

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Persaingan di dunia usaha semakin meningkat, terutama bagi perusahaan yang sudah *Go Public*. Persaingan terjadi tidak hanya di satu industri melainkan juga antar industri, sehingga menuntut setiap perusahaan untuk meningkatkan operasional perusahaan dengan tingkat efisiensi yang tinggi agar perusahaan bisa meningkatkan daya saing dan mempunyai keunggulan, sehingga dapat menghasilkan laba bersih yang optimal. Investasi menjadi salah satu kegiatan yang menarik di masa sekarang ini, karena investasi dapat menjadi kegiatan yang menguntungkan bagi para pelaku usaha.

Dalam menanamkan modalnya, seorang investor tidak secara langsung menentukan atau memilih perusahaan mana yang akan dituju, akan tetapi investor menganalisis terlebih dahulu perusahaan tersebut apakah layak untuk dilakukan investasi atau tidak. Hal tersebut dapat dilihat dari perusahaan itu sendiri, apabila perusahaan mampu mengelola perusahaan secara baik dan tepat, maka akan menghasilkan nilai yang tinggi, sehingga perusahaan tersebut akan banyak dilirik oleh investor yang berminat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat dilihat apabila manajer perusahaan membuat sebuah keputusan yang tepat, sehingga membuat keputusan dividen yang tepat pula. Menurut Rodoni dan Ali (2014:4) dalam (Anggraeni, 2020) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan adalah pandangan untuk para investor terhadap perusahaan itu sendiri yang akan dikaitkan dengan harga saham. Untuk melihat acuan dalam menganalisa sebuah perusahaan dapat dilihat dengan harga saham yang diperjual belikan di pasar modal, apabila harga

saham tinggi maka akan menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi, begitupun sebaliknya. Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan indikator *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan pengukuran yang stabil dan digunakan secara luas oleh sekuritas seluruh negara.

Pemegang saham cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan *capital gain*. Dividen lebih menjanjikan sesuatu yang bersifat pasti. Sesuai dengan teori *bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang naik dari pada turun. Alasan utama lebih menyukai dividen yang naik adalah adanya kepastian. Sedangkan mengharapkan kenaikan harga saham adalah sesuatu yang belum pasti. Oleh karena itu, dividen dianggap menawarkan kepastian yang lebih baik dibandingkan *capital gain*. Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya perusahaan tidak bisa jika hanya mengandalkan modal sendiri saja, namun hampir seluruh perusahaan membiayai operasionalnya dengan hutang. Maka dari itu perusahaan harus mempunyai cukup banyak kas untuk bisa membayarkan dividen kepada pemegang saham, apabila kas perusahaan tidak mencukupi maka kemungkinan dividen tidak bisa dibayarkan.

Kebijakan Dividen mencakup suatu keputusan yang akan diambil mengenai apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk dilakukan investasi kembali dalam perusahaan tersebut (Kamaludin, 2011:329). Kebijakan dividen memiliki dampak yang penting bagi pihak-pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang sulit bagi pihak manajemen perusahaan dalam menentukan keputusan, karena menyangkut keputusan mengenai laba perusahaan. Disisi lain pihak manajemen perusahaan memikirkan untuk

memenuhi harapan investor agar mendapatkan *return* dari hasil investasinya. Setiap perusahaan memiliki kebijakan masing-masing dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham, sehingga memerlukan pertimbangan yang cukup serius. Apabila perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi laba yang ditahan sehingga mengurangi sumber dana internal yang nantinya akan meningkatkan kesejahteraan investor. Sebaliknya jika laba yang ditahan dalam jumlah yang besar, berarti jumlah dividen yang dibayarkan lebih kecil.

Kebijakan dividen merupakan hal yang sangat penting karena kebijakan dividen dapat mempengaruhi suatu nilai perusahaan di masa yang akan datang. Seorang Investor percaya bahwa kebijakan dividen merupakan signal untuk mengetahui baik buruknya suatu perusahaan karena kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Strategi perusahaan dalam menarik minat para investor adalah menetapkan kebijakan dividen yang optimal. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang dapat meningkatkan suatu nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen perusahaan dapat dilihat dari *Dividen Payout Ratio*. *Dividen Payout Ratio* adalah presentase dari keuntungan perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*, (Riyanto, 1995:266). *Dividen Payout Ratio* digunakan oleh perusahaan untuk menunjukkan seberapa besar keuntungan yang akan diterima oleh investor dan seberapa besar yang akan diterima oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Investor yang tertarik dengan keuntungan jangka pendek akan lebih memilih untuk berinvestasi di perusahaan yang tingkat *Dividen Payout Ratio*-nya tinggi sedangkan investor yang tertarik untuk memilih

memiliki pertumbuhan modal yang rendah maka akan berinvestasi di perusahaan yang tingkat *Dividen Payout Ratio*-nya rendah.

Pertimbangan mengenai *Dividen Payout Ratio* ini sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang cukup bagus maka bisa diharapkan untuk menentukan besarnya *Dividen Payout Ratio* yang sesuai dengan harapan para investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut. Dalam menentukan kebijakan dividen, perlu dipertimbangkan faktor kinerja keuangan perusahaan dengan melalui rasio keuangan. Profitabilitas sangat diperlukan oleh perusahaan apabila akan membayarkan dividen kepada investor, karena seberapa besar *Dividen Payout Ratio* yang akan dibayarkan oleh perusahaan dapat dipengaruhi oleh rasio profitabilitas suatu perusahaan. Selain rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan ukuran perusahaan juga perlu untuk dipertimbangkan.

Rasio yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah rasio profitabilitas yang merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2017:196). Keuntungan tersebut akan digunakan sebagai acuan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham. Rasio profitabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari penjualan dan pendapatan investasinya. Pada intinya, penggunaan rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi suatu perusahaan. Dalam rasio Profitabilitas, keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan yang diperoleh setelah bunga dan pajak. Semakin banyak keuntungan yang telah diperoleh oleh perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham.

Penggunaan rasio profitabilitas juga dapat digunakan dengan melakukan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan keuangan, terutama di dalam laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Pengukuran dapat dilakukan dengan beberapa periode operasi, yang bertujuan agar terlihat perkembangan perusahaan dalam jangka waktu tertentu, baik penurunan maupun kenaikan, dan bisa juga digunakan untuk mencari penyebab perubahan tersebut. Hasil pengukuran tersebut dapat digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah pihak manajemen telah bekerja secara efektif atau tidak (Kasmir, 2016:196). Apabila profitabilitas perusahaan dalam kondisi baik, maka *stakeholder* yang terdiri dari kreditur, investor dan juga *supplier* akan melihat seberapa jauh perusahaan akan menghasilkan laba atas penjualan serta investasi di suatu perusahaan. Jika rasio profitabilitas suatu perusahaan dalam keadaan baik, maka akan menunjukkan kemampuan yang lebih tinggi dalam memperoleh keuntungan dan juga semakin tinggi nilai suatu perusahaan. Rasio yang digunakan dalam mengukur tingkat profitabilitas adalah *Return On Asset* (ROA) yang menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total asset untuk menghasilkan laba. Hasil atas pengembalian asset tersebut diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar keuntungan dalam bentuk dividen kepada para investor.

Rasio Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan (Kasmir, 2016:130). Rasio ini menunjukkan suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya secara tepat waktu. Posisi likuiditas perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang

saham. Faktor yang dapat digunakan untuk memenuhi kesanggupan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek adalah dengan menggunakan rasio kas (*cash ratio*). *Cash ratio* adalah alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang (Kasmir, 2016: 138). Sedangkan bagi perusahaan sendiri dividen adalah arus kas keluar, artinya hal tersebut dapat mempengaruhi posisi kas dari perusahaan. Hal ini dapat mengakibatkan kesempatan perusahaan dalam melakukan investasi menggunakan kas yang dibagikan dalam bentuk dividen menjadi berkurang. Jika *cash ratio* menunjukkan posisi yang tinggi maka likuiditas perusahaan akan semakin kuat. Jika posisi likuiditas perusahaan semakin kuat untuk memenuhi kebutuhan dana pada masa yang akan datang, maka *dividen payout ratio* juga semakin tinggi.

Firm Size atau ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari nilai perusahaan, nilai ekuitas atau nilai dari total keseluruhan asset yang dimiliki oleh perusahaan (Bambang Riyanto, 1995). Perusahaan yang mempunyai ukuran yang besar cenderung akan memiliki kemudahan dalam menuju pasar modal karena perusahaan tersebut mempunyai profitabilitas yang tinggi dan mempunyai pendapatan yang stabil. Hal tersebut membuat perusahaan mempunyai fleksibilitas yang besar dan mudah untuk memperoleh dana dalam jumlah yang besar. Dana tersebut dapat digunakan perusahaan untuk membayar dividen untuk para pemegang saham. Apabila ukuran perusahaan semakin besar, maka kemungkinan tingkat pembayaran dividen pun akan semakin besar. Sebaliknya, jika perusahaan yang masih baru atau masih kecil maka kemungkinan akan mengalami kesulitan dalam memperoleh akses ke pasar modal, sehingga perusahaan tersebut

terbatas dalam memperoleh pinjaman. Maka dari itu perusahaan cenderung menahan labanya untuk membiayai kegiatan operasionalnya, dan pembagian dividen untuk para pemegang saham akan relatif kecil.

Pada penelitian terdahulu terdapat *research gap* yang mempengaruhi Nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi untuk beberapa variabel, antara lain :

1. Berdasarkan penelitian Rochma dan Fitria (2017) menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Astakoni dan Wardita, *dkk* (2019) yang menyatakan bahwa variabel Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan *dividen payout ratio* tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Berdasarkan penelitian Nugraha dan Budiwitjaksosno (2020) menyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak dapat memoderasi hubungan likuiditas terhadap perusahaan. Namun kontradiktif dengan hasil penelitian Meri dan Kurnia (2017) yang menyatakan bahwa variabel Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan akan tetapi kebijakan dividen tidak mampu memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aldi, Erlina, *Dkk* (2020) menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan dan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi *firm size* terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Berlian (2019) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen dapat memoderasi ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang berbeda, maka peneliti ingin melakukan penelitian kembali tentang Profitabilitas, Likuiditas dan *Firm Size* apakah hasil dari penelitian menunjukkan pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dan menunjukkan pengaruh dari kebijakan dividen sebagai variabel moderator.

Dalam penelitian ini, peneliti memilih untuk meneliti perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 dengan alasan karena perusahaan *Real Estate* dan *Property* merupakan salah satu bisnis dalam bidang jasa yang menarik. Perusahaan *Real Estate* dan *Property* merupakan industri yang menyediakan produk yang menjadi kebutuhan masyarakat, seperti hunian, rumah, atau apartemen. Bisnis dalam bidang ini banyak dilirik oleh investor karena menjanjikan keuntungan yang tinggi. Sektor ini adalah sektor yang semakin bertambah karena industri ini merupakan kebutuhan bagi setiap orang. Akan tetapi bukan berarti bisnis ini tidak mempunyai risiko, sama halnya dengan sektor-sektor lainnya, bidang ini juga mempunyai risiko yang besar. Bisnis ini membuka peluang yang cukup luas untuk para investor asing maupun domestik untuk melakukan investasi di sektor *property*. Maka dari itu dengan adanya penanaman modal asing, akan dapat memberikan keuntungan untuk membantu bisnis *real estate* di Indonesia.

Sesuai dengan latar belakang masalah yang diuraikan diatas, peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian kembali dan mengkaji ulang tentang pembayaran dividen yang akan dilakukan oleh perusahaan kepada investor melalui laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Maka dari itu peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian yang berjudul :

“PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *DIVIDEN PAYOUT RATIO* SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN *REAL ESTATE* DAN *PROPERTY* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2015-2019”

1.2 Rumusan Masalah

Sesuai dengan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019?
3. Apakah *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019?

4. Apakah *Dividen Payout Ratio* dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019?
5. Apakah *Dividen Payout Ratio* dapat memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019?
6. Apakah *Dividen Payout Ratio* dapat memoderasi pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka dapat disimpulkan tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019?
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019?
3. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019?
4. Untuk mengetahui apakah *Dividen Payout Ratio* dapat memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019?

5. Untuk mengetahui apakah *Dividen Payout Ratio* dapat memoderasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019?
6. Untuk mengetahui apakah *Dividen Payout Ratio* dapat memoderasi *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019?

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan penelitian ini bisa dijadikan sebagai bahan pertimbangan oleh pihak perusahaan untuk mengaplikasikan faktor Profitabilitas, Likuiditas, dan firm size, yang dapat digunakan untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga dapat digunakan untuk mengevaluasi dan memperbaiki serta meningkatkan kinerja manajemen perusahaan pada masa yang akan datang.
2. Bagi investor penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi atau memilih untuk berinvestasi di dalam perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat bermanfaat bagi investor untuk memprediksi besarnya dividen yang akan diterima oleh investor.
3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi oleh pihak-pihak yang akan melakukan penelitian dan menambah referensi yang ada di perpustakaan, selain itu penelitian ini dapat dijadikan wawasan dan untuk menambah ilmu pengetahuan bagi pembaca yang ada di perpustakaan maupun di luar perpustakaan.