

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Di era globalisasi sekarang, pertumbuhan ekonomi tumbuh makin pesat dengan berbagai macam usaha serta bisnis dari berbagai sektor industri. Terciptanya bisnis dan usaha dari berbagai macam sektor industri membuat persaingan bisnis semakin ketat dari pesaing bisnis lainnya (Valinarta & Handini, 2022). Para pemilik usaha melakukan berbagai cara agar perusahaannya dapat bertahan dan selalu berkembang di industri. Cara yang banyak diminati oleh para pelaku usaha di Indonesia yaitu dengan menjadikan perusahaannya *go public*. Perusahaan *go public* merupakan perusahaan yang terdaftar di pasar modal (Khumairoh & Suprihhadi, 2021). Pasar modal berperan sebagai penghubung antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana seperti perusahaan dan instansi pemerintah (Halim *et al.*, 2022).

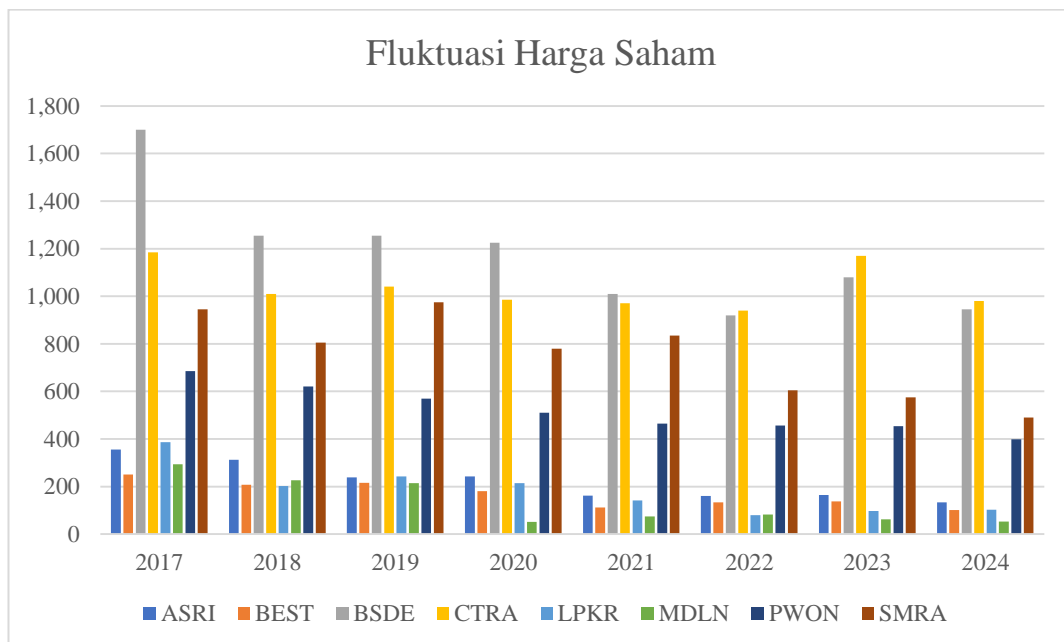
Para pelaku bisnis dipaksa oleh persaingan ini untuk mempertimbangkan strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menjamin kelangsungan hidupnya (Sephthiani & Machdar, 2022). Setiap bisnis harus menciptakan strategi jangka pendek dan jangka panjang untuk kelangsungan perusahaan dengan tetap mempertimbangkan lingkungan dan keadaan yang ada jika ingin bertahan dalam kondisi tersebut (Kusmiyati & Machdar, 2023).

Sub sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu sub sektor terpenting di suatu negara, karena dapat dijadikan indikator untuk menganalisis kesehatan perekonomian dalam suatu negara (Martini, 2024). Properti dan *real*

estate meliputi tanah, bangunan (gedung maupun perumahan) maupun berupa hak kepemilikan (sertifikat) dan lain-lain. Investasi di bidang properti dan *real estate* pada umumnya bersifat jangka panjang serta diyakini merupakan salah satu investasi yang menjanjikan bagi pihak investor (Rizkya & Syafitri, 2021). Hal ini dikarenakan kenaikan harga tanah dan bangunan yang cenderung naik seiring dengan bertambahnya jumlah penduduk dari waktu ke waktu sehingga kebutuhan dasar manusia yang salah satunya kebutuhan akan tempat tinggal juga bertambah (Lestari dan Sudaryo, 2023).

Sektor properti dan *real estate* di Indonesia mengalami penurunan harga saham yang signifikan sepanjang periode 2017 hingga 2024, dipicu oleh kinerja keuangan perusahaan yang kurang optimal, dampak pandemi Covid-19, kenaikan suku bunga, serta ketidakpastian ekonomi makro yang menekan permintaan dan investasi di sektor ini. Saham emiten besar seperti BSDE, CTRA, dan LPKR tercatat mengalami penurunan harga hingga lebih dari 60%, mencerminkan sentimen negatif investor terhadap prospek sektor properti. Selain itu, kondisi makroekonomi yang tidak stabil, termasuk inflasi dan kebijakan moneter yang ketat, memperburuk tekanan terhadap nilai saham di sektor ini, menjadikan properti salah satu sektor yang paling tertekan di pasar modal. Namun, mulai tahun 2023 hingga 2024, terdapat tanda-tanda pemulihan dengan munculnya sentimen positif dari potensi penurunan suku bunga dan berbagai insentif pemerintah yang mendorong optimisme investor, meskipun pergerakan harga saham masih relatif berhati-hati dan kompetitif (cnbc.indonesia.com).

Penurunan harga saham ini membuat banyak investor merasa khawatir, sehingga mereka enggan untuk menanamkan dana di sektor properti dan *real estate* (Pakaya *et al.*, 2025). Ketidakpastian ekonomi dan fluktuasi pasar yang terjadi telah menciptakan suasana yang tidak nyaman bagi investor, membuat mereka lebih memilih untuk menunggu sebelum mengambil keputusan investasi (cnbc.indonesia.com). Banyak perusahaan sektor ini yang mengurangi bahkan tidak membagi dividen kepada para pemegang saham. Hal ini tentu dapat mengurangi daya tarik investasi di sektor properti, terutama bagi investor yang mengincar pendapatan pasif dari dividen (Fajar, 2024). Selain itu, ukuran perusahaan juga dapat memainkan peran penting dalam ketahanan terhadap tekanan pasar. Dengan demikian, sektor ini menghadapi tantangan tambahan dalam menarik kembali perhatian dan kepercayaan investor di masa depan, dapat dilihat pada gambar 1.1 berikut ini:



Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah 2025)

Gambar 1. 1 Fluktuasi Harga Saham (2017-2024)

Gambar 1.1 di atas menunjukkan beberapa emiten properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan fluktuasi harga saham mereka selama periode 2017 hingga 2024. Emiten-emiten tersebut meliputi ASRI, BEST, BSDE, CTRA, LPKR, MDLN, PWON, dan SMRA. Terlihat bahwa BSDE mengalami fluktuasi harga saham paling tajam dengan puncak harga yang tinggi pada tahun-tahun awal, namun kemudian diikuti oleh penurunan secara bertahap. Selain BSDE, CTRA, PWON, dan SMRA juga menunjukkan tren penurunan harga saham secara bertahap setelah beberapa tahun, meskipun sempat mengalami fluktuasi yang cukup signifikan di awal periode. Di sisi lain, emiten seperti BEST dan MDLN cenderung mempertahankan harga saham yang lebih stabil dengan perubahan yang relatif kecil sepanjang tahun-tahun tersebut. LPKR berada di posisi menengah, dengan fluktuasi sedang yang tidak terlalu ekstrem namun juga tidak sepenuhnya stabil. Penurunan harga saham sektor properti mencerminkan tekanan yang cukup berat akibat sentimen negatif dari investor yang menyebabkan menurunnya permintaan dan investasi di sektor ini. Kondisi ini memicu persaingan yang semakin ketat antar perusahaan properti untuk mempertahankan eksistensi dan menarik minat investor di tengah ketidakpastian ekonomi dan pasar yang terus bergejolak.

Tujuan utama perusahaan pada dasarnya adalah mengoptimalkan nilai perusahaan (Yuliana, 2020). Nilai perusahaan memiliki arti penting bagi suatu perusahaan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka hal tersebut sama halnya dengan memaksimalkan tujuan utama dari suatu perusahaan (Fatimah *et al.*, 2019). Menurut Dewi & Sujana (2019) nilai perusahaan

merupakan persepsi dari pihak investor terhadap suatu perusahaan mengenai harga saham dimana apabila harga saham yang semakin tinggi, dapat membuat nilai perusahaan juga akan semakin tinggi pula. Secara umum nilai perusahaan adalah kekuatan yang dimiliki perusahaan kepada pihak luar. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Hafidz *et al.*, 2021).

Dalam penelitian ini nilai perusahaan di ukur dengan Tobin's Q. Tobin Q adalah teori ekonomi perilaku investasi yang mengukur kinerja suatu perusahaan bisnis. 'Q' adalah rasio nilai pasar saham yang ada (modal saham) terhadap biaya penggantian total aset fisik. Nilai Tobin's Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan, atau potensi pertumbuhan perusahaan (Brainard dan Tobin, 1968). Rasio ini dinilai mampu memberikan informasi paling baik, karena dapat menjelaskan berbagai fenomena kegiatan perusahaan, seperti terjadi perbedaan *cross-sectional* dalam pengambilan putusan investasi dan diversifikasi (Adhyasta & Sudarsi, 2023). Apabila Tobin's $Q < 1$, berarti menggambarkan suatu saham berada dalam kondisi *undervalued*, Tobin's $Q = 1$, mendeskripsikan bahwa perusahaan memiliki saham dalam kondisi *average*, dan terakhir, Tobin's $Q > 1$, memiliki deskripsi bahwa perusahaan memiliki saham dalam kondisi *overvalued* (Malik *et al.*, 2022).

Terdapat beberapa faktor yang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan baik faktor internal maupun eksternal. Faktor internal berhubungan secara langsung terhadap kinerja suatu perusahaan. Internal perusahaan yang baik

akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghadapi kondisi yang berasal dari eksternal perusahaan (Anggraini & Hidayat, 2021). Faktor internal yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio kebijakan deviden, ukuran perusahaan dan keputusan investasi.

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Shalini *et al.*, 2024). Teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen adalah *bird in the hand theory*, menurut teori tersebut “*Investors see current dividends as less risky than future dividends or capital gains*” yaitu pembagian dividen dianggap lebih aman oleh investor karena dapat meminimalisir ketidakpastian daripada memperoleh *capital gain* (Gitman dan Zutter, 2015). Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya (Yusnita & Surya, 2024). Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham juga mengisyaratkan adanya prospek cerah perusahaan yang disebut dengan *signalling theory* (Anindya & Muzakir, 2023).

Kebijakan dividen berkaitan dengan penetapan besarnya *dividend payout ratio* (DPR), yakni persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai (Nuraeni & Pratiwi, 2023). Kebijakan perusahaan dalam membagikan laba dapat menentukan keputusan para pemegang saham untuk terus menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut (Valeryan *et al.*, 2024). Semakin besar jumlah laba yang ditahan maka akan semakin kecil laba yang dialokasikan kepada para

pemegang saham. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil laba yang ditahan, semakin besar laba yang dialokasikan kepada pemegang saham (Utomo, 2020).

Pembayaran dividen yang tinggi kepada investor akan menaikkan nilai perusahaan. Hal itu sebagai sinyal bahwa emiten diperkirakan mempunyai prospek yang baik (Irawan *et al.*, 2022). Penjelasan tersebut didukung oleh hasil penelitian Khofifa & Rahmawati (2024), Cindy & Ardini (2023), Selvy & Esra (2022), Herdiani *et al.*, (2021), Effendy & Handayani (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian lain oleh Rusvita & Khuzaini (2024), Pamungkas & Utiyati (2022), Suhartono *et al.*, (2022), Indahsari & Asyik (2021), Jaya (2021) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan atau skala perusahaan maka semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Suardana *et al.*, 2020). Kapitalisasi pasar menunjukkan ukuran perusahaan berdasarkan saham yang beredar pada waktu tertentu, kapitalisasi pasar digunakan oleh investor untuk melihat prospek perusahaan ke depan, perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar maka akan lebih stabil dari sisi keuangan, maka risiko yang dihadapi investor akan lebih kecil (Istiqomah & Amanah, 2021).

Semakin besar ukuran perusahaan, semakin menarik minat investor untuk berinvestasi. Perusahaan dengan reputasi positif cenderung dipercaya oleh

investor untuk melakukan investasi, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat (Laksono & Wahidahwati, 2024). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Hidayat & Khotimah (2022), Ristiani & Sudarsi (2022), Herdiani *et al.*, (2021), Aldi *et al.*, (2020), Suardana *et al.*, (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Enjelie & Anggraeni (2024), Clarinda *et al.*, (2023), Pradanimas & Sucipto (2022), Fajriah *et al.*, (2022), Efendi & Idayati (2020) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi (Sarif & Suprajitno, 2021). Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu (Hairudin *et al.*, 2022). Keputusan investasi tersedia menjadi dua kelompok yakni jangka pendek seperti investasi surat berharga dan keputusan investasi jangka panjang seperti pembelian tanah dan gedung baru, peralatan untuk produksi, dan aset lain untuk pengembangan bisnis (Feradila & Andajani, 2024).

Total asset growth (TAG) sebagai indikator keputusan investasi yang mengukur tingkat pertumbuhan total aset dari tahun ke tahun. Investasi merupakan kegiatan penanaman modal ke dalam bentuk aktiva dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Sarif & Suprajitno, 2021). *Total asset growth* (TAG) atau pertumbuhan aset perusahaan ini bisa jadi pertanda kesehatan keuangan sebuah perusahaan (Wulandari *et al.*, 2025).

Keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan kinerja yang optimal terhadap aset yang diinvestasikan. Hal tersebut menjadikan sinyal positif kepada para investor dimana dampaknya akan menaikkan harga saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Desipradani & Sa'diyah, 2024). Penjelasan tersebut didukung oleh hasil penelitian Handayani & Werastuti (2024), Jaya (2021), Mesrawati *et al.*, (2021), Asmanto & Andayani (2020), Astakoni & Wardita (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Lestari & Asyik (2023), Hidayat & Arfan (2022), Maria & Birawan (2022), Arianti & Yatinigrum (2022), Bahrin *et al.*, (2020) menyatakan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Setelah melihat beberapa penelitian sebelumnya masih ada perbedaan hasil atau pendapat mengenai kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk meneliti kembali apakah setiap variabel berpengaruh positif atau negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena diatas yang telah dijelaskan maka peneliti tertarik untuk meneliti permasalahan ini dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan *Real estate* Yang Terdaftar Di BEI”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka peneliti merumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI?
3. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan

Menurut perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
2. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
3. Untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat baik secara teoritis maupun secara praktis:

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk dijadikan sebagai sumber informasi dalam menjawab permasalahan-permasalahan yang terjadi dalam suatu perusahaan. Selain itu penelitian ini dapat

bermanfaat sebagai bahan referensi untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- 1) Bagi peneliti, sebagai penambahan wawasan penulis dalam pemahaman mengenai nilai perusahaan serta sebagai media untuk belajar dalam memecah masalah.
- 2) Bagi pihak luar, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan bagi peneliti perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
- 3) Bagi akademis, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi peneliti lain yang akan melakukan penelitian mengenai nilai perusahaan.