

BAB I

PENDAHULUAN

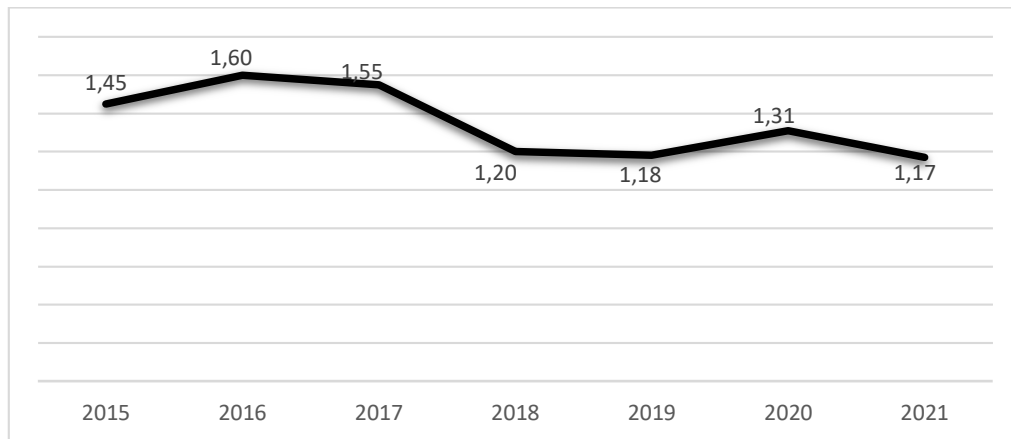
1.1 Latar Belakang

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan (Agustina dan Aufa, 2022). Nilai perusahaan akan mempengaruhi kesejahteraan investor. Semakin tinggi kesejahteraan investor akan menarik minat investor lain untuk berinvestasi dan berdampak pada nilai perusahaan (Agustina dan Aufa, 2022). Marselina, dkk (2021) menjelaskan nilai perusahaan merupakan persepsi investor mengenai tingkat keberhasilan perusahaan yang dihubungkan dengan harga saham. Apabila harga saham tinggi akan menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi dan berdampak pada tingkat kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Maryam (2021) menjelaskan harga saham merupakan harga yang tersedia untuk dibayar oleh calon pembeli apabila investor ingin memiliki bukti kepemilikan suatu perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena memberikan gambaran kinerja perusahaan agar investor dapat mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya atau tidak.

Setiap perusahaan tentu menginginkan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kinerja perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan akan menunjukkan kualitas kinerja perusahaan yang semakin membaik. Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga harga saham menjadi tinggi dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Anggraeni dan Anita, 2018).

Grafik 1.1

Nilai Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* Tahun 2015-2021



Sumber : diolah dari idx.co.id dan dikembangkan oleh peneliti (2023)

Berdasarkan grafik 1.1 menunjukkan rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* tahun 2015-2021. Berdasarkan grafik tersebut, rata-rata nilai perusahaan cenderung fluktuatif. Rata-rata nilai perusahaan tahun 2015 berada pada angka 1,45 namun pada tahun 2016 terjadi kenaikan rata-rata nilai perusahaan sebesar 1,60. Tahun 2016 menjadi tahun dengan rata-rata nilai perusahaan tertinggi dikarenakan terdapat dua emiten properti terbesar yang berhasil meningkatkan kinerjanya dari sisi pendapatan dan laba bersih yaitu PT Puradelta Lestari, Tbk (DMAS) dan PT Metropolitan Kentjana, Tbk (MKPI). Tahun 2018 memiliki rata-rata nilai perusahaan sebesar 1,20 dikarenakan PT Summarecon Agung, Tbk (SMRA) dan PT Roda Vivatex, Tbk (RDTX) menorehkan kinerja terburuk dengan perolehan laba yang menurun. PT Summarecon Agung, Tbk (SMRA) mengalami penurunan laba sebesar 97,85% dan PT Roda Vivatex, Tbk (RDTX) yang mengalami penurunan penjualan tanah dan bangunan serta hotel sebesar 35,94%. (www.cnbcindonesia.com)

Nilai perusahaan pada tahun 2019 dan 2020 sebesar 1,18 dan 1,31, sedangkan tahun 2021 terjadi penurunan dengan nilai 1,17. Tahun 2019, PT Metropolitan Land, Tbk (MTLA), PT Jaya Real Properti, Tbk (JRPT) dan PT Metropolitan Kencana, Tbk (MKPI) mengalami penurunan penjualan sebesar 10% dan proporsi utang yang melebihi 90%. Penurunan ini disebabkan adanya pandemi covid 19 yang menyebabkan permintaan rumah menurun, sehingga menyebabkan kinerja keuangan perusahaan menjadi buruk. Jadi, dapat disimpulkan bahwa perusahaan properti dan *real estate* pernah mengalami penurunan nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan laba perusahaan yang belum stabil karena terjadi kelesuan ekonomi yang menyebabkan menurunnya minat investor sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin rendah nilai perusahaan akan berdampak pada reputasi perusahaan yang buruk, sehingga investor tidak tertarik untuk berinvestasi. (www.cnbcindonesia.com).

Penurunan nilai perusahaan tahun 2021 terjadi karena PT Summarecon Agung, Tbk (SMRA) memiliki kinerja yang buruk dengan total kerugian sebesar 68% dibandingkan tahun 2020. PT Summarecon Agung, Tbk (SMRA) mengalami laba yang anjlok sebesar 93,15%. Hal ini disebabkan karena menurunnya minat properti dan *real estate* di Indonesia akibat pandemi covid, sehingga masyarakat lebih berhati-hati dalam memberikan kucuran kredit perumahan. Dampak pandemi membuat pasar atau konsumen lebih mengutamakan kebutuhan pokok seperti makanan dibandingkan aset properti. (www.liputan6.com)

Penelitian ini membahas lebih lanjut seputar faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor tersebut meliputi kebijakan dividen, profitabilitas, *intellectual capital disclosure*, *free cash flow*, dan penghindaran pajak. Penelitian ini dapat memberikan hasil apakah faktor tersebut berpengaruh positif atau negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan terkait pengalokasian laba yang dihasilkan perusahaan pada periode tertentu dengan keputusan laba tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham atau sebagai laba ditahan yang digunakan untuk aktivitas perusahaan (Rahayu, 2021). Apabila laba yang ditahan perusahaan dengan jumlah besar, maka laba yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen menjadi kecil.

Penelitian yang dilakukan oleh Maggee (2016) dan Yaya (2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif terjadi karena investor lebih menyukai pembayaran dividen dalam jumlah besar, sehingga menimbulkan tanggapan positif dari investor terkait kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas yang akan berpengaruh pada kesejahteraan pemegang saham. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Vidya (2022) dan Puspitaningtyas (2017) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh negatif terjadi karena semakin besar dividen yang dibagikan, maka laba yang ditahan akan semakin sedikit, sehingga menghambat laju pertumbuhan ekonomi perusahaan dan menyebabkan investor tidak tertarik kepada dividen dengan jumlah yang besar,

namun penentuan nilai perusahaan didasarkan pada kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pendapatan tinggi dan memperkecil risiko bisnis.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Martha, dkk (2018) menjelaskan profitabilitas merupakan suatu rasio yang menunjukkan kesanggupan perusahaan untuk menghasilkan laba. Apabila perusahaan memiliki laba yang tinggi maka perusahaan berpeluang untuk memakmurkan para pemegang saham, sehingga kepercayaan investor terhadap perusahaan sangat tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Rivandi dan Septiano (2021) dan Risma (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif disebabkan peningkatan profitabilitas menunjukkan keberhasilan kinerja perusahaan dalam mengelola dan menghasilkan laba sehingga dapat memberikan sinyal yang baik kepada investor untuk menanamkan modal. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniasari dan Wahyuti (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh negatif disebabkan karena perusahaan mengalami keuntungan, namun keuntungan tersebut tidak didistribusikan kepada pemegang saham, sehingga akan menimbulkan penilaian negatif bagi investor dan berdampak pada penurunan jumlah investor.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *intellectual capital disclosure*. Rivandi dan Septiano (2021) menjelaskan *intellectual capital disclosure* adalah pengungkapan aset tidak berwujud yang merupakan gabungan dari beberapa pasar dan kekayaan *intellectual* yang berpusat

terhadap manusia beserta infrastruktur untuk meningkatkan dan mengembangkan perusahaan. Semakin besar nilai modal *intellectual*, maka semakin efektif dan efisien sumber daya perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rahayu, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Rivandi dan Septiano (2021), serta Awaliyah, dkk (2016) menyatakan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif disebabkan karena pengungkapan *intellectual capital* memberikan sinyal positif bagi investor, sehingga perusahaan menyajikan informasi yang lebih banyak dan menimbulkan kepercayaan *stakeholder* terhadap perusahaan meningkat. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Leni, dkk (2020) yang menyatakan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh negatif disebabkan investor tidak memperhatikan *intellectual capital* dan lebih fokus kepada investasi yang bersifat fisik. *Intellectual capital* dianggap sebagai investasi yang bersifat abstrak, sehingga memicu timbulnya risiko-risiko investasi dan menurunnya minat investor.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *free cash flow*. Anggraeni, dkk (2018) menjelaskan bahwa *free cash flow* adalah perkiraan-perkiraan arus kas perusahaan untuk mengetahui berapa jumlah kas yang dihasilkan dengan harapan pemasukan tersebut telah sesuai target perusahaan untuk mempertahankan pertumbuhan laba saat ini.

Penelitian yang dilakukan oleh Zurriah dan Rezki (2021) serta Lusiana (2019) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Pengaruh positif disebabkan karena arus kas bebas tinggi menjadi indikator kondisi perusahaan yang baik dan mampu untuk mengembalikan keuntungan kepada pemegang saham, sehingga menimbulkan sinyal positif bagi investor. Berbanding terbalik dengan Feriani (2017) dan Handayani (2017) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh negatif disebabkan *free cash flow* yang tinggi, namun tidak terdapat proyek yang menguntungkan, maka dapat menimbulkan kekhawatiran pemegang saham terhadap manajer perusahaan seperti tindakan untuk memperkaya diri sendiri, mengalokasikan sumber daya secara tidak efisien, sehingga membebani pemegang saham dan penurunan nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu penghindaran pajak. Frista, dkk (2022) menjelaskan bahwa penghindaran pajak merupakan suatu langkah untuk mengurangi beban pajak yang dibayarkan perusahaan dengan melakukan praktik secara legal dan konsisten dengan tetap memperhatikan peraturan dan undang-undang perpajakan. Penghindaran pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila perencanaan pajak telah dilakukan oleh perusahaan secara efisien.

Penelitian yang dilakukan oleh Apsari, dkk (2018) dan Frista, dkk (2022) menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif terjadi karena memperkecil beban pajak yang disetor ke negara dapat mempengaruhi nilai laba setelah pajak meningkat, sehingga perusahaan memberikan keuntungan modal lebih banyak ke pemegang saham untuk meningkatkan minat investor. Berbanding terbalik dengan penelitian yang

dilakukan oleh Tambahani, dkk (2021) dan Novia, dkk (2020) menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh negatif terjadi dengan alasan perusahaan yang melakukan penghindaran pajak dapat menimbulkan biaya - biaya dan risiko, seperti kehilangan reputasi dan timbulnya permasalahan antara manajer dan pemegang saham, sehingga menunjukkan turunnya nilai perusahaan.

Faktor-faktor yang telah dijelaskan tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan hasil yang berbeda-beda. Hal ini mengisyaratkan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Marselina, dkk (2021). Perbedaan pertama penelitian ini adalah penambahan tiga variabel independen, yaitu *intellectual capital disclosure*, *free cash flow*, dan penghindaran pajak. Penambahan variabel *intellectual capital disclosure* dilakukan karena pembahasan lebih lanjut mengenai *intellectual capital disclosure* dapat memberikan suatu informasi yang berguna bagi investor mengenai sumber daya *intellectual* perusahaan untuk mengurangi ketidakpastian mengenai prospek ke depan dan memfasilitasi ketepatan penilaian perusahaan (Rahayu, 2021). Variabel kedua yang menjadi pembeda penelitian ini, yaitu *free cash flow*. Penambahan variabel *free cash flow* dilakukan karena pembahasan *free cash flow* dapat memberikan informasi mengenai kas lebih perusahaan yang dapat digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan (Zurriah, 2021). Penelitian mengenai *free cash flow* juga dapat memberikan hasil yang dapat digunakan oleh perusahaan sebagai keputusan manajer atas kas lebih yang dihasilkan apakah didistribusikan kepada

pemegang saham atau untuk kepentingan lainnya (Suwaldiman, 2018). Penambahan variabel penghindaran pajak dilakukan karena pembahasan penghindaran pajak dapat memberikan informasi bagi perusahaan mengenai risiko-risiko yang timbul bagi perusahaan apabila melakukan praktik penghindaran pajak seperti denda dan biaya-biaya yang besar meskipun penghindaran pajak dilakukan tanpa melanggar aturan perpajakan (Tambahani dkk, 2021).

Perbedaan yang kedua, yaitu objek penelitian. Penelitian Marselina, dkk (2021) meneliti perusahaan sektor garmen dan tekstil, sementara penelitian ini meneliti perusahaan sektor properti dan *real estate*. Alasan mengapa peneliti memilih perusahaan sektor properti dan *real estate* karena sektor ini sedang berkembang dengan pesat. Hal ini dilihat dari data perusahaan di idx.co.id yang menunjukkan bahwa setiap tahun terjadi penambahan perusahaan pada sektor properti dan *real estate*. Perbedaan yang ketiga, yaitu periode penelitian. Periode penelitian Marselina, dkk (2021) selama empat tahun mulai dari 2014-2018, sedangkan penelitian ini menambah jangka waktu menjadi tujuh tahun mulai dari 2015-2021.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka peneliti mengambil judul yaitu **“PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE, FREE CASH FLOW, DAN PENGHINDARAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2021)”**.

1.2 Ruang Lingkup

Adapun ruang lingkup penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen, profitabilitas, *intellectual capital disclosure*, *free cash flow*, dan penghindaran pajak.
2. Penelitian ini berfokus pada objek penelitian pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Tahun pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2015-2021.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, dilihat dari grafik nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* masih cenderung fluktuatif. Sektor properti dan *real estate* belum menunjukkan konsistensinya untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan yang masih fluktuatif dipicu oleh harga saham yang rendah. Turunnya harga saham dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai perusahaan didefinisikan sebagai pandangan pemegang saham terhadap nilai perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang rendah juga disebabkan adanya sinyal negatif perusahaan, sehingga terjadi penurunan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang masih fluktuatif mempunyai beberapa faktor penyebab. Hal ini menjadi dasar penelitian untuk mengkaji faktor-faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, dirumuskan beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *intellectual capital disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dipaparkan, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan.

1.5 Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian ini dimaksudkan dapat memberikan manfaat bagi pihak yang membutuhkan. Kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Melalui penelitian ini, perusahaan diharapkan dapat menerapkan dengan baik strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan, selain itu perusahaan juga dapat melihat kelebihan dan kekurangan dari tiap strategi tersebut.

2. Bagi Masyarakat

Penelitian ini, diharapkan dapat memberikan ilmu kepada masyarakat tentang nilai-nilai perusahaan, sehingga apabila masyarakat berencana untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan maka masyarakat mampu melihat potensi-potensi dari masing-masing perusahaan mengenai kelebihan beserta risiko-risiko yang akan dihadapi.

3. Bagi Praktisi Akademis

Hasil penelitian ini, diharapkan dapat menjadi dokumen akademik yang bermanfaat bagi mahasiswa dan kalangan civitas akademik yang membutuhkan sebagai sumber atau acuan penelitian.

4. Bagi Penelitian Selanjutnya

Adanya penelitian ini diharapkan, dapat menambah wawasan serta pengetahuan bagi peneliti selanjutnya dalam mempelajari masalah-masalah yang berkaitan dengan pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, *intellectual capital disclosure*, *free cash flow*, dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan.