

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam kondisi persaingan usaha yang kian kompetitif, nilai perusahaan menjadi indikator penting untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan tidak semata-mata mencerminkan kinerja keuangan pada periode berjalan, melainkan juga menggambarkan penilaian pasar terhadap prospek pertumbuhan jangka panjang, keberlanjutan kondisi keuangan, kualitas penerapan tata kelola perusahaan, serta kebijakan pendanaan yang diterapkan oleh perusahaan (Ananda, 2025). Bagi investor, nilai perusahaan merupakan indikator penting dalam menilai tingkat daya tarik perusahaan sebagai alternatif investasi, sehingga upaya peningkatan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan strategis yang ingin dicapai oleh manajemen. Nilai perusahaan merefleksikan penilaian pasar atas kinerja perusahaan secara menyeluruh serta menggambarkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan kesejahteraan para pemegang saham (Brigham & Houston, 2021).

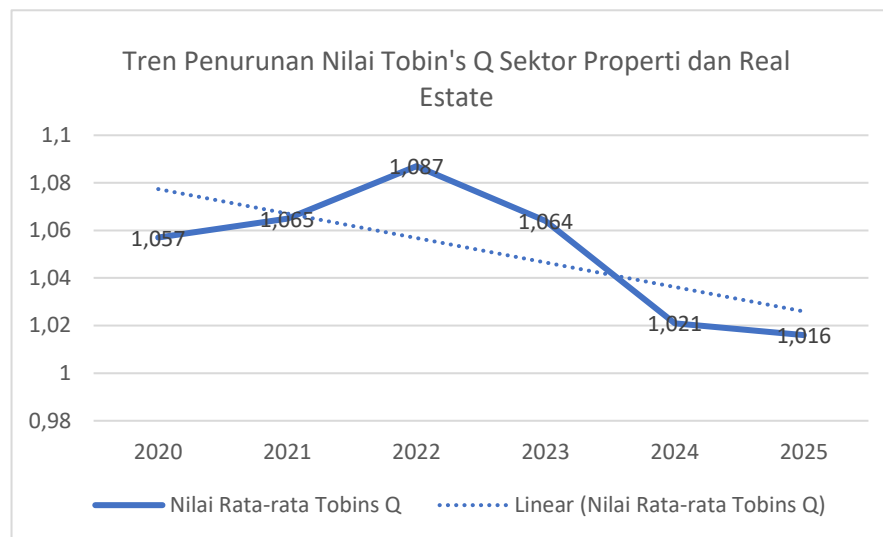
Dalam penerapannya, nilai perusahaan dapat direpresentasikan melalui berbagai ukuran, salah satunya adalah rasio Tobin's Q. Indikator ini banyak digunakan karena mampu mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai aset perusahaan, baik yang bersifat berwujud maupun tidak berwujud. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan nilai pasar perusahaan terhadap biaya penggantian aset yang dimilikinya (Ana & Wibowo, 2025). Jika nilai Tobin's Q lebih dari satu, pasar memandang bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik

dan aset perusahaan dinilai mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar di masa mendatang. Sebaliknya, jika bernilai di bawah satu, aset perusahaan dinilai kurang produktif atau perusahaan sedang mengalami tekanan kinerja. Rasio Tobin's Q dipandang sebagai ukuran yang komprehensif karena mengintegrasikan nilai pasar ekuitas, nilai pasar utang, serta nilai buku aset, sehingga mampu menyajikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai nilai perusahaan (Dzahabiyya et al., 2020).

Sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor strategis dalam perekonomian Indonesia karena berperan dalam penyediaan hunian, kawasan komersial, serta berbagai infrastruktur pendukung aktivitas masyarakat. Sektor ini memegang peranan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui keterkaitannya dengan industri konstruksi, material bangunan, dan jasa pembiayaan. Tingginya kebutuhan modal serta panjangnya siklus pengembangan proyek pada sektor properti menyebabkan aktivitas operasional perusahaan sangat dipengaruhi oleh stabilitas kondisi makroekonomi (Kementrian PUPR, 2023).

Dalam beberapa tahun terakhir, industri properti di Indonesia mengalami tekanan yang cukup besar, yang terutama dipicu oleh peningkatan suku bunga Kredit Pemilikan Rumah (KPR), penurunan daya beli dan permintaan masyarakat, serta kenaikan biaya pembangunan dan konstruksi. Permintaan properti mulai melambat sejak 2023, dipicu oleh kenaikan suku bunga dan inflasi material bangunan seperti semen, baja, dan kaca. Kondisi ini menyebabkan perusahaan properti menghadapi tantangan arus kas yang lebih berat, sementara tingkat persediaan unit belum terjual (*unsold inventory*) terus meningkat. Situasi tersebut

berpengaruh langsung terhadap penilaian pasar terhadap prospek perusahaan, yang kemudian tercermin dalam penurunan rasio Tobin's Q sebagai indikator nilai perusahaan (Bank Indonesia, 2024).



(Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI), Data Diolah Penulis)

Gambar 1. 1 Tren Penurunan Nilai Rata-rata Tobin's Q Sektor Properti 2020-2025

Fenomena-fenomena penurunan nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* di Indonesia semakin jelas terlihat sepanjang periode 2022 hingga 2025. Berdasarkan data rata-rata sektor yang dihimpun dari laporan keuangan emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), rata-rata nilai Tobin's Q pada tahun 2020 hingga tahun 2022 memperlihatkan pola kenaikan yang mencerminkan bahwa pasar masih menilai aset perusahaan relatif produktif dan memiliki potensi pertumbuhan di masa mendatang. Namun, garis tren linear menunjukkan kecenderungan menurun selama periode 2020–2025. Hal ini mengindikasikan bahwa secara keseluruhan nilai perusahaan pada sektor tersebut mengalami penurunan dalam jangka panjang.

Dengan demikian, meskipun secara absolut nilai Tobin's Q sektor properti masih berada pada kategori produktif dan relatif aman (Nilai Tobin's $Q > 1$), permasalahan utama yang dihadapi sektor ini tercermin dari kecenderungan penurunan nilai perusahaan yang berlangsung secara berkelanjutan dari tahun ke tahun, yang mengindikasikan melemahnya penilaian dan ekspektasi pasar terhadap kinerja serta prospek masa depan sektor properti.

Penurunan nilai perusahaan tersebut dapat dipicu oleh berbagai faktor internal maupun eksternal. Dari sisi internal, likuiditas dan *leverage* merupakan dua aspek kunci yang sering dikaitkan dengan kinerja dan penilaian pasar. Namun, dalam konteks operasional, likuiditas perusahaan secara khusus direpresentasikan melalui *Current Ratio (CR)* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat CR yang terlalu rendah menandakan potensi risiko likuiditas, namun CR yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan bahwa aset lancar belum dimanfaatkan secara optimal untuk kegiatan produktif perusahaan (Octaviani & Sopian, 2025).

Sebagai proksi likuiditas, *Current Ratio (CR)* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat CR yang berada pada kondisi optimal dapat memberikan sinyal positif kepada investor terkait kesehatan keuangan perusahaan, sehingga berpotensi mendorong peningkatan nilai perusahaan (Anggraini, 2022). Namun demikian, CR yang terlalu tinggi dapat mencerminkan adanya kelebihan aset lancar atau *idle cash* yang belum dimanfaatkan secara produktif, yang pada akhirnya menurunkan efisiensi operasional dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Bulan Oktrima,

2024). Perbedaan temuan tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh CR terhadap nilai perusahaan belum menunjukkan hubungan yang konsisten.

Di sisi lain, *leverage* yang dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* mencerminkan tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri. Meskipun DER yang tinggi dapat memberikan keuntungan berupa *tax shield*, kondisi tersebut juga berpotensi meningkatkan risiko keuangan serta menimbulkan persepsi negatif dari investor terhadap tingkat stabilitas perusahaan (Ainurrizka & Shafrinadina, 2025).

Debt to Equity Ratio (DER) merefleksikan sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang dalam struktur permodalannya. Tingkat DER yang tinggi berpotensi meningkatkan risiko keuangan serta menurunkan kepercayaan investor, sehingga berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Akbar & Idayati, 2022). Namun pengaruh DER terhadap nilai perusahaan tidak selalu bersifat negatif, karena efektivitas penggunaan utang sangat bergantung pada karakteristik industri dan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan (Munzir et al., 2023). Hal ini memperlihatkan inkonsistensi temuan empiris terkait pengaruh DER terhadap nilai perusahaan.

Selain faktor internal, kondisi ekonomi makro seperti inflasi juga menjadi variabel penting yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Inflasi merupakan kondisi kenaikan harga barang dan jasa secara umum yang berlangsung terus-menerus dan berdampak pada menurunnya daya beli masyarakat (Naziha et al., 2023). Kondisi perekonomian Indonesia akhir-akhir ini mencerminkan dinamika harga yang cukup volatil, di mana inflasi tahunan telah turun dari tingkat yang

masih terkendali di akhir 2024 menjadi tekanan deflasi di awal 2025. Misalnya, inflasi pada Januari 2025 tercatat lebih rendah dibandingkan Desember 2024 dan beberapa bulan awal 2025 menunjukkan angka penurunan harga karena kebijakan diskon tarif listrik dan kestabilan beberapa komoditas, sehingga memicu deflasi dalam periode tertentu (Kementrian Keuangan Republik Indonesia, 2025). Tren semacam ini yang juga dikaitkan dengan perubahan permintaan domestik dan respon kebijakan fiskal moneter, menunjukkan adanya ketidakpastian harga yang bisa menimbulkan kekhawatiran bagi investor dan menekan permintaan di sektor-sektor yang sensitif terhadap perubahan harga, termasuk properti (Kementrian Keuangan Republik Indonesia, 2025).

Inflasi mencerminkan kondisi makroekonomi yang memengaruhi biaya produksi, daya beli dan ekspektasi investor. Tingkat inflasi yang tinggi berpotensi mendorong kenaikan biaya produksi serta menekan laba perusahaan, yang pada akhirnya dapat memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan (Koanak et al., 2025). Namun, inflasi dalam tingkat moderat juga dapat mencerminkan aktivitas ekonomi yang tumbuh dan memberikan sinyal positif bagi pasar. Inflasi justru cenderung mengubah kondisi ekonomi dan perilaku investor sehingga dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Dalam situasi inflasi tertentu, respon pasar terhadap indikator keuangan perusahaan menjadi berbeda (Judijanto et al., 2024). Oleh karena itu, inflasi relevan digunakan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara faktor keuangan internal dan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, terkait bagaimana dan dalam kondisi apa faktor keuangan internal memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menawarkan solusi dengan memasukkan inflasi sebagai variabel moderasi dalam menganalisis pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan guna menjelaskan variasi hasil empiris dan memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dalam kondisi ekonomi yang dinamis. Oleh karena itu, peneliti melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Inflasi sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, permasalahan utama yang diangkat dalam penelitian ini adalah adanya kecenderungan penurunan nilai perusahaan pada sektor Properti dan *Real Estate* di Indonesia selama tiga tahun terakhir, yang diduga dipengaruhi oleh sejumlah faktor internal, khususnya likuiditas dan *leverage*. Selain itu, terdapat ketidakkonsistenan temuan penelitian sebelumnya terkait pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa hubungan antara variabel-variabel tersebut belum sepenuhnya terjelaskan secara empiris. Inflasi sebagai faktor makroekonomi diduga memoderasi pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor properti yang sensitif terhadap perubahan biaya dan risiko keuangan, sehingga berpotensi menjelaskan perbedaan hasil penelitian terdahulu. Variasi hasil penelitian serta dinamika kondisi ekonomi menyisakan celah

penelitian (*Research gap*). Berdasarkan uraian tersebut, dapat dibuat beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada perusahaan Properti dan *Real Estate* di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada perusahaan Properti dan *Real Estate* di Indonesia?
3. Bagaimana peran inflasi dalam memoderasi pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti dan *Real Estate* di Indonesia?
4. Bagaimana peran inflasi dalam memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti dan *Real Estate* di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari permasalahan di atas, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisa:

1. Pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada perusahaan Properti dan *Real Estate* di Indonesia.
2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada perusahaan Properti dan *Real Estate* di Indonesia.
3. Peran Inflasi dalam memoderasi pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Indonesia.

4. Peran Inflasi dalam memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Indonesia.

1.4 Kegunaan Hasil

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademis dengan memperluas literatur yang membahas pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor properti dan *real estate*. Selain itu, penelitian ini diharapkan mampu memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai peran inflasi sebagai variabel moderasi, sehingga dapat memperkaya bukti empiris terkait hubungan antara faktor makroekonomi dan struktur keuangan perusahaan. Lebih lanjut, temuan penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji keterkaitan antara variabel internal perusahaan dan indikator makroekonomi terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat praktis

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi manajemen perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengelolaan likuiditas dan *leverage* untuk meningkatkan nilai perusahaan, serta memahami peran inflasi dalam hubungan tersebut. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan bermanfaat bagi investor dan calon investor sebagai sumber informasi dalam menilai kondisi keuangan dan mengambil keputusan investasi.

1.5 Lokasi dan Jadwal Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.5.2 Jadwal Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dalam kurun waktu 8 bulan, yang berlangsung dari Oktober 2025 hingga Mei 2026. Rincian jadwal pelaksanaan penelitian disajikan secara lengkap pada Lampiran 1.