

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan. Persaingan membuat setiap perusahaan untuk lebih meningkatkan kinerjanya, agar tujuan dapat tercapai (Afkarina et al., 2021). Tujuan perusahaan jangka pendek yaitu mendapatkan laba sebanyak-banyaknya dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki, sementara itu tujuan perusahaan jangka panjang yaitu berguna untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham dan nilai buku (*bookvalue*) serta ingin memberi kemakmuran pemilik perusahaan (Harjito., 2005).

Menurut (Meylani Dwi Anggorowati & Meifida Ilyas, 2022), Nilai perusahaan itu sendiri sangat penting, karenanya hal tersebut adalah sebuah gambaran dari kinerja perusahaan yang mana menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang selain itu merupakan indikasi menyeluruh terhadap penilaian pasar pada perusahaan. Perusahaan go public atau perusahaan yang telah menawarkan saham ke ranah publik disebut sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan tersebut. Untuk melihat daripada kinerja perusahaan pada masa yang akan datang, didasari dengan penggunaan nilai perusahaan oleh investor, yang mana harga saham kerap kali mengkaitkan dengan nilai perusahaan. Yang apabila harga saham pada perusahaan mengalami kenaikan maka investor juga akan mendapatkan keuntungan. Nilai perusahaan merupakan indikator kinerja perusahaan yang go public. Karena

tingkat kenaikan pertumbuhan sektor manufaktur di Indonesia yang pesat, para investor saat ini mulai melirik perusahaan tersebut.

Sektor properti dan *real estate* merupakan gambaran untuk menunjukkan apakah terjadi penurunan atau peningkatan terhadap perekonomian Indonesia. Sektor ini dianggap sebagai sektor yang penting di Indonesia karena merupakan indikator penting untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara. Industri properti dan *real estate* juga merupakan sektor yang pertama memberi sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian sebuah negara (Rosada Dewi & Bambang Soedaryono, 2023)

Dibawah ini ditampilkan tabel PBV sektor properti dan *real estate* pada tahun 2020 sampai tahun 2022.

Tabel I- 1 Price Book Value Sektor Properti dan Real Estate
Periode 2020-2022

No	Tahun	PBV Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>
1.	2020	1,40
2.	2021	0,65
3.	2022	0,52

(Sumber: www.idx.co.id)

Tabel diatas menunjukkan nilai *Price Book Value* (PBV) perusahaan sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022 mengalami penurunan sebesar 0,88 hal ini diduga diakibatkan imbas adanya Covid-19 yang menyebabkan nilai PBV sektor properti dan *real estate* dari tahun 2020 sampai 2022 mengalami penurunan. Dikutip dari BPS (Badan Pusat Statistik) lewat cnnindonesia.com, pertumbuhan ekonomi Indonesia

pada awal tahun 2020 sebesar 2,97%. Hal tersebut mengakibatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2020 menjadi yang terendah selama 20 tahun. Pandemi Covid-19 juga berdampak pada menurunkan performa pada perusahaan property dan real estate. Selain penurunan nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate yang disebabkan berakhirnya insentif Pajak Pertambahan Nilai Ditanggung Pemerintah (PPN DTP), adanya isu tekanan resesi global juga memberikan peran yang cukup memberikan dampak terhadap pertumbuhan industry properti dan real estate kedepannya. Salah satu contoh kasus yang mengakibatkan resesi global adalah dalam beberapa waktu terakhir warga Amerika Serikat yang diketahui membatasi pengeluarannya, pasar perumahan (properti) yang dulu pernah berjaya mulai melambat dan membuat ekuitas yang terkunci di sektor properti menjadi tak pasti (Fleury, 2022). Penjualan rumah baru tertunda di Amerika Serikat (AS) pada Juli 2022 turun ke posisi terendah dalam beberapa tahun. Sementara itu di Australia, merosotnya penjualan rumah telah meningkatkan resiko resesi. Kondisi yang sama juga terjadi di London, harga rumah stabil cenderung menurun di hampir seluruh wilayah kota. Sedangkan di negara China penurunan pasar properti sedang menguji apakah bank sentralnya dapat mempertahankan kebijakan yang minim stimulus (Hutauruk, 2022).

Berdasarkan adanya resesi di beberapa negara tersebut maka tidak menutup kemungkinan fenomena resesi global ini akan berdampak pula pada penurunan nilai perusahaan properti dan real estate yang ada di Indonesia. Perusahaan property dan real estate tahun 2020 yang mengalami penurunan

karena dampak Covid-19. Ada beberapa segmen yang mengalami penurunan performa yaitu diantaranya pada segmen bisnis mal turun 85%, hotel turun 95%, perkantoran turun 74,6%, dan perumahan komersil turun 80%. Sebagai contoh salah satu perusahaan property dan real estate PT Bumi Serpong Damai Tbk yang mencatat penurunan tajam pada kinerja kuartal I 2020. Penurunan pendapatan di sektor property ini dipicu oleh meredupnya penerimaan pada seluruh segmen bisnis dari penjualan tanah, bangunan, dan lainnya akibat pandemi covid-19 (Sumber : kontan.co.id per Mei 2020).

Pada dasarnya berbisnis di sektor properti dan *real estate* merupakan aktivitas bisnis yang memiliki risiko yang kecil karena pada kenyataannya harga rumah tidak pernah turun dari tahun ke tahun tetapi terus naik. Kondisi pada risiko penurunan harga yang rendah, mengakibatkan tidak sedikit para investor menanamkan modalnya melalui penyertaan langsung dalam bentuk properti atau melalui saham perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Namun tidak sedikit pula para investor menginvestasikan dananya melalui pasar saham tetap berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi. Salah satu acuan investor dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi adalah dengan melihat kondisi nilai perusahaan (Kusnandar, 2022).

Menurut (Jaya, 2020), perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik umumnya memiliki nilai *Price To Book Value* (PBV) di atas 1 (satu), yang menggambarkan keadaan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya, berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

antara lain profitabilitas, *leverage* dan arus kas bebas. Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada suatu periode tertentu, dimana perusahaan yang mempunyai kemampuan menghasilkan laba yang baik maka dapat menunjukkan kinerja usaha yang baik (Iman et al., 2021). Kondisi profitabilitas yang diwakilkan *Return on Asset (ROA)* selama 3 tahun menunjukkan adanya fluktuasi. Pada tahun 2020 sangat disayangkan rata-rata pertumbuhan profitabilitas tersebut mengalami penurunan hingga sebesar 5,35% dan 4,49% pada tahun 2021. Meski demikian sektor ini kembali mengalami peningkatan nilai rata-rata hingga 6,75% pada tahun 2022 seiring dengan adanya kelonggaran Pembatasan Sosial Berskala Besar (Sumber: www.idx.co.id).

Penurunan profitabilitas yang terjadi pada tahun 2020 serta 2021 sejalan dengan adanya COVID-19 yang membuat daya beli masyarakat pada properti dan *real estate* yang juga menurun. Pada penelitian yang dilakukan oleh Himawan (2020) yang menemukan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA mampu memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang go public di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Himawan, 2020). Artinya, setiap peningkatan profitabilitas maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sumber internal yang semakin besar (Sudarma, 2004). Semakin baik

pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Mar'ah & Damayanti, 2023). Tingginya harga saham akan meningkatkan juga nilai perusahaannya dan kemakmuran investor akan semakin tinggi. Rendahnya harga saham juga berpengaruh pada nilai perusahaan yang rendah juga yang berakibat pada anggapan investor terhadap perusahaan yang kurang baik (Sembiring & Trisnawati, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Jamaludin, 2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan yang dilakukan oleh (Kristofel, 2023) menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* dapat dikatakan bahwa suatu rasio keuangan yang mengukur seberapa banyak perusahaan dibiayai dengan menggunakan hutang (Yuwita, 2022). Penggunaan hutang tersebut diharapkan perusahaan akan mendapat respon positif oleh pihak luar. Jadi hutang merupakan tanda atau sinyal positif untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata investor (Yanti Febri, 2023). Semakin tingginya *leverage* maka semakin rendahnya kepercayaan para investor yang menanamkan investasinya dalam bentuk saham (Utomo et al., 2017). *Leverage* atau rasio hutang modal digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mendanai operasionalnya melalui

utang. Penggunaan utang yang berlebihan dapat mengancam keberlanjutan perusahaan karena dapat mendorong perusahaan ke dalam kategori utang ekstrem atau kondisi di mana perusahaan sulit untuk melepaskan beban utang yang berat (Fahmi, 2020). Ditinjau dari 76 sampel dari sektor properti dan *real estate* di tahun 2020 nilai *Leverage* yang diwakilkan dengan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) memperoleh pertumbuhan *leverage* memperlihatkan rata-rata pertumbuhan sebesar 72,08%. Namun rata-rata pertumbuhan *leverage* pada sektor properti dan *real estate* menunjukkan penurunan pada tahun 2021 hingga sebesar 70,42%. Kemudian kembali menurun pada tahun 2022 hingga 66,45% (Sumber: www.idx.co.id). Penurunan ini merupakan hal yang baik bagi sektor properti dan *real estate* karena pada dasarnya *leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada nilai perusahaan.

Kondisi ini didukung oleh penelitian sebelumnya Al-Slehat (2020) yang menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan dampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor industri yang terdapat di negara Yordania. Hasil yang berbeda terjadi pada penelitian sebelumnya (Ispriyahadi & Abdulah, 2021) yakni menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan dampak positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang tidak konsisten dan adanya fluktuasi nilai *leverage* pada 76 sampel data dari 19 perusahaan properti dan *real estate* pada periode 2020-2022 menjadi hal sangat menarik untuk diteliti lebih mendalam.

Peningkatan nilai perusahaan sendiri mampu tercapai bila terdapat usaha bersama antara individu atau kelompok diantaranya “pemegang saham yang memiliki saham mayoritas pada sebuah perusahaan dan pemegang saham yang tidak selalu memiliki saham” di sebuah perusahaan khususnya terjadi diantara ke 2 “belah pihak tersebut yang akan terjadi apabila tindakan antara manajer” menggunakan pihak lain berjalan sesuai rencana. Penggunaan free cash flow yang tidak baik akan membuat suatu gesekan diantara para investor yang berujung disparitas kepentingan antara manajer menggunakan pemegang saham, (Sari dan Wirajaya, 2017). Arus kas bebas dapat menciptakan masalah bunga “dengan pemegang saham dan pihak-pihak” yang berkepentingan. Para investor yang sudah melakukan investasi di industri ini tentu akan tidak jadi masalah selama investasi yang di tanamkannya berhasil, akan tetapi permasalahan akan muncul bila investasi yang sudah ditanamkan oleh para investor tersebut justru gagal dan tidak berhasil. Untuk mengatasi potensi pemborosan arus kas bebas, manajemen dapat menggunakan pembangkitan hutang. Hutang yang tinggi akan dapat mengurangi tingkat arus kas bebas karena setiap perusahaan yang berkepentingan memiliki berkewajiban untuk membayar bunga hutang tersebut secara berkala. Namun beda halnya jika para pemegang saham tersebut justru menginginkan arus kas bebas yang dapat didistribusikan terutama pada masing-masing para “pemegang saham sebagai dividen” (Martha et al., 2018).

Penentuan sumber dana merupakan tanggung jawab manajer keuangan, karena perolehan sumber dana tersebut digunakan untuk mendanai investasi yang direncanakan oleh perusahaan. Oleh karena itu, manajer harus akurat dalam mempertimbangkan keuntungan dan risiko yang dihadapi untuk menentukan sumber dana yang akan digunakan. Keputusan pendanaan berasal dari dua yaitu hutang dan modal sendiri (Hidayat, 2018). Penelitian (Muharramah, 2021) berhasil membuktikan pengaruh negatif dan signifikan *leverage* yang diukur melalui *debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian secara parsial, *leverage* (DER) pengaruh positif terhadap nilai Perusahaan (Gunawan, 2024).

Hal lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah arus kas bebas (*free cash flow*). Arus kas bebas adalah jumlah arus kas yang tersedia bagi investor (penyedia utang/kreditur dan penyedia ekuitas/pemilik) setelah perusahaan memenuhi seluruh kebutuhan operasi dan menutupi dana untuk investasi baik dalam aktiva tetap bersih maupun aktiva lancar bersih (Gitman et al., 2020). Terdapat pihak yang berkepentingan dalam, memaksimalkan kekayaan yaitu prinsipal, sehingga prinsipal menginginkan arus kas bebas dibagikan dalam bentuk dividen. Namun, terdapat juga pihak yang menginginkan arus kas bebas digunakan untuk membiayai investasi yaitu pihak manajer.

Apabila suatu perusahaan memiliki arus kas bebas yang berlebih, maka perusahaan tersebut cenderung memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang rendah

(Jensen & Meckling, 2020). (Sudiarto, 2021) mengungkapkan bahwa arus kas bebas yang tinggi memperlihatkan nilai utang yang besar, dimana utang itu dapat dijadikan modal untuk memutar kegiatan perusahaan untuk mendapatkan laba nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Pengertian yang tidak jauh berbeda dinyatakan oleh (Rinnaya et al., 2020) dimana hasil rasio arus kas bebas semakin tinggi, maka akan menunjukkan semakin tinggi pendanaan yang disediakan pemegang saham bagi perusahaan dan apabila semakin rendah hasil rasio ini maka akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Penelitian yang dilakukan oleh (Wibowo, 2021) berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah diuraikan, maka bahwa variabel *free cash flow* secara simultan dan parsial berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian (Zurriah, 2021) ini menunjukkan variabel *free cash flow* berpengaruh positif dengan nilai perusahaan. Berdasarkan fenomena dan perbedaan penelitian diatas maka peneliti tertarik untuk meneliti dengan judul **“PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN ARUS KAS BEBAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR (SUBSEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE)”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan dalam latar belakang masalah diatas bahwa dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022?
3. Apakah arus kas bebas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022?

1.3. Batasan Masalah

Berdasarkan uraian diatas agar penelitian tidak meluas permasalahan yang dikaji maka peneliti membatasi penelitian ini pada :

- a. Rasio Profitabilitas menggunakan proksi *Return On Asset* (ROA)
- b. Leverage menggunakan proksi *Debt to equity ratio* (DER)
- c. Arus Kas Bebas menggunakan proksi *Free Cash Flow* (FCF)
- d. Perusahaan manufaktur pada sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2020-2022

1.4. Tujuan Penelitian

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menemukan bukti-bukti empiris mengenai *profitabilitas*, *leverage*, *arus kas bebas* terhadap Nilai Perusahaan, maka tujuan penelitian ini adalah untuk :

1. Mengetahui pengaruh *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

3. Mengetahui pengaruh *arus kas bebas* terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.5. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut:

1.5.1. Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan ilmu pengetahuan sebagai sumbangan ilmiah terutama bagi akademik yang ingin menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage* , arus kas bebas dan nilai perusahaan. Bagi peneliti, sebagai sarana latihan pengembangan kemampuan dan penerapan teoritis yang diperoleh dalam perkuliahan.

1.5.2. Secara Praktis

1. Bagi Penulis

Penelitian ini menambah wawasan penulis mengenai Pengaruh Profitabilitas, *leverage* dan arus kas bebas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur *Sektor Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mempertahankan atau meningkatkan nilai perusahaan di mata calon investor di bursa saham.

3. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini dapat memberikan informasi dan referensi pada penelitian-penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan nilai perusahaan.

