

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Perusahaan sektor properti dan *real estate* merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pembangunan gedung dan fasilitas lainnya. Sektor properti dan *real estate* memiliki peran penting dalam mendorong perekonomian negara (Herosian et al., 2021). Terdapat 174 sektor yang berkaitan erat dengan sektor properti dan *real estate* sehingga diyakini bertanggung jawab atas sebagian besar pertumbuhan ekonomi Indonesia. Demi mendorong pertumbuhan sektor properti dan *real estate*, berbagai upaya telah dilakukan seperti pelonggaran LTV/FTV (*Loan to Value/Financing to Value*) untuk Kredit Kepemilikan Rumah (KPR), pemotongan pajak, dan penambahan subsidi rumah bagi masyarakat prasejahtera. Terjadinya pergeseran pola konsumsi masyarakat membuat sektor properti dan *real estate* berada di situasi yang menguntungkan. Fenomena pergeseran pola konsumsi tersebut dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan melalui manajemen yang terpicu untuk meningkatkan kinerjanya (Avialda & Muslihat, 2021).

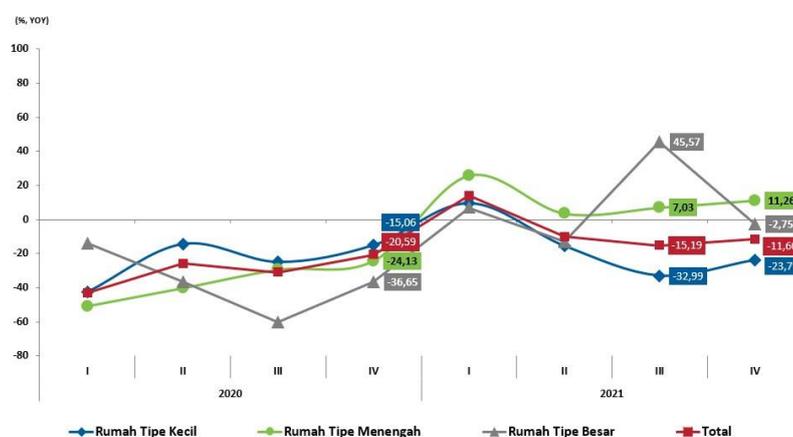
Sempat terjadi perlambatan ekonomi pada kuartal II, III, dan IV pada tahun 2020 yang disebabkan oleh pandemi Covid-19. Pertumbuhan ekonomi pada triwulan II 2020 sebesar -5,32%, lebih kecil jika dibandingkan triwulan sebelumnya yaitu sebesar 2,97%. Pada triwulan III, persentase pertumbuhan sedikit lebih dibanding triwulan II yaitu sebesar -3,49%. Tahun 2020 ditutup dengan persentase pertumbuhan sebesar -2,07% yang tentunya lebih baik jika dibandingkan dua triwulan sebelumnya.

Tabel 1.1 Pertumbuhan Perekonomian Indonesia

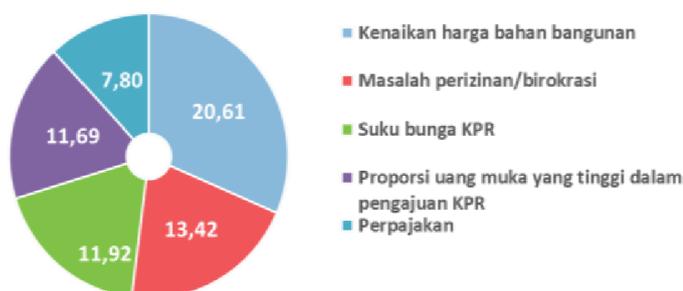
Tahun	Triwulan I	Triwulan II	Triwulan III	Triwulan IV
2020	2,97%	-5,32%	-3,49%	3,51%
2021	-0,71%	7,07%	3,51%	5,02%

(Sumber: Laporan Perekonomian Indonesia 2020-2021)

Perlambatan tersebut berdampak negatif ke berbagai sektor, termasuk sektor properti dan *real estate*. Sebagai kebutuhan primer, harga properti seperti rumah mengalami penurunan yang cukup signifikan. Penurunan disebabkan oleh peningkatan kehati-hatian masyarakat dalam membelanjakan uangnya di tengah pandemi. Penjualan properti pada triwulan II-2021 mengalami penurunan. Pada periode tersebut, penjualan rumah tercatat penurunan sebesar -10.01%, persentase ini lebih kecil dibandingkan penjualan yang tercatat di triwulan sebelumnya yaitu sebesar 13,956%. Namun, penjualan tersebut lebih baik dari penurunan yang terjadi di triwulan II-2020 sebesar -25,6%. Terhambatnya pertumbuhan penjualan properti disebabkan oleh kenaikan harga bahan bangunan, masalah perizinan/birokrasi, maupun proporsi uang muka yang tinggi dalam pengajuan KPR dan perpajakan (Setyaningsih, 2021).



Gambar 1.1 Pertumbuhan Tahunan Penjualan Rumah  
(Sumber: Survei Harga Properti Residensial Triwulan IV-2021)



Gambar 1.2 Faktor Penyebab Pertumbuhan Penjualan Terbatas  
(Sumber: Survei Harga Properti Residensial Triwulan IV-2021)

Pandemi Covid-19 mampu menghambat produktivitas seluruh sektor, termasuk sektor properti dan *real estate*. Meski merupakan salah satu sektor yang menyokong kebutuhan dalam kehidupan, hanya sedikit orang yang membutuhkan produk properti (Setyaningsih, 2021). Masyarakat cenderung memilih menjajakan uangnya untuk kebutuhan pangan dibanding sandang dan papan, membuat sektor properti dan *real estate* kurang diminati. Minimnya minat masyarakat pada sektor ini membuat pamor perusahaan sektor properti dan *real estate* menurun sehingga memerlukan strategi baru agar tetap dapat bersaing dengan sektor lain (Sari & Rahman, 2021). Ali Traghanda selaku CEO Indonesia *Property Watch* mengemukakan bahwa kondisi bisnis properti dan *real estate* dikhawatirkan akan kolaps apabila pemerintah, pengembang, dan konsumen tidak bekerja sama. Pada tahun 2020 misalnya, ketika pandemi Covid-19 mulai melanda Indonesia, usaha perhotelan sebagai subsektor properti dan *real estate* mengalami hambatan. Keuntungan pada bulan Januari dan Februari diandalkan oleh sektor perhotelan untuk menopang biaya di bulan Maret dan April. Namun, karena pandemi yang melanda, perusahaan harus mengulur waktu hingga Mei untuk bertahan. Biaya operasional yang besar membuat banyak perusahaan kolaps. Pada subsektor perumahan, pandemi Covid-19 berimbas pada buruknya penyaluran Kredit

Kepemilikan Rumah (KPR). Penurunan pendapatan kreditur membuat pembayaran KPR menjadi macet. Pemerintah dan perbankan telah diminta untuk memberi keringanan cicilan terkhusus kepada masyarakat berpenghasilan rendah (MBR) agar tetap dapat membayar angsuran KPR. Demi memulihkan sektor properti, sebanyak Rp1,5 triliun sudah dikeluarkan pemerintah sebagai subsidi agar memudahkan masyarakat dalam membeli properti. Tidak hanya itu, pengembang juga diuntungkan dengan dikeluarkannya kebijakan Subsidi Selisih Bunga (SSB) dan Subsidi Bantuan Uang Muka (SBUM) (Jendela360, 2020).

Pandemi Covid-19 memiliki pengaruh cukup besar dalam penurunan harga saham. Arah pasar modal di Indonesia cenderung negatif karena rendahnya minat investor terhadap pasar, sehingga berdampak pada menurunnya nilai perusahaan (Revinka, 2021). Nilai perusahaan adalah pencapaian suatu perusahaan akan kepercayaan masyarakat melalui proses bisnis yang telah dilakukan sejak perusahaan mulai beroperasi hingga sekarang. Perusahaan dipaksa untuk meningkatkan kinerjanya demi mencapai tujuan perusahaan karena persaingan yang semakin ketat. Nilai perusahaan yang tercermin melalui kinerjanya menjadi hal paling fundamental dalam mempengaruhi impresi investor (Meizari & Viani, 2017). Nilai perusahaan diukur melalui gambaran besarnya nilai pasar terhadap nilai buku saham melalui rasio *Price to Book Value* (PBV). PBV dapat diperoleh melalui harga pasar per lembar dibandingkan nilai bukunya (Hidayat & Triyonowati, 2019).

Penelitian ini mengacu pada teori sinyal (*signaling theory*). Teori sinyal menganggap pengiriman sinyal kepada pihak eksternal atau investor selaku

pengguna laporan keuangan adalah sesuatu yang wajib. Sinyal yang dibagikan kepada investor dapat berupa advertensi ataupun data yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki keunggulan kinerja dibanding perusahaan lain (Meizari & Viani, 2017). Teori sinyal menyatakan bahwa seluruh kondisi keuangan perusahaan selalu memberi impresi bagi investor selaku penerima sinyal dalam keputusan yang akan diambil. Pengungkapan (*disclosure*) laporan keuangan dilakukan perusahaan untuk melengkapi kebutuhan informasi yang dibutuhkan oleh investor. Terdapat dua jenis pengungkapan, yaitu pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) dan pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*). Pengungkapan sukarela dilakukan tanpa terikat dengan peraturan resmi atau melebihi yang diharuskan, sedangkan pengungkapan wajib dilakukan atas peraturan yang ditetapkan oleh standar akuntansi. Pengungkapan laporan keuangan secara sukarela dan wajib dilakukan agar tidak terdapat perbedaan informasi antara perusahaan dengan investor. Tanggapan positif pihak investor sebagai timbal balik dari publikasi laporan keuangan sebagai sarana informasi dapat mendorong kenaikan nilai perusahaan (Sintyana & Artini, 2018).

Manajer keuangan perusahaan perlu mengambil keputusan penting demi mengoptimalkan nilai perusahaan. Keputusan penting yang diambil di antaranya adalah keputusan dividen. Kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) merupakan keseimbangan yang tercipta agar harga saham dapat naik dengan maksimal melalui perbandingan dividen sekarang dan pertumbuhannya di periode mendatang (Mardiyati et al., 2020). Kebijakan dividen berperan sebagai sinyal untuk menilai sebuah entitas karena dapat mempengaruhi harga saham. Namun,

akibat datangnya pandemi Covid-19 yang berimbas pada seluruh aspek, banyak entitas perusahaan yang mengalami penurunan pendapatan. Adanya penurunan pendapatan membuat tiap perusahaan memiliki keputusan yang berbeda demi menjaga kestabilan finansial perusahaan (Ramadhani, 2022). Pandemi Covid-19 membuat pertumbuhan ekonomi melambat sehingga membuat pemerintah mengeluarkan kebijakan-kebijakan seperti Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang berimbas pada banyaknya karyawan yang diputus hubungan kerja (PHK). Masifnya pemutusan hubungan kerja berbuntut pada terjadinya krisis keuangan, termasuk kepada para pemegang saham. Bagi investor, salah satu *return* yang didapat dari investasi ke perusahaan selain *capital gain* adalah pembagian dividen (Robiyanto & Yunitaria, 2022).

Di beberapa kasus, kebijakan dividen tidak hanya dianggap sebagai pembawa keuntungan, tetapi juga sumber informasi. Berdasarkan teori sinyal, dividen menjadi salah satu cara perusahaan mengirimkan sinyal kepada investor mengenai kondisi perusahaan. Dibagikannya dividen meski perusahaan berada pada kondisi yang sulit akibat pandemi Covid-19, investor akan menganggap bahwa perusahaan mementingkan kesejahteraan mereka sehingga persepsi pasar akan meningkat. Meningkatnya persepsi pasar sejalan dengan meningkatnya nilai perusahaan (Robiyanto & Yunitaria, 2022). Pernyataan tersebut selaras dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sintyana dan Artini (2018) dengan hasil kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pergeseran pola konsumsi masyarakat cenderung membatasi pengeluaran dan membelanjakan uangnya untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari (Avalda &

Muslihat, 2021). Perubahan tersebut menyebabkan rendahnya tingkat penjualan properti menurun dan berimbas pada menurunnya laba yang dihasilkan. Demi menunjang keberlangsungan hidup perusahaan, pemerintah memutuskan untuk menurunkan BI *7-Day (Reverse) Repo Rate* sebesar 25 bps menjadi 4,00% melalui Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia pada 15 sampai 16 Juli 2020 lalu (Widjanarko, 2020). Marine Novita, *Country Manager* Rumah.com menyatakan bahwa kebijakan tersebut diharapkan dapat memicu kenaikan tingkat perekonomian termasuk industri properti nasional. Dengan naiknya tingkat penjualan properti, nilai profitabilitas akan turut meningkat (Petriella, 2022).

Seperti diketahui, salah satu indikator yang berdampak pada tinggi atau rendahnya nilai perusahaan adalah profitabilitas. Tingginya profitabilitas yang dihasilkan dapat menjadi tolok ukur minimnya risiko kebangkrutan perusahaan sehingga mendorong peningkatan permintaan saham. Apabila permintaan saham perusahaan tinggi, nilai saham akan bergerak naik pula (Sintyana & Artini, 2018). Indikator profitabilitas digunakan untuk membandingkan laba perusahaan periode sebelumnya dengan periode saat ini, mengetahui besarnya laba yang dihasilkan dalam kurun waktu satu periode, pertumbuhan laba tiap periode, serta produktivitas pendanaan yang dimiliki perusahaan baik pendanaan internal maupun eksternal (Hidayat & Triyonowati, 2019). Profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return on Assets (ROA)* yang membandingkan laba bersih perusahaan dengan total aset yang dimiliki (Sofiantin, 2020). ROA seringkali disebut dengan ROI (*Return on Investment*) karena mengukur tingkat keefektivan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang tersedia (Rahmi & Sumirat, 2021).

Informasi akan keberlanjutan profitabilitas dibutuhkan oleh investor sebelum melakukan pengambilan keputusan. Ketepatan pengambilan keputusan sangat menentukan keberlangsungan hidup perusahaan ketika berada di situasi sulit akibat pandemi. Maka, profitabilitas dianggap sebagai sinyal yang dikirimkan perusahaan pada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang mumpuni dalam memperoleh keuntungan dari kegiatan operasional yang dilakukan. Hal ini membuat investor dapat menilai dapat atau tidaknya perusahaan bekerja secara efektif dalam mengelola aset dan melakukan kegiatan operasionalnya serta memperkirakan kinerja perusahaan akan bertahan di masa mendatang (Putra & Putra, 2020). Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang hampir seragam, yaitu profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan seperti penelitian oleh Putra dan Putra (2020) serta Sofiantin (2020).

Untuk menopang kegiatan operasionalnya, perusahaan memiliki sumber dana internal seperti penyusutan, serta sumber eksternal seperti hutang dan penerbitan saham (Mustanda & Suwardika, 2017). Hutang (*leverage*) dapat digunakan oleh perusahaan agar mendapatkan keuntungan yang lebih maksimal. *Leverage* adalah suatu rasio keuangan untuk mengukur hutang yang telah membantu pembiayaan perusahaan. Dalam situasi ekonomi yang baik, nilai perusahaan akan meningkat ketika manajemen mampu memaksimalkan penggunaan hutang karena berkurangnya pajak penghasilan yang harus dibayarkan (Dewi & Abundanti, 2019). Namun, pada situasi yang sulit akibat pandemi Covid-19, *leverage* justru menekan laba perusahaan. Perusahaan harus tetap membayar biaya bunga akibat hutang yang dimiliki karena merupakan biaya tetap.

Pemberlakuan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) berimbas pada menurunnya pendapatan dan berbuntut pada berkurangnya dividen yang dibagikan kepada investor. Tingginya risiko yang dimiliki membuat perusahaan mengurangi persentase *leverage* karena dapat meminimalisir biaya tetap yang harus dibayarkan sehingga meningkatkan laba. Selanjutnya, dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan lebih banyak (Alfarisi, 2020). Perlu diketahui, naik turunnya hutang berpengaruh terhadap penilaian pasar karena hutang yang besar berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Sutama & Lisa, 2018).

Hutang berperan sebagai sinyal untuk memberi informasi kepada pihak investor sehingga perusahaan mengharapkan respon positif untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan (Mustanda & Suwardika, 2017). Menurut Fajaria (2018), perusahaan yang tidak memiliki kredit macet merupakan sinyal positif yang diterima investor karena tingginya dividen yang dibagikan. *Leverage* diprosikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang dapat menggambarkan kapabilitas perusahaan untuk melunasi hutangnya kepada pihak eksternal (Fajaria, 2018). DER dihitung melalui pembagian antara total kewajiban dengan total ekuitas pemegang saham. Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang sama, Rudangga dan Sudiarta (2021), Mustanda dan Suwardika (2017), serta Sutama dan Lisa (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah dipaparkan, peneliti bermaksud melakukan penelitian dengan judul **Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Properti dan *Real Estate* Pada Masa Pandemi**. Penelitian mengacu pada penelitian yang telah

dilakukan oleh Badriyah & Rahardjo (2022). Perbedaan penelitian adalah untuk mengkaji nilai perusahaan di masa pandemi dan objek penelitian. Penelitian sebelumnya dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman, sementara penelitian ini dilakukan pada perusahaan properti dan *real estate*.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

## **1.3 Batasan Masalah**

Pembatasan masalah dimaksudkan agar terfokus pada masalah yang diteliti sehingga memudahkan peneliti untuk mencapai tujuan penelitian. Berdasarkan uraian latar belakang, batasan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Variabel penelitian yang digunakan hanya terbatas pada kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage*.
3. Data yang digunakan terbatas pada tahun yang dilanda pandemi Covid-19.

## **1.4 Tujuan Penelitian**

Merujuk pada masalah yang telah dirumuskan, penelitian ini memiliki tujuan untuk menemukan bukti empiris terkait hal-hal berikut:

1. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada masa pandemi.
2. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada masa pandemi.
3. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada masa pandemi.

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Peneliti berharap penelitian dapat memberi manfaat di antaranya sebagai berikut:

Manfaat Teoritis:

1. Hasil penelitian ini dapat menjadi kajian bagi akademisi maupun peneliti yang tertarik untuk meneliti kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage*.
2. Hasil penelitian ini dapat bermanfaat untuk mendukung penelitian dan sebagai bukti empiris atas penelitian yang telah dilakukan.

Manfaat Praktis:

Penelitian ini dapat memberi manfaat khususnya bagi perusahaan properti dan *real estate* sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan.