

BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan perekonomian saat ini meningkatkan persaingan yang ketat dalam dunia bisnis. Dimana bisnis sendiri merupakan suatu hal yang berkaitan dengan ketidakpastian, namun dalam progres kegiatannya selalu mengalami perkembangan setiap waktu (Farizki et al., 2021). Ketatnya persaingan bisnis ini memicu bagian manajemen keuangan perusahaan untuk tetap bersikap efektif dan efisien dalam mengambil keputusan dan menampilkan nilai yang terbaik dari setiap perusahaannya. Bagi perusahaan yang sudah go public dituntut untuk terus meningkatkan nilai perusahaannya, karena nilai ini adalah faktor yang akan menjadi pertimbangan oleh para investor ketika akan menanamkan modal.

Menurut Iman et al., (2021) nilai perusahaan adalah salah satu konsep penting yang menjadi bahan pertimbangan para investor dan menjadi indikator bagaimana suatu pasar memberikan penilaian secara komprehensif. Semakin baiknya suatu nilai dari perusahaan, maka akan mempengaruhi keputusan para calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang dimaksud. Memaksimalkan nilai merupakan salah satu tujuan utama dari setiap perusahaan yang mana dapat tercermin melalui harga pasar sahamnya. Harga dari saham perusahaan ini akan terbentuk atas hasil kesepakatan antara permintaan serta penawaran dari para investor (Ramdhonah et al., 2019).

Adapun pengukuran nilai perusahaan dapat diperoleh dengan berbagai cara salah satunya dengan rasio *Price to Book Value* (PBV) (Kristianti & Foeh, 2020). Rasio ini menggunakan pendekatan yang menentukan nilai intrinsik saham dan menunjukkan ukuran kemampuan manajemen dalam memperoleh nilai pasarnya. Perusahaan dengan hasil perhitungan *Price to Book Value* (PBV) atau memiliki kinerja yang baik nantinya akan diberikan harga yang cukup tinggi. Berikut merupakan daftar nilai perusahaan sektor propety dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) :

Tabel 1.1
Price to Book Value (PBV) Perusahaan Real estate dan Property Periode 2021 - 2025

No	Kode	Nama Perusahaan	2021	2022	2023	2024	2025
1	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	00.06	00.51	00.56	0,043056	0,045139
2	CTRA	Ciputra Development Tbk.	01.02	0,061111	0,065972	01.01	01.15
3	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	01.45	01.02	01.15	01.25	01.03
4	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	01.48	01.05	0,068056	01.12	01.02
5	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	00.33	00.03	00.29	00.32	00.35
6	DILD	Intiland Development Tbk.	00.28	00.25	00.22	00.26	00.28
7	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.	0,100694	01.07	0,086806	0,09375	01.08
8	MTLA	Metropolitan Land Tbk.	0,054167	0,05	0,047222	0,052083	0,054167
9	JRPT	Jaya Real Property Tbk.	0,063889	0,059028	00.08	0,061111	0,063889
10	LPCK	Lippo Cikarang Tbk.	00.35	00.32	00.28	00.03	00.33

Sumber: data diolah oleh penulis

Berdasarkan tabel 1.1 diketahui Pergerakan nilai PBV sepuluh perusahaan properti tersebut menunjukkan fluktuasi yang polanya sangat dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi dan kebijakan moneter di Indonesia. Pada periode 2021 hingga 2023, mayoritas emiten mengalami tren penurunan valuasi akibat tekanan suku bunga tinggi yang melemahkan daya beli properti serta sentimen pasar yang cenderung berhati-hati pasca-pandemi. Kondisi ini membuat saham-saham seperti ASRI dan DILD diperdagangkan jauh di bawah nilai bukunya, mencerminkan pesimisme investor terhadap sektor real estate pada saat itu.

Tingginya minat investasi pada sektor properti di tengah fluktuasi pasar disebabkan oleh peran properti sebagai aset lindung nilai (hedging) yang efektif terhadap inflasi. Stimulus fiskal berupa Pajak Pertambahan Nilai Ditanggung Pemerintah (PPN DTP) menjadi katalisator utama

yang meningkatkan volume penjualan unit, yang pada akhirnya memperkuat arus kas dan nilai intrinsik perusahaan (Kementerian Keuangan RI, 2024). Integrasi antara kebutuhan hunian yang masih tinggi (backlog) dengan percepatan pembangunan infrastruktur strategis memastikan bahwa nilai perusahaan di sektor real estate tetap memiliki daya tarik kompetitif bagi investor domestik maupun internasional (Otoritas Jasa Keuangan, 2024).

Keputusan investasi menjadi salah satu faktor utama yang harus diperhatikan, karena akan berkaitan dengan fungsi keuangan perusahaan. Selain itu, keputusan ini juga berhubungan terhadap pengambilan keputusan manajemen perusahaan untuk menentukan investasi jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan yang telah mampu menentukan keputusan investasi secara tepat, maka aset dari perusahaan akan dapat menciptakan kinerja yang optimal. Dari hal tersebut nantinya akan memberikan suatu sinyal yang baik terhadap investor, sehingga akan meningkatkan harga saham yang otomatis dapat menaikkan nilai perusahaan (Bagaskara, 2020). Keputusan investasi ini nantinya akan diproksikan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) yang merupakan nilai dari harga per lembar saham perusahaan.

Hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan bersifat positif dan signifikan karena dividen berfungsi sebagai pengurang konflik keagenan (*agency cost*). Dengan membagikan laba, perusahaan mengurangi jumlah aliran kas bebas (*free cash flow*) yang berpotensi disalahgunakan oleh manajer untuk proyek yang tidak efisien, sehingga meningkatkan kepercayaan investor (Jensen, 1986). Peningkatan kepercayaan ini tercermin pada kenaikan harga saham di bursa, yang secara langsung meningkatkan nilai perusahaan sebagaimana diukur melalui rasio *Price to Book Value* (PBV). Perusahaan yang mampu mempertahankan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang stabil cenderung dipandang memiliki risiko rendah, sehingga menarik minat investor jangka panjang dan memperkuat posisi tawar perusahaan di pasar modal (Tandelilin, 2017).

Dalam sektor properti dan real estate, kebijakan dividen memiliki dinamika unik karena adanya persaingan antara kebutuhan dividen dan kebutuhan ekspansi lahan (*land bank*). Perusahaan dengan pendapatan berulang (*recurring income*) yang kuat dari mal atau hotel, seperti PWON, cenderung lebih rutin membagikan dividen karena memiliki arus kas masuk yang lebih dapat diprediksi (Bursa Efek Indonesia, 2025). Sebaliknya, perusahaan yang sedang agresif melakukan pengembangan kawasan mandiri seperti CTRA atau BSDE mungkin memilih untuk menahan sebagian besar laba guna mengakuisisi lahan strategis, yang bertujuan meningkatkan nilai intrinsik perusahaan melalui pertumbuhan aset jangka panjang (Otoritas Jasa Keuangan, 2024).

Berdasarkan perbedaan hasil dari penelitian terdahulu yang membahas terkait keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Kini perbedaan hasil tersebut dapat terjadi disebabkan oleh variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satu variabel yang memungkinkan terjadinya pengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Saham yang diterbitkan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung akan semakin diminati oleh investor karena akan membuat harga saham perusahaan naik. Menurut Yuniastri et al., (2021) semakin besar rasio profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan dalam mengelola sumber dana operasional semakin baik. Dengan profitabilitas yang baik ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi dalam peningkatan keuntungan yang diperolehnya. Profitabilitas dalam penelitian ini nantinya akan diproksikan menggunakan *Return on Equity* (ROE).

Perbedaan lainnya juga terdapat pada penambahan variabel profitabilitas yang akan digunakan sebagai pemediasi atau intervening. Profitabilitas dalam penelitian ini akan digunakan sebagai variabel intervening karena nilai perusahaan diduga tidak hanya memiliki faktor langsung yang berpengaruh terhadap keputusan investasi dan pendanaan. Akan tetapi terdapat faktor tidak langsung lainnya yang juga memberikan kontribusi. Selain itu profitabilitas dijadikan sebagai variabel intervening karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi juga. Untuk itu, profitabilitas diharapkan dapat memediasi pengaruh keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai

perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka judul yang akan diambil dalam penelitian ini yaitu **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2025”**.

1.2 Identifikasi masalah

Dari latar belakang tersebut, adapun identifikasi masalah yang mendasari penelitian ini adalah:

1. Pentingnya pengambilan keputusan manajemen keuangan perusahaan secara tepat dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam pengambilan keputusan akan berakibat pada kinerja perusahaan sehingga akan menurunkan harga saham.
2. Adanya ketidakkonsistenan pergerakan nilai perusahaan (PBV) pada sektor properti dan real estate yang sangat dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi dan kebijakan moneter di Indonesia.
3. Sektor properti menunjukkan ketergantungan yang sangat tinggi terhadap fluktuasi suku bunga acuan (BI-Rate), yang berdampak pada volatilitas harga saham dan nilai perusahaan.
4. Adanya persaingan kepentingan antara pembagian dividen untuk menarik investor dengan kebutuhan retensi laba untuk ekspansi lahan (land bank) demi pertumbuhan jangka panjang.
5. Adanya perbedaan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya mengenai pengaruh keputusan investasi, pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Agar penelitian terfokus pada suatu permasalahan serta cakupan penelitian tidak terlalu luas, maka peneliti menetapkan pembatasan masalah yang akan diteliti. Adapun masalah yang akan diteliti adalah:

1. Objek Penelitian:
Penelitian ini hanya dibatasi pada perusahaan sub-sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Data yang digunakan adalah laporan keuangan dan data pasar selama 5 tahun, yaitu periode 2021 sampai dengan 2025.
3. Variabel Penelitian
 - a. Variabel Independen: Keputusan Investasi (proksi: PER), Keputusan Pendanaan (proksi: DER) dan Kebijakan Dividen (proksi: DPR).
 - b. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (proksi: PBV).
 - c. Variabel Intervening: Profitabilitas (proksi: ROE).
4. Fokus Analisis
Penelitian difokuskan pada bagaimana profitabilitas mampu memediasi hubungan antara keputusan manajemen (investasi, pendanaan, dividen) terhadap nilai perusahaan.

1.4 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2021-2025
2. Apakah Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2021-2025?
3. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2021-2025?
4. Apakah Profitabilitas mampu memediasi pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2021-

2025?

5. Apakah Profitabilitas mampu memediasi pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2021-2025?
6. Apakah Profitabilitas mampu memediasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2021-2025?
7. Apakah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2021-2025?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang diuraikan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2021-2025.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2021-2025.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2021-2025.
4. Untuk menguji dan menganalisis peran Profitabilitas dalam memediasi pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2021-2025.
5. Untuk menguji dan menganalisis peran Profitabilitas dalam memediasi pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2021-2025.
6. Untuk menguji dan menganalisis peran Profitabilitas dalam memediasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2021-2025.
7. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2021-2025.

1.6 Manfaat penelitian

Manfaat yang diharapkan peneliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1.6.1 Bagi investor

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi informasi tambahan terkait dengan pengambilan keputusan para investor yang lebih efektif dan efisien dalam berinvestasi di suatu perusahaan.

1.6.2 Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan solusi dan masukan tambahan terkait dengan permasalahan mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.6.3 Bagi peneliti lain

Penelitian ini diharapkan menjadi sumber informasi yang berguna dan bahan acuan bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian di waktu yang akan datang.