

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Indonesia termasuk negara dengan laju pertumbuhan penduduk yang tinggi, tercermin dari posisi demografinya yang menempatkan negara ini pada peringkat keempat dunia. Kondisi kepadatan penduduk tersebut membawa implikasi luas, terutama pada meningkatnya tuntutan pemenuhan kebutuhan dasar masyarakat. Selain sandang dan pangan, hunian menjadi kebutuhan primer yang tidak dapat diabaikan. Bagi masyarakat Indonesia, tempat tinggal merupakan kebutuhan esensial yang harus dipenuhi, namun kebutuhan tersebut tidak sebanding dengan ketersediaan lahan yang ada. Lahan bersifat tetap dan tidak dapat bertambah, sehingga ketersediaannya semakin terbatas. Keterbatasan ruang ini berdampak pada tingginya nilai ekonomi lahan, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga tanah dan turut mengerek harga properti perumahan secara berkelanjutan.

Sektor Properti dan Real Estate memiliki peranan strategis dalam perekonomian Indonesia, bukan sekadar sebagai pendorong pembangunan fisik, tetapi juga sebagai barometer kesehatan ekonomi nasional. Sektor ini bersifat *capital intensive*, memiliki siklus bisnis panjang, serta sangat dipengaruhi oleh suku bunga dan daya beli masyarakat (Yuliana & Sari, 2023). Merujuk dari data Kemen PUPR, (2023), Joko Widodo (Jokowi) menyebut sektor properti hingga real estate telah memberikan kontribusi besar bagi perkembangan ekonomi Indonesia. Hal itu terutama sumbangsihnya terhadap Produk Domestik Bruto

(PDB), menjadikannya salah satu sektor utama dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional.

Dalam kondisi perekonomian global yang kian kompetitif, sasaran utama setiap perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan bagi investor. Tingginya nilai perusahaan tidak sekadar merepresentasikan performa keuangan yang baik pada periode sebelumnya, melainkan juga mengindikasikan besarnya keyakinan investor terhadap prospek pertumbuhan dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa mendatang (Brigham & Houston, 2019). Nilai perusahaan tidak semata-mata tercermin dari harga saham, melainkan dapat diukur melalui berbagai indikator, salah satunya *Price to Book Value* (PBV). Brigham dan Houston (2011:152) mendefinisikan PBV sebagai rasio yang membandingkan harga saham di pasar dengan nilai buku per lembar saham. Nilai PBV yang semakin tinggi mengindikasikan peningkatan tingkat kemakmuran investor, sehingga kondisi tersebut mencerminkan bahwasanya perusahaan telah mampu mewujudkan salah satu tujuan utamanya (Suwardika dan Mustanda, 2017). PBV juga memiliki peran krusial bagi investor dalam menyusun strategi investasi di pasar modal sebab dapat digunakan untuk mengidentifikasi saham yang *overvalued* maupun *undervalued* (Ahmed dan Nanda, 2000 dalam Febriana, 2016). Rasio ini merepresentasikan tingkat penghargaan pasar terhadap nilai buku yang dipunya perusahaan. Pada umumnya, perusahaan dengan performa yang baik memiliki nilai PBV di atas satu, yang memperlihatkan bahwasanya harga pasar sahamnya berada pada tingkat yang melampaui nilai bukunya.

Dari perspektif internal, kinerja keuangan perusahaan merupakan variabel

fundamental yang berperan dalam pembentukan nilai perusahaan. Penilaiannya umumnya direfleksikan melalui sejumlah indikator seperti likuiditas, profitabilitas, serta tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan.

Profitabilitas menjadi satu di antara aspek yang memainkan peranan dalam menentukan nilai perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas yang dicapai, membesar pula ketertarikan investor dalam menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang membeli saham perusahaan, maka harga saham akan meningkat sehingga berdampak pada kenaikan nilai perusahaan (Novari dan Lestari, 2017). Temuan penelitian Novari dan Lestari (2017), Suwardika dan Mustanda (2017), Febriana (2016), serta Rudangga dan Sudiarta (2016) memperlihatkan temuan yang sejalan, yakni bahwasanya profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Kasmir (2017:128), likuiditas merepresentasikan kapasitas perusahaan untuk menyelesaikan utang atau kewajiban yang bersifat jangka pendek ketika waktu pembayarannya tiba. Tingkat likuiditas yang tinggi menandakan keadaan perusahaan yang sehat karena mempunyai aset yang memadai untuk menutupi kewajiban lancarnya. Kondisi tersebut bisa membangun kepercayaan investor dalam melakukan investasi, yang nantinya berkontribusi kepada peningkatan nilai perusahaan. Tingginya likuiditas, membesar juga peluang meningkatnya nilai perusahaan. Sebaliknya, likuiditas yang rendah dapat menurunkan nilai perusahaan. Namun, Sawir (2009:10) menyatakan bahwasanya tingkat likuiditas yang terlalu tinggi juga kurang menguntungkan karena menandakan adanya dana yang belum dimanfaatkan

secara efektif dan cenderung menganggur, sehingga dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Kondisi tersebut berpotensi menurunkan minat investor dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Oleh karenanya, perusahaan perlu mempertahankan kondisi likuiditas melalui pemanfaatan aset lancar yang efektif sehingga kewajiban berjangka pendek bisa diselesaikan, seperti meningkatkan efektivitas penagihan piutang, mengoptimalkan penggunaan kas, serta mengendalikan persediaan agar tidak berlebihan. Dengan demikian, dana dapat dimanfaatkan secara produktif sehingga memberi peningkatan pada kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Hasil penelitian Permana dan Rahyuda (2019), Bimantara (2020), serta Iman et al. (2021) juga memperlihatkan bahwasanya likuiditas memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

Variabel lain yang turut berkontribusi terhadap nilai perusahaan adalah *leverage*. Dalam struktur pendanaan, perusahaan dapat mengandalkan sumber internal yang meliputi laba ditahan serta penyusutan, maupun sumber eksternal yang berasal dari pinjaman atau penerbitan saham baru (Pratama dan Wiksuana, 2016). Sejumlah penelitian terdahulu, seperti Novari dan Lestari (2017), Suwardika dan Mustanda (2017), serta Rudangga dan Sudiarta (2016), menunjukkan konsistensi hasil bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Di sisi lain, sektor properti tergolong rentan terhadap dinamika makroekonomi, terutama perubahan inflasi dan tingkat suku bunga. Data Bank Indonesia (2024) mencatat bahwa inflasi di Indonesia mengalami variasi yang

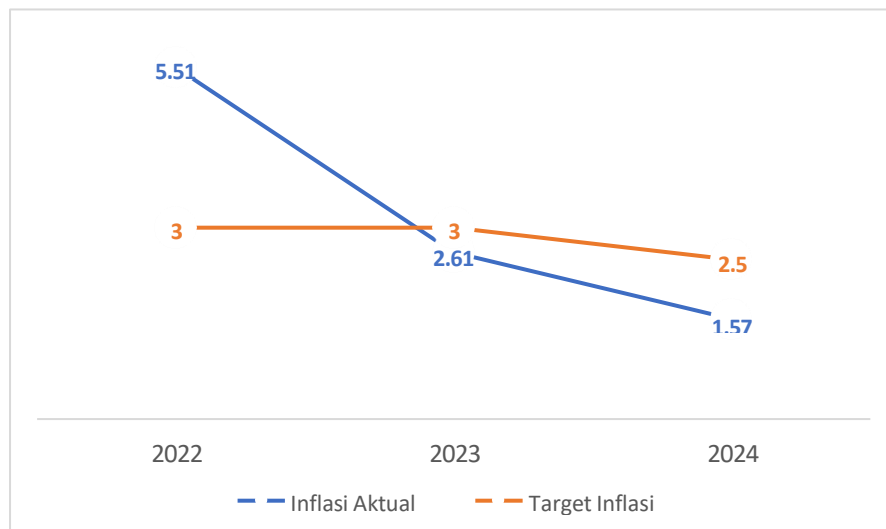
cukup tajam selama periode pengamatan, yakni sebesar 5,51 persen pada tahun 2022 yang melampaui sasaran inflasi 3 ± 1 persen, kemudian mengalami penurunan menjadi 2,61 persen pada 2023, dan relatif terkendali pada level 1,57 persen di tahun 2024.

Tabel 1.1 Fluktuasi Inflasi Indonesia dan Target Bank Indonesia

Tahun	Target Inflasi	Inflasi Aktual (%, yoy)
2022	$3 \pm 1\%$	5,51
2023	$3 \pm 1\%$	2,61
2024	$2,5 \pm 1\%$	1,57

Sumber: Bank Indonesia (2024)

Sementara grafis yang langsung melengkapi dan memperjelas fluktuasi dapat dilihat pada gambar diagram berikut :



Gambar 1.1 Tren Fluktuasi Inflasi Indonesia vs. Target BI (2022-2024)

Sumber: Bank Indonesia (2024)

Meskipun inflasi menurun, dampaknya tetap terasa pada sektor properti. Inflasi meningkatkan biaya bahan bangunan, menekan daya beli masyarakat, dan memperlambat minat investasi. Selain itu, kenaikan suku bunga BI selama periode tersebut membuat biaya pendanaan proyek properti meningkat, sehingga mempengaruhi nilai perusahaan (BPS, 2024; CNBC Indonesia, 2023).

Dilansir dari CNBC Indonesia (10 Juli 2023), menurut data Kementerian Investasi/Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) subsektor properti, terutama perumahan, perkantoran, dan kawasan industri, menyumbang sekitar 77% dari total investasi properti nasional atau senilai Rp 28 triliun. Hal ini mengindikasikan adanya potensi besar, tetapi juga risiko tinggi terhadap perubahan makroekonomi. Oleh karenanya, minat investor pada saham-saham properti sangat bergantung pada persepsi terhadap stabilitas ekonomi dan kinerja keuangan perusahaan.

Selain dampak langsung terhadap biaya operasional dan daya beli, inflasi juga memegang peranan sebagai faktor pemoderasi yang bisa menguatkan atau melemahkan hubungan antara kinerja keuangan internal perusahaan kepada nilai perusahaan. Khususnya, inflasi bisa memengaruhi hubungan dari profitabilitas serta nilai perusahaan. Dalam kondisi inflasi tinggi, laba riil perusahaan cenderung terkikis karena kenaikan biaya input dan penurunan daya beli, sehingga meskipun mengindikasikan tingkat profitabilitas yang tinggi, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan mungkin melemah. Hal ini disebabkan investor lebih fokus pada nilai riil laba daripada nilai nominal, yang dapat menurunkan

kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. Penelitian Darmawan (2023) mengindikasikan bahwasanya inflasi tinggi menurunkan profitabilitas riil, sehingga hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan menjadi kurang signifikan, terutama di sektor *capital intensive* seperti properti.

Lebih lanjut, inflasi juga memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi biasanya memberi sinyal positif bagi investor karena mengindikasikan kapasitas perusahaan dalam memenuhi pada kewajiban jangka pendek. Namun, dalam lingkungan inflasi yang meningkat, nilai riil aset lancar seperti kas dan piutang dapat menurun secara signifikan, sehingga likuiditas yang tinggi justru dianggap sebagai dana menganggur yang tidak optimal. Akibatnya, inflasi dapat memperlemah pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan, karena investor khawatir atas erosi nilai aset lancar. Menurut Sawir (2009), likuiditas berlebih dalam kondisi inflasi tinggi dapat menurunkan minat investor, yang selaras dengan temuan Bimantara (2020) bahwasanya inflasi mengurangi efektivitas likuiditas dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Di sisi lain, inflasi dapat memengaruhi korelasi antara *leverage* serta nilai perusahaan dengan cara yang berbeda. *Leverage* yang optimal biasanya meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat penghematan pajak (*tax shield*), tetapi dalam kondisi inflasi tinggi, nilai riil utang menurun karena pembayaran bunga nominal tetap sementara daya beli uang berkurang. Hal ini dapat memperkuat pengaruh positif *leverage* terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan diuntungkan dari "*inflasi debt erosion*" di mana beban utang riil

menjadi lebih ringan. Namun, jika inflasi tidak terkendali, risiko gagal bayar meningkat, sehingga hubungan ini bisa berbalik menjadi negatif. Penelitian Pratama dan Wiksuana (2016) serta Brigham dan Houston (2019) mendukung bahwasanya inflasi memoderasi *Leverage* secara positif dalam kondisi stabil, tetapi dapat memperlemahnya jika inflasi ekstrem, khususnya di sektor properti yang bergantung pada pendanaan eksternal.

Dengan adanya peran moderasi inflasi ini, bermacam kajian sebelumnya memperlihatkan perolehan yang beragam terkait dampak dari beberapa faktor keuangan kepada nilai perusahaan. Penelitian yang dijalankan oleh Zahra dan Savitri (2024) menemukan bahwasanya nilai perusahaan diberi pengaruh secara positif serta signifikan oleh profitabilitas, sementara dampak likuiditas dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan tidak memperlihatkan signifikansi. Sebaliknya, Febrianto dan Sapari (2022) mengemukakan bahwasanya ketiga variabel secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan di sektor properti di Indonesia. Temuan lain yang dijalankan oleh Yuniari, Gama, dan Astiti (2023) menyimpulkan bahwasanya nilai perusahaan di sektor properti serta real estate periode 2019–2021 diberi pengaruh secara positif dan signifikan oleh inflasi. Hal tersebut memperlihatkan bahwasanya kenaikan tingkat inflasi cenderung diikuti oleh peningkatan perolehan perusahaan di sektor properti serta real estate yang ada di BEI.

Temuan-temuan tersebut mengindikasikan adanya *research gap* terkait dengan peran inflasi sebagai variabel yang bisa menguatkan atau justru melemahkan korelasi dengan faktor keuangan internal serta nilai perusahaan.

Menurut Darmawan (2023), inflasi yang tinggi dapat menurunkan profitabilitas riil karena meningkatnya biaya produksi dan penurunan daya beli, sedangkan pada kondisi inflasi yang rendah, hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan cenderung semakin kuat karena laba riil meningkat.

Secara teoritis, besar harapan kajian ini dapat memperkaya literatur, khususnya terkait pengembangan teori dalam dinamika pasar modal Indonesia yang bersifat fluktuatif. Sementara itu, dari sisi praktis, hasil kajian ini diharapkan dapat dijadikan acuan bagi pihak manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan keuangan yang lebih adaptif terhadap tekanan inflasi, sekaligus menjadi bahan pertimbangan bagi investor maupun pemerintah dalam memahami pergerakan nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate di Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa hubungan antara profitabilitas, likuiditas, serta *leverage* terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang belum konsisten dan diduga dipengaruhi oleh kondisi inflasi. Oleh karenanya, kajian ini dijalankan guna menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan inflasi sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan sektor Properti & Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2022–2024.

1.2 Perumusan Masalah Penelitian

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan subsektor properti & real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024?

2. Apakah Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan subsektor properti & real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan subsektor properti & real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024?
4. Apakah Inflasi memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan properti & real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024?
5. Apakah Inflasi memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan properti & real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024?
6. Apakah Inflasi memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan properti & real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada subsektor Properti & Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2022–2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada subsektor Properti & Real Estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

pada subsektor Properti & Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

4. Untuk menilai peran Inflasi sebagai variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada sektor Properti & Real Estate di BEI periode 2022–2024.
5. Untuk menilai peran Inflasi sebagai variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor Properti & Real Estate di BEI periode 2022–2024.
6. Untuk menilai peran Inflasi sebagai variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor Properti & Real Estate di BEI periode 2022–2024.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis
 - a. Berkontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan serta pasar modal, dengan memperkaya literatur mengenai pengaruh variabel keuangan internal terhadap nilai perusahaan.
 - b. Menawarkan perspektif baru terkait peranan inflasi sebagai variabel pemoderasi, yang masih minim dikaji pada konteks perusahaan properti serta real estate di Indonesia.

- c. Menjadi rujukan bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji interaksi antara faktor internal perusahaan dan faktor eksternal makroekonomi terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan (Manajemen): Memberikan masukan dalam merumuskan strategi pengelolaan aset, struktur modal, dan likuiditas agar lebih adaptif terhadap perubahan inflasi, sehingga dapat menjaga atau meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Bagi Investor: Menjadi sumber informasi dalam menetapkan suatu putusan investasi, khususnya pada subsektor properti & real estate, dengan mempertimbangkan pengaruh kinerja keuangan internal dan kondisi makroekonomi (inflasi).
- c. Bagi Pemerintah/Regulator: Memberikan gambaran empiris mengenai dampak inflasi terhadap kinerja sektor properti, sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam menyusun kebijakan fiskal dan moneter yang mendukung stabilitas pasar modal dan sektor properti.