

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Nilai perusahaan berfungsi sebagai parameter krusial dalam ranah investasi sebab menunjukkan pandangan pasar terhadap hasil kerja dan potensi masa depan sebuah perusahaan. Para investor memanfaatkan nilai perusahaan sebagai fondasi dalam menentukan keputusan investasi, dengan pertimbangan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar peluang keuntungan yang dapat diraih. Ini terlihat dalam perubahan harga saham yang dipengaruhi oleh elemen internal dan eksternal perusahaan, yang menjadi pertimbangan bagi investor dalam menilai kelayakan serta perkembangan perusahaan di waktu yang akan datang (Ningrum, 2021:9). Dalam industri properti dan *real estate*, nilai suatu perusahaan berfungsi sebagai tolok ukur krusial karena menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan dan juga reaksi pasar terhadap potensi serta risiko yang dihadapi oleh sektor ini.

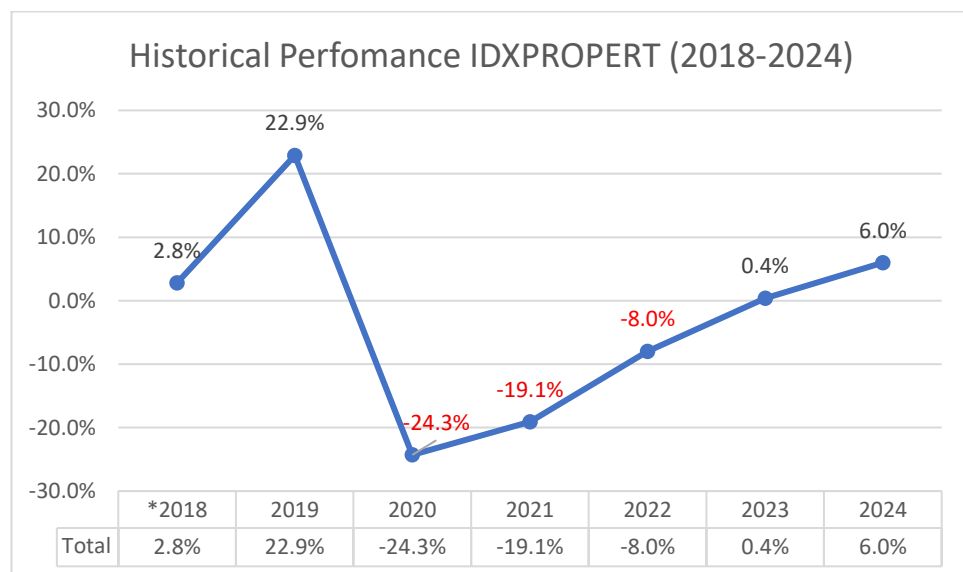
Meski nilai perusahaan secara teoretis menjadi acuan positif bagi investor, kondisi aktual di sektor properti Indonesia menampilkan gambaran yang kontradiktif, kinerja saham dalam sektor ini di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Beberapa perusahaan properti mengalami penurunan drastis antara tahun 2017 hingga 2021, termasuk saham Lippo Karawaci (LPKR) yang turun hingga 62,84%. Walaupun harga saham LPKR tergolong rendah dengan rasio *Price to Book Value* (PBV) hanya 0,53 kali, penurunan kinerja perusahaan ini dipengaruhi oleh dampak pandemi Covid-19 yang mengganggu

kestabilan keuangan, dengan kerugian bersih mencapai Rp 2,34 triliun pada kuartal III 2020. Masalah ini semakin parah akibat penjualan besar-besaran oleh investor asing yang mencatatkan jual bersih sekitar Rp 2,74 triliun (Fernando, 2021). Selain itu pada tahun 2020, perusahaan Summarecon Agung Tbk (SMRA) mengalami penurunan rasio *Return on Assets* (ROA) menjadi 2,1%, dibandingkan dengan 5,6% pada tahun sebelumnya. Sementara itu, rasio *Return on Equity* (ROE) juga menurun menjadi 2,7%, dari 10,9% di tahun sebelumnya. Penurunan ini mencerminkan menurunnya profitabilitas perusahaan akibat penurunan penjualan properti dan terhambatnya beberapa proyek, yang menyebabkan pendapatan turun sekitar 10% (Rizki Mulyani et al., 2024).

Selain itu, pandemi Covid-19 juga memberikan pengaruh besar terhadap sektor properti di Indonesia, yang mencakup 13 bidang usaha, terkait dengan 174 industri pendukung, serta menyerap sekitar 20 juta tenaga kerja. Penyerapan pasar properti mengalami penurunan drastis, dengan penjualan apartemen di Jabodetabek menurun antara 45,1 hingga 75,8 persen, volume usaha segmen menengah bawah turun hingga 75 persen, serta jumlah akad Kredit Pemilikan Rumah (KPR) mengalami penurunan sebesar 75 persen dibandingkan kondisi normal. Dari segi pasokan, pada triwulan pertama tahun 2020 hanya ada dua proyek apartemen baru yang diluncurkan di DKI Jakarta dengan total 782 unit. Sementara itu, pasokan rumah tinggal di Jabodetabek mengalami penurunan sebesar 5 persen, dengan total 123.199 unit, dan hanya 67,5 persen dari jumlah tersebut yang terjual. Kondisi ini semakin buruk karena harga bahan bangunan impor naik akibat perubahan nilai tukar rupiah dan kekurangan bahan bangunan di pasaran, sehingga target

pembangunan dikurangi 30 persen dari rencana awal yaitu 259.808 rumah subsidi dan 200.000 rumah non subsidi sebagai respons terhadap situasi ekonomi yang tidak stabil (B. L. Grahadyarini, 2020).

Sektor properti dan *real estate* mengalami hambatan signifikan akibat pandemi Covid-19, dengan penurunan signifikan dalam pendapatan serta jumlah transaksi, kinerja sektor properti di bursa efek Indonesia, yang terlihat pada indeks IDXPROPERT, juga mengalami perubahan yang sangat berarti. Data Perkembangan kinerja sektor properti dan *real estate* dalam periode 2018-2024 yang di dapat dari Bursa Efek Indonesia (2025) dapat dilihat pada Gambar 1. 1 berikut:



Sumber: Publikasi IDX 2025 (diolah kembali)

Gambar 1. 1

Historical Performance IDXPROPERT (2018-2024)

Dari segi performa historis yang tercatat sejak 13 Juli 2018 hingga 30 Desember 2024, IDXPROPERT menunjukkan fluktuasi yang sangat signifikan. Pada tahun 2018, sejak tanggal basis hingga akhir tahun, IDXPROPERT mencatat kenaikan 2,8 persen. Tahun 2019 menjadi tahun terbaik bagi IDXPROPERT dengan lonjakan mencapai 22,9 persen, menunjukkan performa yang sangat kuat untuk sektor properti dan *real estate* di periode tersebut.

Namun, tahun 2020 menjadi tahun yang sangat menantang akibat pandemi COVID-19, dimana IDXPROPERT anjlok minus 24,3 persen, mencerminkan pukulan keras yang dialami sektor properti akibat *lockdown* dan ketidakpastian ekonomi. Penurunan berlanjut pada tahun 2021 dengan IDXPROPERT jatuh minus 19,1 persen, menunjukkan bahwa pemulihan sektor properti berjalan sangat lambat. Tahun 2022 masih mencatat penurunan sebesar minus 8,0 persen untuk IDXPROPERT, mengindikasikan tekanan berkelanjutan pada sektor ini. Pemulihan mulai terlihat di tahun 2023 meski sangat minimal dengan kenaikan hanya 0,4 persen, hampir stagnan. Tahun 2024 menunjukkan perbaikan yang lebih baik dengan IDXPROPERT naik 6,0 persen, mengindikasikan bahwa sektor properti mulai pulih dan investor kembali optimis.

Fenomena perubahan kinerja indeks saham sektor properti dan *real estate* (IDXPROPERT) antara tahun 2018 hingga 2024 menunjukkan adanya ketidakpastian nilai perusahaan dalam bidang ini. Meskipun sektor properti secara keseluruhan mulai memperlihatkan gejala pemulihan, sejumlah faktor yang berasal dari dalam dan luar perusahaan tetap memengaruhi kemampuan mereka dalam meningkatkan nilai aset mereka. Dalam penelitian ini beberapa faktor yang

dihipotesiskan memiliki kontribusi signifikan terhadap dinamika ini adalah kebijakan terkait dividen, utang, dan tingkat keuntungan perusahaan.

Kinerja yang baik dari sebuah perusahaan mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya untuk mencapai tujuan organisasi, yang pada akhirnya berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham (Suardana et al., 2020). Kinerja perusahaan adalah gambaran keadaan keuangan perusahaan yang dianalisis melalui berbagai rasio keuangan untuk mengetahui seberapa berhasil kegiatan dijalankan dalam periode tertentu (Rohmawan & Herawati, 2025). Tingkat profitabilitas yang tinggi dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efisien menunjukkan bahwa manajemen bekerja dengan baik, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek perusahaan di masa mendatang dan akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Yulimtinan & Atiningsih, 2021)

Nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan konsistensi pembagian dividen kepada pemegang saham. Pembagian dividen yang rutin berfungsi sebagai sinyal positif kepada pasar bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap prospek pertumbuhan dan stabilitas arus kas perusahaan di masa mendatang. Sinyal ini mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, sehingga menurunkan persepsi risiko investasi dan pada akhirnya meningkatkan valuasi pasar terhadap perusahaan (Jaya et al., 2023). Pembayaran dividen yang stabil atau meningkat dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kinerja dan

prospek keuangan yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan (Said, 2024). Namun, temuan studi literatur oleh Saputra et al. (2025) menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan tidak selalu konsisten, karena keputusan investor cenderung lebih dipengaruhi oleh prospek pertumbuhan dan kinerja jangka panjang perusahaan dibandingkan dengan besaran dividen yang dibagikan.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kebijakan utang, yang merupakan kesepakatan bisnis dalam pembiayaan operasi dengan menggunakan utang atau bentuk *leverage* keuangan lainnya. Struktur modal dan kebijakan utang saling berkaitan karena utang merupakan bagian dari konfigurasi yang dapat membentuk struktur modal yang ideal. Investor cenderung percaya pada perusahaan yang memiliki struktur modal dan komposisi utang yang ideal (A. D. Sembiring et al., 2023). Kebijakan utang yang diterapkan secara optimal berpotensi memperkuat nilai perusahaan, namun jika proporsi utang terlalu tinggi, hal ini dapat menimbulkan risiko yang menurunkan nilai perusahaan. (Saputra et al., 2025). Sedangkan dalam penelitian yang berjudul Pengaruh Kebijakan Utang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan oleh Ruslinalisda & Nurwidian (2023), hasil penelitian menunjukkan hasil kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Property dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019.

Profitabilitas adalah salah satu hal penting yang digunakan untuk mengevaluasi bagaimana baiknya kinerja perusahaan, di mana tingkat profitabilitas yang baik akan membuat nilai perusahaan semakin baik di mata para investor.

Profitabilitas adalah hasil akhir dari upaya manajerial perusahaan dalam jangka waktu tertentu, yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menciptakan keuntungan (Muhamad Ridwan & Dul Muid, 2025). Hal ini terlihat dari laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Sehingga, ketika menggunakan rasio profitabilitas, akan terlihat seberapa efisien perusahaan beroperasi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di hadapan investor (Kasmir, 2018:196). Profitabilitas perusahaan yang diproksikan melalui ROA yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dikelolanya. Tingginya ROA memberikan sinyal positif mengenai prospek pertumbuhan perusahaan sehingga menarik minat investor untuk meningkatkan permintaan saham, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap kenaikan nilai perusahaan (F. B. Limba et al., 2023). Temuan ini sejalan dengan penelitian Saputra et al. (2025) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung lebih menarik bagi investor dan berpotensi mendorong kenaikan harga saham. Namun hasil yang berbeda ditemukan pada penelitian terbaru bahwa profitabilitas memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020-2023 (Boris et al., 2025).

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda terkait arah maupun tingkat signifikansi pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perbedaan tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara variabel-variabel tersebut belum sepenuhnya konsisten, sehingga masih terdapat kesenjangan penelitian (*research gap*) yang perlu

ditelusuri lebih lanjut. Dari sisi tahun penelitian, sebagian besar studi terdahulu belum mencakup dinamika ekonomi secara menyeluruh sebagaimana periode 2018–2025 dalam penelitian ini, yang secara komprehensif melingkupi tiga fase ekonomi berbeda, yaitu sebelum pandemi COVID-19 (2018–2019), masa pandemi (2020–2021), dan periode pemulihan ekonomi pasca-pandemi (2022–2025), sehingga mampu menangkap perubahan perilaku variabel keuangan perusahaan di tengah kondisi ekonomi yang berfluktuasi. Selain itu, *research gap* juga teridentifikasi pada objek penelitian, di mana kajian sejenis masih didominasi oleh sektor lain dan belum banyak menyentuh sektor properti dan *real estate* yang memiliki karakteristik unik serta sensitivitas tinggi terhadap dinamika ekonomi makro. Oleh karena itu, penelitian ini tidak sekadar mengisi kesenjangan literatur yang ada, melainkan memanfaatkan kondisi historis yang jarang terjadi, di mana sektor dengan sensitivitas makroekonomi tertinggi diuji dalam rentang waktu yang secara alamiah mencakup tiga fase ekonomi yang kontras. Kondisi tersebut menjadikan sektor properti dan *real estate* periode 2018–2025 sebagai konteks empiris yang representatif untuk menguji ketahanan pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan di tengah pergeseran kondisi ekonomi yang fundamental. Dengan demikian, penelitian yang berjudul **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Survei pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2025)”** ini dilakukan untuk menghasilkan bukti empiris yang komprehensif dan kontekstual atas permasalahan tersebut.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Bagaimana kebijakan dividen, kebijakan utang, profitabilitas dan nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2025.
- 2) Apakah kebijakan dividen, kebijakan utang dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2025.
- 3) Apakah kebijakan dividen, kebijakan utang dan profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2025.

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang penelitian dan rumusan masalah penelitian yang telah diuraikan di atas, maka tujuan yang ingin dicapai penulis adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui kebijakan dividen, kebijakan utang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2025.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2025.

- 3) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang dan profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2025.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi yang signifikan baik pada ranah pengembangan ilmu maupun praktis.

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menambah literatur dan referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen, kebijakan utang, profitabilitas, dan nilai perusahaan, terutama pada sektor properti dan *real estate* di Indonesia.

1.4.2 Kegunaan Praktis.

- 1) Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan keuangan yang optimal guna meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan investor.
- 2) Bagi investor dan calon investor, penelitian ini dapat memberikan informasi dan wawasan tambahan dalam pengambilan keputusan investasi, terutama pada sektor properti dan *real estate*.

- 3) Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi serta perbandingan dalam melakukan penelitian lanjutan yang terkait dengan faktor-faktor penentu nilai perusahaan.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Adapun lokasi dan waktu penelitian sebagai berikut:

1.5.1 Lokasi Penelitian.

Penelitian telah dilaksanakan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) serta sumber data sekunder lainnya yang relevan.

1.5.2 Waktu Penelitian.

Penelitian ini telah dilaksanakan terhitung sejak bulan Oktober 2025 sampai bulan Juli 2026. Adapun untuk waktu penelitian yang lebih terperinci dapat dilihat pada lampiran.