

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Tujuan utama pendirian suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai usahanya agar dapat menghasilkan laba bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan menjadi aspek krusial yang mencerminkan kinerja keuangan serta prospek bisnis suatu entitas dalam jangka panjang. Dalam konteks pasar modal, nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh persepsi investor, yang tercermin melalui mekanisme permintaan dan penawaran saham di bursa efek (Harmono, 2009). Ketika nilai perusahaan mengalami kenaikan, hal ini akan membangun kepercayaan investor sehingga mendorong peningkatan harga saham dan menarik lebih banyak minat investasi (Yulianti & Ramadhan, 2022). Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan berbagai indikator keuangan, salah satunya adalah *Price to Book Value* (PBV), yang mencerminkan sejauh mana pasar menilai ekuitas perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya.

Dalam industri sub sektor *real estate*, nilai perusahaan menjadi faktor yang sangat penting mengingat sifat bisnisnya yang bergantung pada kestabilan ekonomi, regulasi pemerintah, serta permintaan pasar yang berfluktuasi. Sektor *real estate* mengalami berbagai tantangan dalam beberapa tahun terakhir, terutama setelah pandemi COVID-19, yang menyebabkan penurunan daya beli masyarakat dan perubahan kebijakan suku bunga yang memengaruhi permintaan perumahan dan komersial. Beberapa faktor yang berkontribusi terhadap penurunan nilai perusahaan dalam industri ini antara lain adalah meningkatnya biaya operasional,

ketidakstabilan regulasi, serta ketergantungan pada pendanaan eksternal yang dapat meningkatkan risiko bisnis (Geralin & Purwanto, 2022).

Tabel 1. 1 Data Perkembangan *Price to Book Value* Perusahaan Sub Sektor *Real Estate* Tahun 2021-2024

Tahun	2021	2022	2023	2024
Total PBV	27,8	52,65	66,118	40,91
Rata-rata PBV	0,73	1,42	1,74	1,02
Pertumbuhan PBV		0,94%	0,22%	-0,41%

Sumber: Data Diolah

Dari data pada tabel 1.1 bahwa nilai perusahaan sub sektor *real estate* mengalami dinamika yang cukup mencolok selama periode 2021 hingga 2024, nilai tersebut dapat diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV). Pada tahun 2021, PBV rata-rata berada di angka 0,73, kondisi ini menunjukkan bahwa respon pasar terhadap perusahaan belum mencapai tingkat valuasi di atas nilai bukunya. Kondisi ini mencerminkan rendahnya optimisme investor terhadap sektor tersebut. Namun, pada tahun 2022 terjadi lonjakan drastis hingga 1,42 atau meningkat sekitar 0,94%, yang dapat dipahami sebagai sinyal positif (berdasarkan *Signaling Theory*) bahwa perusahaan mulai menunjukkan pemulihan kinerja, mungkin karena peningkatan pendapatan atau efisiensi operasional yang mulai terlihat oleh investor. Kenaikan ini berlanjut di tahun 2023 dengan PBV mencapai 1,74, meskipun pertumbuhannya mulai melambat menjadi 0,22%. Menariknya, pada tahun 2024, rata-rata PBV turun tajam menjadi 1,02, atau menurun sekitar 0,41% dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan ini menunjukkan bahwa investor kembali kehilangan kepercayaan terhadap sektor *real estate*, yang bisa disebabkan oleh ketidakstabilan profitabilitas, tekanan biaya, atau ketergantungan pada pembiayaan eksternal yang tinggi. Dalam konteks *Pecking Order Theory*, kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan yang

tidak mampu menghasilkan laba yang cukup untuk mendanai ekspansi (profitabilitas rendah), kemungkinan besar harus mencari pembiayaan eksternal, seperti utang atau penerbitan saham baru.

Sementara itu, dari sisi *Signaling Theory*, penurunan PBV pada 2024 menunjukkan bahwa perusahaan gagal memberikan sinyal positif yang kuat, seperti pertumbuhan laba yang konsisten atau pengelolaan keuangan yang efisien. Akibatnya, pasar merespons dengan menurunkan valuasi terhadap perusahaan-perusahaan di sektor ini. Secara keseluruhan, fluktuasi PBV ini mencerminkan bahwa profitabilitas memegang peran penting sebagai variabel *intervening* yang menjelaskan bagaimana pertumbuhan dan ukuran perusahaan dapat diterjemahkan ke dalam nilai perusahaan yang diakui pasar. Tanpa profitabilitas yang memadai, sinyal positif dari pertumbuhan atau ukuran tidak akan cukup kuat untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Dalam dunia bisnis, nilai perusahaan menjadi faktor krusial bagi investor dan pemangku kepentingan dalam menilai kinerja serta prospek suatu perusahaan. Berbagai aspek, seperti pertumbuhan dan ukuran perusahaan, sering dianggap memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbagai penelitian mengenai korelasi ini ternyata masih belum konklusif dan menunjukkan variasi yang cukup besar, terutama dalam sektor *real estate* yang memiliki karakteristik khusus serta dipengaruhi oleh dinamika ekonomi makro dan kebijakan pemerintah.

Berbagai penelitian telah mengidentifikasi faktor-faktor yang berkontribusi terhadap nilai perusahaan, di antaranya adalah pertumbuhan perusahaan dan ukuran

perusahaan. Perusahaan yang tumbuh cepat biasanya lebih menarik bagi investor karena menunjukkan perkembangan bisnis dan kemungkinan pendapatan yang lebih besar. Pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu faktor utama yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan yang baik mencerminkan peningkatan kapasitas bisnis dalam aspek aset, pendapatan, serta pangsa pasar (Kusumajaya, 2011). Dalam sub sektor *real estate*, perusahaan yang mampu mengembangkan proyek baru dan meningkatkan jumlah unit yang terjual akan lebih berpeluang meningkatkan nilai perusahaan tersebut (Pristi & Anwar, 2022). Investor sering kali menilai perusahaan dengan pertumbuhan tinggi secara positif. Namun, jika pertumbuhan tersebut tidak diimbangi dengan profitabilitas yang baik dan ekspansi bisnis dilakukan terlalu agresif, nilai perusahaan justru bisa menurun karena risiko keuangan yang meningkat.

Selain pertumbuhan, ukuran perusahaan juga menjadi faktor yang berkontribusi terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses lebih luas terhadap sumber pendanaan, kemampuan dalam mengelola risiko yang lebih baik, serta stabilitas bisnis yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Namun, ukuran perusahaan tidak selalu menjadi jaminan tingginya nilai perusahaan. Efektivitas pengelolaan aset dan profitabilitas tetap menjadi faktor utama yang menentukan persepsi pasar terhadap perusahaan tersebut (Putra & Badjra, 2015). Dalam industri *real estate*, perusahaan dengan aset besar dan proyek diversifikasi yang baik memiliki potensi lebih tinggi untuk meningkatkan nilai perusahaan, selama strategi pengelolaan dilakukan dengan efisien (Yulimtinan & Atiningsih, 2021).

Namun, hubungan korelasi antara pertumbuhan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan bersifat tidak linier, dimana terdapat variabel intervening seperti profitabilitas yang berperan sebagai mediator. Hal ini menimbulkan kesenjangan penelitian yang perlu diisi agar dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai bagaimana strategi pertumbuhan dan pengelolaan skala usaha dapat dikaitkan dengan penciptaan nilai perusahaan melalui peningkatan profitabilitas. Selain itu, masih terbatasnya penelitian yang secara khusus membahas peran profitabilitas sebagai variabel *intervening* dalam hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di sektor *real estate* menunjukkan perlunya kajian lebih lanjut.

Hasil-hasil penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan menunjukkan adanya ketidakkonsistenan. Misalnya, penelitian oleh Suryandani (2018) dan Kusumajaya (2011) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Pristi dan Anwar (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk variabel ukuran perusahaan, Dewi dan Ekadjaja (2020) serta Pratama dan Wiksuana (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara Dewi dan Abundanti (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan justru berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Berbagai penelitian mengenai nilai perusahaan menunjukkan hasil yang bervariasi, yang kemungkinan disebabkan oleh perbedaan objek penelitian serta variasi variabel yang digunakan. Ketidakkonsistenan hasil dari penelitian sebelumnya menciptakan *research gap* yang perlu diteliti lebih lanjut dengan melakukan studi lanjutan terhadap faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu penelitian ini tidak hanya menganalisis pengaruh langsung pertumbuhan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, tetapi juga mengeksplorasi peran profitabilitas sebagai variabel *intervening* dalam hubungan tersebut.

Profitabilitas berfungsi sebagai variabel *intervening* dalam studi ini karena berperan sebagai penghubung antara kemampuan perusahaan dalam bertumbuh dan memperbesar skala usaha dengan penciptaan nilai perusahaan. Perusahaan yang tumbuh dan memiliki ukuran besar belum tentu memiliki nilai pasar yang tinggi jika tidak dibarengi dengan kemampuan menghasilkan laba. Oleh karena itu, profitabilitas dipandang sebagai elemen kunci yang menjelaskan bagaimana dan mengapa pertumbuhan serta ukuran perusahaan dapat berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu juga mendukung peran *intervening* ini. Dewi dan Abundanti (2019) serta Febiyanti dan Anwar (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas secara signifikan memediasi pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, dan variabel lainnya terhadap nilai perusahaan, yang memperkuat relevansi variabel ini sebagai perantara. Dalam konteks sektor *real estate*, di mana struktur biaya dan ketergantungan pada pembiayaan sangat tinggi,

profitabilitas menjadi indikator krusial dalam menjaga keberlanjutan bisnis dan menarik kepercayaan investor.

Dalam penelitian ini, teori utama yang digunakan adalah *Pecking Order Theory* yang dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984). Teori ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai urutan pilihan dalam pendanaan, dimulai dari penggunaan dana internal (laba ditahan), kemudian utang, dan terakhir penerbitan saham baru. Hal ini bertujuan untuk meminimalkan asimetri informasi serta menjaga kontrol manajerial perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, profitabilitas menjadi kunci penting karena menunjukkan sejauh mana perusahaan bisa membiayai perkembangan usahanya sendiri tanpa perlu pinjaman atau modal luar, yang bisa membuat nilai perusahaan lebih baik.

Selain itu, penelitian ini juga didukung oleh *Signaling Theory* yang diperkenalkan oleh Spence (1973). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor melalui informasi keuangan dan strategi bisnis yang dijalankan. Sinyal positif, seperti pertumbuhan yang tinggi, ukuran perusahaan yang besar, dan profitabilitas yang kuat, dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan di pasar.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan, penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dilakukan penelitian dengan judul “Analisis

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Sub Sektor *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia”.

1.2. Rumusan Masalah

- 1) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- 2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- 3) Apakah profitabilitas berperan sebagai variabel *intervening* dalam pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan
- 4) Apakah profitabilitas berperan sebagai variabel *intervening* dalam pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.3. Tujuan Penelitian

- 1) Menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai Perusahaan.
- 2) Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
- 3) Menganalisis peran profitabilitas sebagai variabel *intervening* dalam pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
- 4) Menganalisis peran profitabilitas sebagai variabel *intervening* dalam pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

- 1) Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan mengenai pengaruh pertumbuhan dan ukuran perusahaan terhadap nilai

perusahaan dengan mempertimbangkan profitabilitas sebagai variabel *intervening*, serta dapat menjadi dasar bagi penelitian selanjutnya yang ingin mengembangkan model analisis yang lebih komprehensif terkait faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

2) Secara Praktis

a. Bagi Perusahaan sub sektor *real estate*

Memberikan informasi yang berguna bagi manajemen perusahaan dalam menyusun strategi pertumbuhan dan optimalisasi ukuran perusahaan guna meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan, serta dapat membantu perusahaan dalam memahami pentingnya profitabilitas sebagai faktor *intervening* dalam meningkatkan nilai perusahaan.

b. Bagi Investor dan Pemegang Saham

Memberikan wawasan bagi investor dalam menilai perusahaan *real estate* berdasarkan faktor pertumbuhan, ukuran, dan profitabilitas sebelum mengambil keputusan investasi dan dapat membantu pemegang saham dalam memahami bagaimana faktor internal perusahaan dapat memengaruhi nilai investasi.

c. Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi akademisi sebagai referensi tambahan dalam penelitian selanjutnya, khususnya dalam mengkaji topik yang berkaitan dengan

pertumbuhan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.