

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Persaingan ketat antar emiten dan sektor di Indonesia mendorong setiap perusahaan untuk terus berinovasi dan menerapkan berbagai strategi guna meningkatkan nilai perusahaannya. Menghadapi dinamika pasar yang kompetitif, perusahaan-perusahaan ini berupaya keras untuk memaksimalkan kinerja operasional, mengelola sumber daya secara efisien, dan meningkatkan daya saing melalui berbagai pendekatan, termasuk mengoptimalkan manajemen keuangan, inovasi produk, dan penerapan teknologi terkini. Semua upaya hal ini dilakukan untuk memastikan keberlanjutan perusahaan dan mencapai kesejahteraan optimal bagi para pemangku kepentingan, termasuk pemegang saham, karyawan, dan pelanggan. Nilai perusahaan sangat penting karena tujuan utama bagi perusahaan untuk terus meningkatkan nilai perusahaan sebagai kelangsungan hidup di masa depan (going concern). Peningkatan harga saham menandakan kemakmuran bagi para pemegang saham dan nilai perusahaan (Rivandi & Zunaifah, 2021).

Dalam konteks ini, perusahaan sektor properti dan real estate menghadapi tekanan persaingan yang tidak kalah menantang. Menurut riset Real Estate Indonesia (REI) dalam (Egi & Faisal, 2024) sektor properti dan real estate merupakan sektor yang memiliki penyerapan tenaga kerja dari industri yang terkait secara langsung maupun secara tidak langsung. Dalam hal ini dapat dilihat bahwa sektor properti dan real estate memberikan dampak besar untuk mendorong perekonomian sektor ekonomi lainnya, terutama perkembangan produk keuangan.

Namun, dinamika pasar yang terus berubah, termasuk fluktuasi harga tanah, perubahan kebijakan pemerintah, dan ekspektasi konsumen yang meningkat, menuntut perusahaan di sektor ini untuk terus beradaptasi dan mengembangkan strategi yang inovatif. Optimalisasi manajemen keuangan, memperluas jenis properti yang ditawarkan, dan menggunakan teknologi dalam pemasaran serta pengelolaan aset menjadi langkah penting bagi perusahaan di sektor ini untuk tetap bersaing dan meningkatkan nilai perusahaan. Fenomena nilai perusahaan di sektor properti dan real estate di Indonesia menunjukkan dinamika yang signifikan, terutama dalam konteks perubahan ekonomi global dan kebijakan domestik. Selama periode 2021-2023, sektor ini menghadapi berbagai tantangan kompleks, termasuk penurunan nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh faktor profitabilitas, likuiditas, dan leverage. Data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa penurunan ini mencerminkan berbagai hambatan yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan di sektor properti dan real estate. Salah satu faktor utama yang menyebabkan kondisi ini adalah dampak pandemi Covid-19, yang memperlambat aktivitas ekonomi dan melemahkan daya beli masyarakat. Selain itu, pelemahan nilai tukar rupiah turut memberikan tekanan terhadap kinerja perusahaan di sektor ini.

Untuk memahami lebih lanjut bagaimana nilai perusahaan di sektor properti mengalami perubahan selama 2021-2023, Tabel 1.1 merangkum rata-rata Tobin's Q dari perusahaan yang terdaftar di BEI. Tobin's Q mencerminkan perbandingan antara nilai pasar ekuitas ditambah nilai buku liabilitas dengan nilai buku total aset, yang menjadi indikator utama dalam menilai sejauh mana pasar menilai atau

mengevaluasi aset perusahaan secara keseluruhan. Berikut ini adalah gambaran nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023:

Tabel 1.1
Rata-Rata Nilai Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate
Periode 2021-2023

No	Kode Perusahaan	2021	2022	2023
1	CTRA	0,71	0,63	0,67
2	DMAS	1,48	1,12	1,10
3	DUTI	0,42	0,51	0,57
4	GMTD	1,95	1,73	2,39
5	GPRA	0,52	0,52	0,47
6	JRPT	0,84	0,77	0,95
7	KBAG	0,69	0,44	0,60
8	LPCK	0,56	0,51	0,47
9	MKPI	1,09	4,59	3,05
10	MTLA	0,69	0,57	0,57
11	PLIN	0,72	0,60	0,81
12	PWON	0,85	0,76	0,69
13	RDTX	0,50	0,65	1,03
14	SMRA	2,09	1,08	0,55
15	AMAN	2,43	2,88	0,61
16	PURI	0,95	0,78	0,99
17	ATAP	2,20	0,86	0,57
	Rata-rata	1,10	1,12	0,95

Sumber: Data diolah Peneliti, 2025

Pada Tabel 1.1 menggambarkan bahwa rata-rata nilai perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI mengalami penurunan berdasarkan rasio Tobins'Q. Turunnya harga saham menyebabkan minat investor berkurang dalam berinvestasi pada perusahaan-perusahaan di sektor ini, yang pada akhirnya turut berdampak terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk menjaga dan meningkatkan nilai perusahaannya guna mempertahankan investor yang sudah ada serta menarik perhatian investor baru. Penurunan nilai perusahaan ini tidak hanya disebabkan oleh penurunan harga saham, tetapi juga

oleh berbagai faktor keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, dan leverage. Profitabilitas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimilikinya, yang pada akhirnya menurunkan daya tarik perusahaan di mata investor. Selain itu, likuiditas yang tidak memadai mengindikasikan adanya potensi risiko dalam pemenuhan kewajiban jangka pendek, sehingga menurunkan kepercayaan pasar. Leverage yang tinggi juga menambah beban keuangan perusahaan karena tingginya proporsi utang terhadap ekuitas, yang jika tidak dikelola dengan baik dapat menghambat pertumbuhan perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan di pasar.

Selain faktor internal, faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, fluktuasi suku bunga, serta kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan sektor properti dan real estate juga turut berkontribusi terhadap penurunan nilai perusahaan. Misalnya, kenaikan suku bunga dapat meningkatkan biaya pinjaman perusahaan, yang pada akhirnya menurunkan laba bersih dan nilai perusahaan.

Selain itu, perubahan regulasi perpajakan atau insentif investasi di sektor properti juga dapat memengaruhi keputusan investasi para pemegang saham. Dalam menghadapi tantangan ini, perusahaan perlu menerapkan strategi keuangan yang efektif, termasuk optimalisasi manajemen profitabilitas, likuiditas, dan leverage, serta penetapan kebijakan dividen yang tepat guna menjaga daya tarik di mata investor.

Menurut Hendry & Situmeang (2017) nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran para pemegang saham, dikarenakan kekayaan pemegang saham terletak pada lembaran-lembaran saham yang dimilikinya. Salah

Satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah Tobin's Q. Rasio Tobin's Q merupakan indikator yang menggambarkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efisien sehingga mampu menciptakan nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Dengan demikian, tingginya rasio Tobin's Q, menjadi indikasi bahwa manajemen telah berhasil melaksanakan tugas dan strategi perusahaan secara efisien dan optimal (Yopie & Lim, 2021).

Salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan berfungsi sebagai indikator efektivitas operasional secara keseluruhan. Menurut Sambelay et al. dalam (N. P. D. Maharani et al., 2025) keberhasilan perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitas karena profitabilitas merupakan statistik keuangan yang mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk memperoleh jumlah laba yang dapat diterima atau sering digunakan untuk menilai dengan benar keberhasilan operasi investasi. Penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE) sebagai alat ukur profitabilitas. ROE menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba setelah pajak dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki. Rasio yang lebih tinggi mencerminkan kinerja yang lebih baik.

Menurut Faizah dkk dalam (Melinda et al., 2025) apabila perusahaan dapat berhasil meningkatkan profitabilitasnya, maka ini akan memberi pengaruh positif pada peningkatan nilai perusahaan, yang nantinya dapat membuat ketertarikan penanam modal untuk menginvestasikan dana mereka dalam perusahaan tersebut. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan didukung dengan adanya kajian empiris dari

riset yang di kembangkan oleh beberapa peneliti. Penelitian yang dilakukan oleh Maharani & Nila (2024) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Tedy & Etty (2023) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu dengan aset yang dimiliki. Ketika aset lancar suatu perusahaan melebihi utang lancarnya, perusahaan tersebut dianggap berada dalam kondisi likuid. Rasio likuiditas menjadi alat bagi investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Menurut Anggraini dalam (Buono & Irawati, 2022) menyatakan bahwa likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kapasitas yang lebih baik dalam memenuhi kewajibannya, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Current Ratio* (CR) sebagai indikator untuk mengukur likuiditas. *Current Ratio* menggambarkan kemampuan aset lancar perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan didukung dengan adanya kajian empiris dari penelitian yang dikembangkan oleh beberapa peneliti. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Daud & Dwi (2024), likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh Buono & Irawati (2022) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah leverage. Leverage adalah salah satu indikator keuangan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana sebuah perusahaan mengandalkan utang dalam mendanai asetnya. Merujuk pada Amalia dalam (Rani et al., 2024), utang yang tinggi mampu mengintensifkan nilai perusahaan karena beban bunga membantu mengurangi kewajiban pajak yang harus dibayarkan. Dalam penelitian ini leverage diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio Debt to Equity (DER) yang tinggi mengindikasikan tingkat ketergantungan yang lebih besar terhadap utang, sehingga dapat meningkatkan risiko gagal bayar (default risk) apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan telah diperkuat oleh berbagai studi empiris yang dilakukan oleh sejumlah peneliti. Penelitian yang dilakukan oleh Egi & Faisal (2024) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, hasil temuan yang dilakukan oleh Mertayani et al. (2024) menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen menjadi aspek penting yang dapat memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. Menurut Harjito dan Martono dalam (Goh et al., 2025) kebijakan dalam pengelolaan dividen dijadikan sebagai keputusan dari perusahaan terhadap laba yang akan dibagikan kepada investor agar mereka dapat terus mendukung kepentingan perusahaan. Kebijakan ini mencerminkan keputusan manajemen terkait dengan alokasi laba, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen dijadikan sebagai

variabel moderasi karena dinilai memiliki peranan penting serta menjadi fokus utama bagi pemegang saham, kreditor, dan pihak eksternal lainnya yang berkepentingan terhadap informasi dalam laporan keuangan perusahaan. Kebijakan dividen yang tepat dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kesehatan finansial perusahaan serta potensi pertumbuhan di masa depan.

Jika perusahaan meningkatkan pembagian dividen dibandingkan tahun sebelumnya, hal ini dapat menarik minat investor lebih besar terhadap potensi pendapatan perusahaan di masa depan. Sebaliknya, jika jumlah dividen yang dibagikan lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya, hal ini dapat menurunkan minat investor karena mereka beranggapan bahwa perusahaan mengalami penurunan pendapatan. Oleh karena itu, laporan keuangan menjadi sumber informasi yang sangat penting bagi investor untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu rasio yang menunjukkan proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham. Penelitian mengenai peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi terhadap pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Maharani & Nila (2024). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa, dalam konteks pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa para pemangku kepentingan cenderung lebih memilih laba ditahan untuk mendukung pertumbuhan investasi perusahaan daripada memperoleh distribusi dividen. Dengan demikian, peningkatan pembagian dividen dianggap sebagai bentuk pengurangan dana. Meskipun profitabilitas mampu meningkatkan

nilai perusahaan, namun dengan adanya distribusi dividen dalam bentuk kas dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan tersebut. Namun, hasil penelitian yang menggunakan variabel *leverage* menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan.

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh research gap pada penelitian-penelitian terdahulu. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Maharani & Nila (2024), Daud & Dwi (2024), Melinda Putri et al. (2024), dan Buono & Irawati (2022). Kesimpulan yang diperoleh menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berbeda halnya dengan hasil penelitian Tedy & Etty (2023), bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian tentang likuiditas terhadap nilai perusahaan, oleh beberapa penelitian terdahulu yaitu penelitian Ima (2021), Daud & Dwi (2024), dan Yudha (2023), berdasarkan hasil penelitian yaitu likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian Buono & Irawati (2022), bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya penelitian tentang *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Maharani & Nila (2024), Egi & Faisal (2024), Putri (2024), dan Yudha (2023). Mereka memperoleh kesimpulan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian Arda (2023), bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Maharani & Nila (2024) yang meneliti mengenai kebijakan dividen sebagai pemoderasi pengaruh profitabilitas & leverage terhadap nilai perusahaan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan peneliti melakukan replikasi adalah untuk menguji kembali apakah terdapat perbedaan hasil antara sektor energi dan sektor properti serta real estate serta karena terdapatnya perbedaan hasil penelitian dengan penelitian-penelitian yang lain. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya, karena dalam penelitian ini menambahkan variabel independen yaitu likuiditas untuk diuji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi. Adapun sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Periode ini digunakan untuk memperoleh gambaran pasca pemulihan covid-19. Penelitian ini diharapkan dapat mengisi kesenjangan penelitian sebelumnya dengan menambahkan variabel likuiditas sebagai faktor yang berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan, yang sebelumnya belum banyak diteliti dalam konteks sektor properti dan real estate di Indonesia.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka penulis tertarik untuk menyusun skripsi dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di BEI Periode 2021-2023.

1.2 Identifikasi Masalah

Dengan mengacu pada latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka berikut ini dapat diidentifikasi permasalahan yang terkait dengan topik penelitian ini:

1. Rata-rata nilai perusahaan di sektor properti dan real estate mengalami penurunan selama periode 2021-2023, yang tercermin dalam penurunan rasio Tobins' Q. Penurunan ini mengindikasikan bahwa investor kurang tertarik untuk berinvestasi, yang berpotensi memengaruhi keberlanjutan perusahaan.
2. Profitabilitas, likuiditas, dan leverage merupakan faktor keuangan utama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, terdapat perbedaan hasil penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara faktor-faktor ini dengan nilai perusahaan, sehingga diperlukan studi lebih lanjut untuk memperoleh pemahaman yang lebih jelas.
3. Kebijakan dividen diyakini dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang beragam mengenai efektivitas kebijakan dividen dalam meningkatkan nilai perusahaan, sehingga diperlukan kajian lebih mendalam.
4. Faktor eksternal seperti perubahan kondisi ekonomi global, fluktuasi suku bunga, serta kebijakan pemerintah terkait sektor properti turut berkontribusi terhadap fluktuasi nilai perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan strategi yang efektif bagi perusahaan untuk menjaga stabilitas keuangan dan menarik minat investor.

1.3 Pembatasan Masalah

Untuk menghindari penelitian meluas dan keluar dari sasaran penelitian serta memastikan penelitian dilakukan lebih terarah, maka peneliti melakukan pembatasan masalah yaitu hanya mengkaji dan meneliti lingkup pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.

1.4 Rumusan Masalah

Sesuai dengan pembatasan masalah, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI Periode 2021-2023?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI Periode 2021-2023?
3. Apakah leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI Periode 2021-2023?
4. Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI Periode 2021-2023?
5. Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI Periode 2021-2023?

6. Apakah kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI Periode 2021-2023?

1.5 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah tersebut diatas, Adapun yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI Periode 2021-2023.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI Periode 2021-2023.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI Periode 2021-2023.
4. Untuk menguji dan menganalisis bagaimana kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI Periode 2021-2023.
5. Untuk menguji dan menganalisis bagaimana kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI Periode 2021-2023.

6. Untuk menguji dan menganalisis bagaimana kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI Periode 2021-2023.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti, penelitian ini diharapkan mampu untuk menambah pengetahuan dan wawasan tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.
2. Bagi Pemerintah, diharapkan dapat memanfaatkan penelitian ini sebagai tambahan informasi yang relevan dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, khususnya di sektor properti dan real estate.
3. Bagi Akademis, penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi sebagai tambahan literatur dan menjadi referensi serta pembimbing untuk penelitian di bidang yang sama di masa mendatang.

THE
Character Building
UNIVERSITY