utang perusahaan telah melampaui kemampuan ekuitas perusahaan untuk melunasi 100% dari utangnya. Berdasarkan data yang disajikan, mayoritas perusahaan di atas memiliki DER di atas 100% (lebih dari 1x), kecuali BSDE, SMRA dan CTRA yang memiliki DER di atas 1x. Ini mengindikasikan bahwa mayoritas perusahaan di sektor properti & *real estate* memiliki ekuitas yang melebihi kemampuan untuk melunasi seluruh hutangnya.

Menurut studi yang dilakukan oleh Uka Wikarya LPEM FEB UI, setelah mengalami penurunan pada tahun 2020, sektor properti & *real estate* mengalami pertumbuhan kembali pada tahun 2021 hingga 2022. Sektor ini berhasil menciptakan nilai ekonomi atau perputaran uang sebesar Rp 4.740 hingga Rp 5.788 miliar per tahun. Sektor ini juga memberikan pekerjaan bagi 13,8 juta orang, yang

setara dengan 9,6% dari angkatan kerja nasional atau 10,2% dari jumlah penduduk yang bekerja pada tahun 2022..

Perbedaan utama penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah fokus pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2022. Peneliti memilih sektor properti & *real estate* karena pertumbuhan sektor ini telah menunjukkan kemajuan yang signifikan seiring dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang mencapai sekitar 10% setiap tahunnya, dengan sektor properti & *real estate* memainkan peran penting dalam dukungan pertumbuhan tersebut. Selain itu, penelitian ini juga melibatkan variabel moderasi, yaitu *Economic Value Added*, yang merupakan replikasi dari penelitian Hanna Wiaya (2022).

Peneliti memilih menggunakan variabel tersebut karena adanya keterbatasan dalam ruang lingkup penelitian yang telah dibahas sebelumnya. Oleh karena itu, peneliti bertujuan untuk melakukan analisis yang lebih mendalam untuk penelitian masa depan. Sebelumnya, *Economic Value Added* (EVA) digunakan sebagai variabel pemoderasi namun tidak memiliki pengaruh terhadap hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Namun, EVA memperlemah hubungan positif antara kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Peneliti ingin mengetahui seberapa besar dampak EVA mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan nilai perusahaan pada perusahaan properti & *real estate* selama periode 2020 - 2022.

Penelitian ini difokuskan pada identifikasi fenomena dan perbedaan yang telah ditemukan. Selain itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah

kebijakan dividen dan kebijakan hutang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, serta memeriksa peran *Economic Value Added* (EVA) dalam memoderasi dampak dari kebijakan tersebut.

Atas landasan yang telah dipaparkan, maka penelitian ini diberi judul “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Economic Value Added* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Properti & *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2022”.

1.2 Identifikasi Masalah

Atas uraian latar belakang diatas, maka dapat di identifikasikan beberapa masalah dalam riset kali ini antara lain:

1. Kehadiran pandemi Covid-19 telah mengakibatkan ketidakstabilan dalam aliran modal, penurunan harga jual komoditas, penurunan belanja masyarakat, dan penerapan sejumlah aturan baru yang telah signifikan merosotnya kondisi ekonomi Indonesia, terutama di sektor properti & *real estate* yang diproyeksikan sebesar 2,07%.
2. Nilai rendah dari rasio *Price to Book Value* (PBV) mengindikasikan bahwa nilai pasar saham lebih rendah daripada nilai buku perusahaan. Mayoritas perusahaan di sektor properti & *real estate* memiliki PBV di bawah 1x, menandakan bahwa harga saham yang diperdagangkan di pasar lebih murah daripada nilai buku perusahaan.

3. Beberapa perusahaan memiliki rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yang melampaui 100%, mengindikasikan bahwa jumlah utang sudah melebihi kapasitas ekuitas perusahaan untuk melunasi kewajiban hutangnya..
4. Penelitian tentang peran *Economic Value Added* (EVA) sebagai variabel moderasi dalam hubungannya dengan kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan nilai perusahaan masih kurang tersebar.

1.3 Pembatasan Masalah

Penelitian terfokus pada variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, nilai perusahaan, dan *Economic Value Added* pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2022. Penelitian ini mempertimbangkan berbagai faktor, termasuk batasan waktu penelitian dan kapasitas peneliti..

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pembatasan masalah diatas, maka rumusan masalah yang akan dipaparkan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022 ?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022 ?
3. Apakah *Economic Value Added* (EVA) mampu memoderasi antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022 ?

4. Apakah *Economic Value Added* (EVA) mampu memoderasi antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022 ?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan rumusan masalah diatas, maka terdapat tujuan penelitian ini antara lain:

1. Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2022.
2. Untuk menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2022.
3. Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2022.
4. Untuk menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2022.

1.6 Manfaat Penelitian

Harapan dari penelitian ini adalah dapat memberikan kontribusi pada bidang akuntansi serta menjadi referensi bagi mahasiswa dalam membuat penelitian atau kegiatan lainnya. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak, termasuk :

a. Bagi Pengguna Laporan Keuangan

Secara keseluruhan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan tentang evaluasi pengambilan keputusan dan meningkatkan pemahaman terhadap implikasi dari kebijakan dividen dan hutang dengan mempertimbangkan *Economic Value Added* (EVA) sebagai variabel moderasi pada perusahaan properti & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Bagi perusahaan

Studi ini dapat mendukung evaluasi tindakan manajerial yang terkait dengan kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai investasi.

c. Bagi peneliti

Studi ini diharapkan dapat menyajikan tinjauan literatur yang relevan terkait dengan topik penelitian, yang dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian masa depan.

THE
Character Building
UNIVERSITY