

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dunia bisnis pada era globalisasi seperti saat ini mengalami pengaruh yang sangat pesat, terbukti dengan munculnya perusahaan-perusahaan baru yang menimbulkan persaingan ketat diantara perusahaan-perusahaan tersebut. Kinerja keuangan sangatlah mendukung di dalam kegiatan suatu perusahaan, apabila perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, maka perusahaan tersebut lebih mudah mencapai tujuannya. Semua manajer dituntut untuk selalu fleksibilitas menghadapi cepatnya perubahan yang terjadi di masa datang dalam mengambil keputusan secara cepat dan akurat sehingga nilai suatu perusahaan itu sendiri dapat meningkat, dengan meningkatnya nilai perusahaan tersebut laba yang diperoleh akan menjadi semakin meningkat.

Salah satu yang membantu kinerja keuangan bisa dilihat dari sektor properti dan *real estate*. Sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu penentu pembangunan ekonomi karena memiliki prospek yang sangat menjanjikan. Pada sektor properti dan *real estate* menunjukkan investasi yang bersifat jangka panjang dan diyakini semakin tumbuh seiring dengan pertumbuhan ekonomi. Dari sektor properti dan *real estate* yang disediakan dalam bentuk saham dapat menumbuhkan kinerja suatu perusahaan tersebut sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri. Tidak menutup kemungkinan nilai perusahaan bisa saja mengalami penurunan, kondisi yang seperti ini membuat para investor

maupun kreditor khawatir jika perusahaan sedang kesulitan dalam keuangannya sehingga mengarah pada kebangkrutan. Dari berbagai perusahaan akan bersaing agar dapat bertahan untuk menjadi yang terbaik diantanya, hal ini memicu perusahaan selalu melakukan strategi-strategi baru untuk menghindari dari kebangkrutan.

Perusahaan memiliki tujuan untuk mensejahterakan para pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam memaksimalkan nilai dari pemegang saham didapat jika nilai sekarang (*present value*) maksimal sehingga keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham diperoleh dimasa yang akan datang. Manajer perusahaan dan investor adalah pihak yang memiliki perbedaan sudut pandang maupun pemikiran terhadap suatu perusahaan. Profitabilitas, kebijakan hutang dan kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan hal yang dapat mencerminkan kinerja suatu perusahaan untuk mempengaruhi pandangan dari investor terhadap perusahaan. Bagi para investor, nilai perusahaan adalah konsep yang penting sebagai indikator bagaimana pasar menilai suatu perusahaan secara keseluruhan.

Pelaksanaan manajemen keuangan yang baik ataupun buruk dalam operasional perusahaan akan menentukan suatu nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan terjadi karena adanya kerja sama antara manajemen suatu perusahaan dengan pihak lain seperti *shareholder* ataupun *stakeholder* untuk menentukan keputusan keuangan, sehingga dapat memaksimalkan modal kerja perusahaan. Meningkatnya nilai

perusahaan ditandai dengan adanya peningkatan harga saham yang beredar di pasar.

Harga pasar saham merupakan harga dari calon investor yang bersedia dibayarkan untuk memiliki saham suatu perusahaan, hal ini menjadikan harga saham menjadi penentu dari nilai perusahaan. Oleh karena itu harga saham harus seoptimal mungkin yang artinya harga saham harus seimbang (tidak mahal dan tidak murah). Jika harga saham tersebut terlalu rendah akan memiliki dampak buruk terhadap citra suatu perusahaan dipandangan para investor (Dwipayana dan Suaryana, 2016:2010).

Menurut (Sari, 2013) dalam Nuraini (2015:8), bahwa tingginya nilai perusahaan dapat menjadikan prospek dari kinerja perusahaan saat ini maupun dimasa akan datang dapat dipercaya oleh pasar. Dengan demikian, nilai saham dapat dikatakan sebagai penentu dari investasi keuangan perusahaan dan kebijakan dividen. Dividen merupakan hasil laba yang diperoleh perusahaan dan dibagikan sebanding dengan jumlah dari lembar saham pemegang saham.

Pembayaran dividen merupakan satu hal yang sangat penting bagi para investor karena dividen dapat memberikan kepastian perkembangan keuangan perusahaan. Dengan adanya dividen kekayaan pemegang saham akan berpengaruh. Semakin meningkat keuntungan yang didapat perusahaan, maka pembagian dividen akan semakin meningkat pula.

Bagi suatu perusahaan, pilihan membagikan laba berbentuk dividen dapat mengurangi sumber dana internalnya, jika pilihan

perusahaan untuk menahan labanya berbentuk laba ditahan maka pembentukan dana internalnya menjadi semakin besar dengan demikian dalam membiayai aktivitas perusahaan dapat meminimalisir ketergantungan dari perusahaan akan dana eksternal sekaligus memperkecil risiko dari perusahaan. Menurut (Sukirni, 2012) dalam Nuraini (2015:9), dalam menetapkan kebijakan yang diambil suatu perusahaan harus memperhatikan faktor yang dapat mempengaruhi dari kebijakan dividen, hal ini memiliki kaitannya akan kesejahteraan pemegang saham.

Kebijakan dividen yang dimaksud dalam penelitian ini dapat diproksikan melalui *Devidend Payout Rasio* (DPR). Rasio pembayaran dividen adalah hasil dari persentase laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam berbentuk kas (Brigham dan Gapenski, 1996) dalam Dwipayana dan Suaryana (2016:2013). Menurut Lebelaha dan Saerang (2016:378), penentuan dari besar atau kecilnya pembayaran dividen perusahaan telah merencanakan target *dividend payout ratio* yang didasarkan pada keuntungan setelah dikurangi pajak.

Menurut Oktaviani dan Astika (2016:2197), bahwa profitabilitas mutlak diperlukan perusahaan jika membayarkan dividen karena profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba sehingga dapat mempengaruhi dari kebijakan dividen. Dividen dapat dibagikan jika perusahaan memperoleh laba. Profitabilitas merupakan keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan setelah menjalankan aktivitas perusahaan. Profitabilitas yang dimaksudkan dalam penelitian ini diproksikan melalui *Retun on Asset* (ROA).

Menurut Dwipayana dan Suaryana (2016:2014), menyatakan bahwa *Return on Asset* dapat menunjukkan kemampuan dari modal yang akan diinvestasikan dalam bentuk total aktiva untuk mempertimbangkan sebelum pengambilan suatu keputusan dalam menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Semakin tinggi ROA memungkinkan besarnya pembagian dividen juga meningkat.

Menurut Sujoko dan Subiantoro (2007) dalam Ayuningtyas (2013:2) dalam Dwipayana dan Suaryana (2016:2013), menjelaskan profitabilitas tinggi dapat menunjukkan prospek perusahaan yang baik, terutama dalam memberikan dividen kepada para pemegang saham. Dari sudut pandang investor, indikator dalam melihat prospek dari suatu perusahaan dimasa yaitu dengan melihat sejauh mana pertumbuhan dari profitabilitas perusahaan (Nuraini, 2015:11).

Menurut (Riyanto, 2001:267) dalam Dwipayana dan Suaryana (2016:2014), bahwa kebijakan dividen dalam suatu perusahaan dipengaruhi oleh kebutuhan dana sebagai pelunas hutang. Perusahaan dalam menjalankan kinerja perusahaannya memerlukan modal, baik modal sendiri maupun modal hutang. Hutang merupakan hal yang sangat sensitif akan perubahan nilai perusahaan. Dalam waktu tertentu tingginya hutang suatu perusahaan semakin tinggi harga saham dari perusahaan tersebut. Disisi lain meningkatnya hutang berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Chen dan Steiner, 1999) dalam Dwipayana dan Suaryana (2016:2014).

Sedangkan menurut Weston dan Copeland (1996:53) dalam Herawati (2013:2), menjelaskan penggunaan hutang yang tinggi

menyebabkan peningkatan terhadap nilai perusahaan karena penggunaan dari hutang dapat menghemat pajak. Jika penggunaan hutang tinggi dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan karena ditakutkan adanya biaya kepailitan atau biaya keagenan yang muncul. Meningkatnya hutang akan berpengaruh terhadap ketersediaannya laba bersih bagi pemegang saham dan juga termasuk pembagian dividen yang akan diterima oleh pemegang saham, karena perusahaan akan memprioritaskan kewajiban tersebut daripada pembayaran dividen. Apabila suatu perusahaan memiliki beban hutang yang tinggi menyebabkan kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen menjadi semakin (Nuraini, 2015:10).

Besarnya biaya modal dapat ditentukan oleh faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor internal lebih mudah dikendalikan oleh perusahaan, yaitu berupa jenis modal yang dipilih, kebijakan dividen, dan jenis proyek investasi yang dijalankan yang mempengaruhi tingkat risikonya. Di samping itu, faktor eksternal tidak dapat dikendalikan namun juga memengaruhi, yaitu tingkat bunga, tarif pajak yang berlaku, harga pasar sekuritas yang bersangkutan, dan regulasi yang terkait dengan perusahaan (Najmudin, 2011:319).

Biaya modal merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan atas investasi dari suatu proyek sebagai mempertahankan nilai pasar sahamnya (Sundjaja dan Berlian, 2003:234) dalam Daengs, dkk. (2014:50). Biaya modal ekuitas merupakan tarif diskonto yang digunakan investor untuk menilaitunaikan suatu arus kas yang akan diterima dimasa yang akan datang (Utami, 2005:101). Biaya modal

ekuitas (biaya modal saham biasa) merupakan besarnya rate yang digunakan investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan dapat diterima di masa yang akan datang (Utami, 2005:101). Bentuk kepemilikan ekuitas ini secara konseptual berada pada antara hutang dan saham biasa (Helfert, 1997:242).

Menurut Sundjaja dan Berlian (2003:234) dalam Daengs, dkk. (2014:50), menjelaskan biaya modal dapat dianggap sebagai suatu tingkat pengembalian yang diinginkan para penyandang dana untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Risiko dianggap konstan apabila memiliki proyek dengan tingkat suatu pengembalian di atas biaya modal sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan. Serta memiliki proyek di bawah tingkat pengembalian biaya modal maka terjadi penurunan nilai perusahaan.

Supit, dkk (2015:3), investor mengharapkan suatu imbal balik dalam kegiatan investasinya yang berupa dividen atau *capital again* namun dari sudut pandang perusahaan masuk dalam biaya ekuitas, sehingga menyebabkan terjadinya perbedaan kepentingan antara perusahaan dengan investor. Perbedaan kepentingan ini dapat menghambat terciptanya sebuah informasi yang baik sehingga muncul risiko investasi.

Lambert et al, dalam Kirana (2013) dalam Supit, dkk (2015:3), menjelaskan informasi yang baik menyebabkan rendahnya *cost of equity* karena adanya keselarasan yang baik antara peluang investasi perusahaan dengan investasi pilihan. Semakin baik informasi yang disampaikan maka semakin kecil tingkat resiko yang akan dihasilkan.

Kenyataan ini mempunyai implikasi yang sangat penting terhadap tingkat keuntungan yang disyaratkan atau *required rates of return* atas semua perusahaan.

Logikanya jika informasi yang baik maka akan mengurangi asimetri informasi. Hal tersebut sesuai dengan prinsip yang sering disampaikan dalam pasar modal *high risk-high return*. Dengan demikian sangat penting untuk memperhatikan tingkat risiko perusahaan secara individu dan pengaruhnya terhadap tingkat risiko portofolio. Hal ini menunjukkan hubungan antara biaya ekuitas suatu perusahaan dengan nilai perusahaan dimata investor. Semakin tinggi nilai suatu perusahaan menunjukkan semakin sejahtera pula pemilik perusahaan maupun investor. Maka penulis dalam menentukan biaya ekuitas menggunakan model ohlson, karena model ini dapat mengestimasi nilai perusahaan yang didasarkan pada nilai buku ekuitas.

Pengaruh DER, *Cost of equity*, ROA dan DPR terhadap nilai perusahaan telah diuji oleh Devianasari dan Suryantini, Supit, dkk., Ratih Anggraini, Putri serta Widyanti penelitian-penelitian yang telah dilakukan dengan variabel-variabel yang berbeda, dan menunjukkan hasil yang berbeda, serta sampel penelitian yang berbeda juga. Untuk itu penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali serta bagaimana pengaruh masing-masing variabel DER, *Cost of Equity*, ROA, DPR terhadap nilai perusahaan. Perusahaan-perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017 merupakan objek yang akan digunakan dalam penelitian ini. Dimana perusahaan-

perusahaan tersebut telah melalui proses seleksi sehingga dianggap memiliki prospek yang bagus.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh *cost of equity* terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan, maka tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh *cost of equity* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi calon investor

Hasil penelitian ini dapat menjadi masukan dalam penilaian terhadap perusahaan dan sebagai pertimbangan saat melakukan investasi.

2. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk pengambilan keputusan yang tepat sehingga perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang lebih maksimal.

3. Bagi akademisi

Hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam pemikiran dan pengembangan teori yang berkenaan dengan variabel-variabel penelitian ini.

4. Bagi peneliti

Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi dalam mengembangkan ilmu pengetahuan yang diperoleh selama masa kuliah dan menambah wawasan serta dapat bermanfaat terhadap penelitian selanjutnya.