

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian Indonesia terus berkembang pesat seiring dengan dinamika pertumbuhan ekonomi global. Perkembangan ini didorong oleh kemajuan inovasi, teknologi, serta perubahan perilaku konsumen yang dinamis. Kondisi ini menuntut setiap individu untuk memiliki pengetahuan dan kemampuan dalam mengelola sumber keuangannya, salah satunya melalui investasi. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mendefinisikan investasi sebagai penanaman modal dalam jangka panjang, baik dalam bentuk aset tetap maupun instrumen surat berharga, dengan tujuan meraih laba di masa mendatang. Investasi dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu investasi riil (penanaman modal pada aset berwujud seperti bangunan atau tanah) dan investasi keuangan (pembelian surat berharga di pasar uang atau pasar modal) (Saputra *et al.*, 2023).

Pasar modal atau *capital market* berperan sebagai sebuah pasar yang mempertemukan berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperdagangkan, seperti surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, instrumen derivatif, serta berbagai instrumen keuangan lainnya (Saputra *et al.*, 2023). Di Indonesia, pasar modal dikenal dengan Bursa Efek Indonesia (BEI), yang perkembangannya semakin pesat seiring dengan

tingginya minat masyarakat, bertambahnya jumlah perusahaan tercatat, dan dukungan kebijakan dari pemerintah.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan, yang sering kali tercermin dari harga sahamnya (Hakim & Hindasah, 2025). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena hal ini juga akan memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Namun, tidak semua sektor industri memperoleh penilaian pasar yang mencerminkan nilai fundamental perusahaan secara optimal. Salah satu sektor yang menunjukkan kondisi tersebut adalah sektor properti dan real estate, yang ditandai dengan kecenderungan rasio *Price to Book Value* (PBV) berada di bawah satu.

Berdasarkan data pergerakan saham IDXPROPERT periode 2024, indeks tercatat naik +5,97% secara *year-to-date* (YTD). Namun, kenaikan ini tidak merata. Sebagian besar kenaikan didorong oleh lonjakan ekstrem pada beberapa saham seperti PANI+ (+225,20%) dan KIJA (+38,81%), sementara banyak emiten properti utama yang mengalami penurunan signifikan, seperti ELTY (-76,00%), SMRA (-14,78%), dan CTRA (-16,24%). Hal ini menunjukkan bahwa tekanan jual masih kuat pada sejumlah saham besar sektor properti dan real estate, meskipun indeks secara keseluruhan terdongkrak oleh beberapa saham yang meroket.

Gambar 1.1
Pergerakan Saham dan Kontributor Utama Indeks IDXPROPERT
(Desember 2024)

MONTH TO DATE (MTD)				YEAR TO DATE (YTD)								
Nov 2024	-9.06 (-1.18%)		Dec 2024	Dec 2023	+42.67 (+5.97%)		Dec 2024					
765.905			756.843	714.178			756.843					
Leading Stock			Lagging Stock			Leading Stock			Lagging Stock			
CODE	Point Index	Price Change	CODE	Point Index	Price Change	No	CODE	Point Index	Price Change	CODE	Point Index	Price Change
BKSL	+6.61	47.92%	CTRA	-4.76	-8.41%	1	PANI+	+103.91	225.20%	ELTY	-17.66	-76.00%
PANI	+3.15	2.89%	SMRA	-4.23	-8.41%	2	KIJA	+6.65	38.81%	SMRA	-9.87	-14.78%
JRPT	+2.18	12.98%	BSDE	-3.17	-5.50%	3	BKSL	+5.82	42.00%	CTRA	-9.66	-16.24%
MTLA	+1.93	17.07%	PWON	-2.72	-4.78%	4	MMLP	+5.50	71.14%	PWON	-8.60	-12.33%
GMTD	+1.64	41.82%	ASRI	-2.36	-14.10%	5	MTLA	+2.25	18.81%	BSDE	-8.55	-12.50%
RISE	+0.72	2.50%	LPKR	-1.95	-4.67%	6	FMII	+1.83	70.31%	PPRO	-4.89	-58.00%
MMLP	+0.58	4.51%	KIJA	-1.31	-4.62%	7	GMTD	+1.46	95.82%	ASRI	-4.63	-18.29%
MPRO	+0.22	0.50%	MKPI	-1.16	-4.14%	8	SMDM	+1.32	170.62%	MPRO	-3.84	-3.81%
TARA	+0.16	20.00%	DMAS	-0.98	-6.29%	9	JRPT	+1.02	5.71%	MKPI	-2.45	-8.46%
RDTX	+0.13	1.38%	DUTI	-0.56	-8.82%	10	RISE	+0.86	3.02%	APLN	-1.96	-28.68%

Note: (-) Deleted Constituents. Point Index and Price Change are calculated based on period of member index

Sumber: IDX, IDXPROPERT Fact Sheet, Desember 2024

Meskipun secara bulanan (*month-to-date*/MTD) indeks mengalami penurunan -1,18% pada Desember 2024, tekanan jual yang terjadi pada emiten-emiten dengan fundamental kuat menunjukkan adanya ketidakseimbangan harga. Kondisi ini mengindikasikan bahwa saham-saham tersebut mungkin diperdagangkan di bawah nilai wajar asetnya, sehingga memicu fenomena *undervalued*. Fenomena *undervalued* merujuk pada keadaan ketika harga saham lebih rendah dari nilai intrinsik perusahaan, yang sering terjadi saat sentimen pasar terlalu pesimis terhadap suatu sektor (Khawa *et al.*, 2025).

Salah satu alat ukur yang umum digunakan untuk mendeteksi kondisi *undervalued* adalah rasio *Price to Book Value* (PBV), yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per sahamnya. Perusahaan dapat dikatakan *undervalued* ketika rasio PBV-nya konsisten di bawah 1,00. Berdasarkan data PBV beberapa perusahaan properti dan real estate di BEI periode 2024, terlihat pola yang konsisten di mana rata-rata rasio PBV sektor ini terus berada di bawah angka 1,00.

Tabel 1.1
Perbandingan *Price to Book Value* (PBV) Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Periode 2022 – 2024

Kode	Nama Perusahaan	PBV 2022	PBV 2023	PBV 2024
CTRA	Ciputra Development Tbk	0,83	0,96	0,74
SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	0,85	0,77	0,58
BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	0,51	0,55	0,42
ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	0,30	0,29	0,23

Sumber: Bursa Efek Indonesia, diolah (2026)

Data yang disajikan dalam Tabel 1.1 menunjukkan bahwa seluruh perusahaan yang tercantum memiliki rasio PBV di bawah 1,0 pada tahun 2022 – 2024. Selain itu, seluruh perusahaan tersebut juga mengalami penurunan harga baik secara bulanan (MTD) maupun tahunan (YTD). Kondisi ini mengindikasikan bahwa pasar secara sistematis belum memberikan penghargaan yang memadai terhadap nilai buku aset riil yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan di sektor properti dan real estate, meskipun secara fundamental perusahaan-perusahaan tersebut memiliki aset yang bernilai.

Berdasarkan data yang disajikan, terdapat kesenjangan antara kinerja fundamental perusahaan dan penilaian pasar. Hal ini tercermin dari nilai buku perusahaan yang tidak sepenuhnya diakui oleh pasar, seperti terlihat dari rasio PBV yang konsisten di bawah satu. Kondisi ini mengindikasikan bahwa nilai intrinsik aset perusahaan belum sepenuhnya diakui oleh pasar. Adanya ketidakselarasan antara informasi fundamental dan persepsi investor tersebut menimbulkan pertanyaan mengenai faktor-

faktor internal apa saja yang dapat menjelaskan kesenjangan ini dan bagaimana pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan faktor pertama yang memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menunjukkan besarnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan melalui total aset, berdasarkan total penjualan, total aset, dan tingkat rata-rata penjualan (Sherlyn & Sudirgo, 2025). Faktor ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang diperhitungkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu cerminan mengenai total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar menunjukkan pertumbuhan yang baik dan dapat memberikan sinyal kepada calon investor. Hal ini pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Wijaya & Setijaningsih, 2025). Selain itu, perusahaan yang besar cenderung lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga lebih dapat diandalkan dan menjadi daya tarik tersendiri bagi para investor (Tyas & Idayati, 2025). Hasil penelitian mengenai pengaruh ini menunjukkan temuan yang beragam. Sejumlah studi, seperti penelitian Sherlyn & Sudirgo (2025), membuktikan adanya pengaruh positif yang signifikan. Sementara itu, penelitian lain, seperti yang dilakukan oleh Tyas & Idayati (2025), justru menemukan pengaruh yang negatif antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Pertumbuhan aset juga memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. Aset merupakan sumber daya yang dimanfaatkan oleh bisnis untuk menjalankan operasionalnya. Nilai perusahaan bertambah seiring dengan peningkatan jumlah aset. Pertumbuhan aset dapat diartikan sebagai pencatatan masa lalu yang juga bisa mencerminkan potensi keuntungan di masa depan. Semakin besar aset, diharapkan semakin besar pula kinerja operasional yang dicapai oleh perusahaan (Tyas & Idayati, 2025). Pertumbuhan aset sangat penting bagi kemajuan perusahaan, baik dari segi internal maupun eksternal, karena pertumbuhan yang tinggi mencerminkan perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan perusahaan menandakan potensi keuntungan, sehingga investor akan mengharapkan pengembalian dari investasinya menunjukkan peningkatan yang positif (Yanti *et al.*, 2023). Konsisten dengan pandangan ini, penelitian oleh Jusi *et al.* (2025) juga membuktikan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, realitas empiris tidak selalu sejalan dengan teori, sebagaimana ditunjukkan oleh penelitian Tyas & Idayati (2025) yang justru menyimpulkan bahwa pertumbuhan aset dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Efisiensi perputaran aset yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO), merupakan salah satu faktor penentu nilai perusahaan. Rasio ini menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh asetnya untuk menghasilkan penjualan (Khairani & Lubis, 2024). Semakin tinggi nilai *Total Asset Turnover* menunjukkan

semakin efektif aset perusahaan dalam menghasilkan laba (Noviyanti & Ruslim, 2021). Hal ini merupakan kesempatan bagi investor untuk berinvestasi sehingga memicu naiknya harga saham perusahaan dan peningkatan nilai perusahaan (Sagala, 2025). Namun, bukti empiris mengenai pengaruh TATO terhadap nilai perusahaan tidak konsisten. Penelitian oleh Khalifaturofi'ah & Setiawan (2024) membuktikan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh positif, sementara penelitian Sagala (2025) justru menemukan pengaruh negatif.

Leverage merupakan faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, yang didefinisikan sebagai alat ukur proporsi pendanaan aset dari pinjaman atau utang (Khairani & Lubis, 2024). Perbandingan antara modal pinjaman dan modal sendiri harus tepat karena berdampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan (Tyas & Idayati, 2025). Semakin tinggi rasio *leverage*, semakin besar risiko yang dimiliki perusahaan karena unsur utang lebih dominan dibandingkan modal sendiri dalam strukturnya. Namun, temuan empiris mengenai pengaruh *leverage* ini tidak konsisten. Di satu sisi, penelitian Pranataliya & Rahmawati (2025) membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, penelitian Wijaya & Setijaningsih (2025) justru menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas merupakan faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan, dimana likuiditas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Suryani &

Wahyudi, 2025). Likuiditas yang optimal mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban secara tepat waktu, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan kreditur dan investor (Sherlyn & Sudirgo, 2025). Semakin besar nilai likuiditas berarti semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset lancarnya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi memengaruhi kinerja perusahaan secara positif (Kumala & Armansyah, 2023). Dalam hal ini, manajer perusahaan perlu mempertahankan tingkat likuiditasnya karena ketika likuiditas perusahaan berada di tingkat yang baik maka perusahaan akan efektif dalam menghasilkan keuntungan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, temuan empiris mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian Sherlyn & Sudirgo (2025) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan, sementara penelitian Pranataliya & Rahmawati (2025) justru menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan pengaruh antara faktor-faktor internal (ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, perputaran aset, *leverage*, dan likuiditas) dengan nilai perusahaan mengindikasikan bahwa pengaruh tersebut mungkin tidak bersifat langsung, melainkan melibatkan mekanisme perantara. Variabel mediasi digunakan untuk menjelaskan pengaruh tidak langsung antara variabel-variabel independen tersebut dengan variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan profitabilitas

sebagai variabel mediasi dengan pertimbangan bahwa variabel-variabel independen tersebut secara logis mempengaruhi profitabilitas terlebih dahulu. Sebagai contoh, *leverage* yang tinggi memengaruhi beban bunga dan laba bersih, sementara perputaran aset yang efisien mendorong penjualan dan laba. Profitabilitas kemudian menjadi sinyal kinerja fundamental bagi investor karena profitabilitas mampu memengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung melalui persepsi pasar terhadap prospek perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang akan diterjemahkan pasar sebagai sinyal positif sehingga berdampak pada kenaikan harga saham.

Dugaan bahwa profitabilitas berperan sebagai variabel mediasi dalam pengaruh ini didukung oleh beberapa temuan empiris sebelumnya. Yulimtinan & Atiningsih (2021) mengonfirmasi bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Temuan serupa diungkapkan oleh Yudha *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa ROA (*Return on Asset*) dapat memediasi pengaruh pertumbuhan aset (TAG) terhadap *Price to Book Value* (PBV). Selain itu, Rahmayani *et al.* (2024) membuktikan bahwa ROA mampu memediasi pengaruh perputaran aset (TATO) terhadap PBV, sementara Yudha *et al.* (2022) menegaskan bahwa profitabilitas memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Untuk memberikan kontribusi yang baru, penelitian ini mengacu pada Khalifaturofi'ah & Setiawan (2024) dengan dua perbedaan. Pertama, novelty penelitian ini adalah penggunaan profitabilitas sebagai variabel mediasi guna menganalisis mekanisme tidak langsung terhadap nilai perusahaan, yang belum banyak diteliti secara spesifik pada sektor properti dan real estate di Indonesia. Kedua, periode studi 2022 – 2024 merepresentasikan kondisi terkini pasar, di mana fenomena *undervalued* sangat menonjol.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Fokus penelitian diarahkan pada analisis perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan tahun 2022 – 2024.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah terdapat fenomena *undervalued* yang konsisten tercermin dari rasio *Price to Book Value* (PBV) di bawah satu pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2022 – 2024 mengindikasikan adanya penilaian pasar yang tidak optimal. Kondisi ini diduga kuat dipengaruhi oleh sejumlah faktor internal yang tercermin dalam ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, perputaran aset,

leverage, dan likuiditas, di mana profitabilitas diduga berperan sebagai variabel mediasi.

Hasil penelitian tentang nilai perusahaan masih menyisakan celah (*gap*) karena mengabaikan variabel lainnya serta belum mampu mengungkap apa sebenarnya yang menentukan nilai perusahaan. Penelitian ini menduga beberapa faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan pada rumusan masalah tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menjawab pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah perputaran aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas?
7. Apakah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap profitabilitas?
8. Apakah perputaran aset berpengaruh terhadap profitabilitas?
9. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap profitabilitas?
10. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas?
11. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
12. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
13. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan?

14. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh perputaran aset terhadap nilai perusahaan?
15. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan?
16. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk membangun model nilai perusahaan dengan memasukkan lima variabel independen dan satu variabel mediasi yang diyakini dapat menentukan nilai perusahaan. Lebih khusus, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris:

1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh perputaran aset terhadap nilai perusahaan.
4. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
5. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
6. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.
7. Pengaruh pertumbuhan aset terhadap profitabilitas.
8. Pengaruh perputaran aset terhadap profitabilitas.
9. Pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas.

10. Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas.
11. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
12. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.
13. Pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.
14. Pengaruh perputaran aset terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.
15. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.
16. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi pada pengembangan literatur akademik, khususnya mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian dapat dijadikan sebagai referensi dan dasar untuk studi lebih lanjut.
- b. Penelitian ini bertujuan untuk meningkatkan pemahaman mengenai pengaruh antara variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan aset,

perputaran aset, *leverage*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, dengan menelaah peran profitabilitas sebagai variabel mediasi.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi manajemen perusahaan, temuan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui strategi yang mampu meningkatkan profitabilitas, seperti mengoptimalkan pertumbuhan aset, perputaran aset, *leverage*, dan likuiditas.
- b. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu alat bantu dalam analisis investasi untuk mengidentifikasi perusahaan dengan prospek nilai yang baik, sehingga dapat mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat.

1.4 Sistematika Penulisan

Bab I Pendahuluan memuat latar belakang penelitian yang dijadikan dasar perumusan masalah sekaligus landasan penetapan tujuan dan kegunaan penelitian. Selain itu, disertakan pula sistematika penulisan sebagai kerangka penulisan tugas akhir.

Bab II Tinjauan pustaka berisi landasan teori yakni penjelasan tentang konsep dan prinsip dasar yang diperlukan untuk memecahkan masalah dalam Tugas Akhir/Skripsi serta bahasan hasil-hasil

penelitian sebelumnya. Bab ini berisikan landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka konseptual, dan juga hipotesis.

Bab III Metode penelitian menjabarkan mengenai populasi dan sampel, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data dan teknik analisis yang digunakan.

Bab IV Hasil dan pembahasan mengemukakan dan mendeskripsikan objek penelitian, analisis, interpretasi dan argumentasi terhadap hasil penelitian.

Bab V Penutup merupakan bab terakhir yang memuat simpulan, keterbatasan, dan saran.