

BAB I

PENDAHULUAN

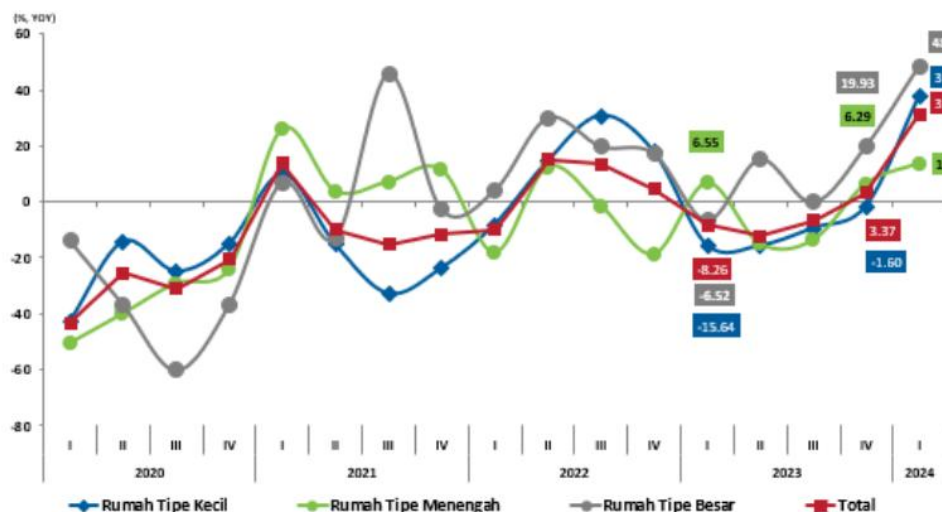
A. Latar Belakang

Sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu pilar strategis perekonomian nasional yang memiliki efek ganda (*multiplier effect*) yang signifikan, karena aktivitas yang dilakukan sektor ini berkaitan dengan banyak subsektor industri pendukung, mulai dari konstruksi, bahan bangunan, perbankan, hingga jasa keuangan. Dalam kerangka ekonomi makro, sektor ini secara konsisten menjadi tolak ukur stabilitas dan kepercayaan investor, baik domestik maupun asing, terhadap prospek suatu perekonomian (Yurisafira et al., 2023). Di Indonesia, kepentingan sektor ini sangat nyata secara statistik, dimana pada tahun 2020 nilai ekonomi sektor properti mencapai Rp324,3 triliun atau sekitar 3,02% dari total perekonomian nasional, meskipun sempat mengalami tekanan di awal hingga pertengahan tahun tersebut, nilainya kembali meningkat pada akhir 2020 (BPS, 2021).

Sektor properti tetap memperoleh perhatian besar dari pemerintah meskipun pada tahun 2020 berkontribusi sebesar 3,02% terhadap perekonomian nasional. Perhatian tersebut didasarkan pada keterkaitan sektor properti dengan berbagai sektor ekonomi lainnya sehingga memiliki efek pengganda (*multiplier effect*) terhadap aktivitas perekonomian. Komitmen pemerintah tercermin melalui pemberian insentif Pajak Pertambahan Nilai Ditanggung Pemerintah (PPN DTP) yang mulai diterapkan pada tahun 2022 dan terus disesuaikan serta diperpanjang hingga tahun 2024. Kebijakan tersebut bertujuan meningkatkan daya beli

masyarakat, mendorong penjualan properti, serta mendukung percepatan pemulihan dan pertumbuhan ekonomi nasional (Menteri Keuangan Republik Indonesia, 2022, 2024).

Menurut Survei Harga Properti Hunian (SHPR) Bank Indonesia, sektor properti masih belum sepenuhnya stabil meskipun sedang berada dalam masa pemulihan. Penjualan properti hunian masih mengalami penurunan pada beberapa periode, meskipun terdapat beberapa program pemerintah yang membantu mendukungnya, hal tersebut dapat dilihat dalam grafik berikut



Gambar 1.1 Pertumbuhan Tahunan Penjualan Rumah (% , yoy)

Sumber: Bank Indonesia

Grafik pada gambar 1.1 menunjukkan pertumbuhan penjualan rumah yang mengalami fluktuasi selama periode 2020–2024. Pertumbuhan penjualan berada pada tingkat negatif pada beberapa periode, kemudian kembali meningkat pada periode berikutnya. Pola tersebut mencerminkan kondisi pemulihan sektor properti yang belum sepenuhnya stabil. Bank Indonesia mencatat penjualan properti residensial pada Triwulan I-2024 Grafik tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan rumah mengalami fluktuasi selama periode pengamatan, dengan

pertumbuhan yang sempat berada pada kisaran negatif sebelum kembali meningkat pada periode berikutnya (Bank Indonesia, 2024).

Bank Indonesia juga menyebutkan bahwa perubahan di pasar properti dipengaruhi oleh kenaikan biaya bahan bangunan, kenaikan suku bunga kredit kepemilikan rumah, kemudahan memperoleh izin, serta masalah perpajakan. Kondisi-kondisi ini menunjukkan betapa besarnya ketergantungan sektor properti terhadap perubahan ekonomi dan kebijakan pemerintah. Karakteristik ini menjadikan industri properti dan real estat sebagai bidang studi yang penting karena perubahan faktor eksternal dapat memengaruhi kesehatan keuangan perusahaan, yang pada akhirnya dapat berdampak pada nilai perusahaan secara keseluruhan (Bank Indonesia, 2022)

Industri properti dan *real estate* memiliki karakteristik yang dipengaruhi oleh perubahan ekonomi dan berbagai peraturan pemerintah, sehingga menjadikannya bidang yang menarik untuk diteliti dalam riset keuangan perusahaan. Perubahan dalam kondisi-kondisi tersebut dapat memengaruhi cara pandang investor terhadap masa depan suatu perusahaan, itulah sebabnya nilai perusahaan (*firm value*) menjadi tolok ukur penting untuk menilai seberapa baik kinerja suatu perusahaan. Dari sudut pandang keuangan saat ini, nilai perusahaan tidak hanya menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan di masa lalu, tetapi juga apa yang dipikirkan investor mengenai kemampuan perusahaan di masa depan untuk menghasilkan laba. Perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan mengambil keputusan yang paling efektif

dalam hal investasi, pembiayaan, dan pengelolaan kas, sesuai dengan tujuan utama manajemen keuangan. (Brealey et al., 2019).

Nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham. Upaya memaksimalkan nilai perusahaan menjadi tujuan utama manajemen keuangan karena mencerminkan efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan (Harmono, 2022). Dalam perspektif *Agency Theory*, pencapaian nilai perusahaan bergantung pada kemampuan manajemen (*agent*) dalam menyelaraskan kepentingannya dengan pemegang saham (*principal*). Semakin kecil konflik keagenan, semakin besar peluang perusahaan meningkatkan nilai di mata investor (Mallin, 2019)

ada sektor properti dan *real estate*, nilai perusahaan menjadi indikator yang penting karena industri ini bersifat padat modal, berisiko tinggi, serta sangat dipengaruhi kondisi makroekonomi. Karakteristik proyek yang berjangka panjang juga meningkatkan potensi asimetri informasi antara manajemen dan investor, sehingga keputusan manajerial memiliki peran besar dalam pembentukan nilai perusahaan (Martini, 2024). Kondisi tersebut menjadikan periode 2020–2024 relevan untuk mengidentifikasi faktor-faktor keuangan yang memengaruhi nilai perusahaan, salah satunya profitabilitas sebagai indikator kemampuan manajemen menghasilkan laba dari sumber daya yang dipercayakan oleh pemegang saham (Adi Prayogi, 2024).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dikelola manajemen serta menjadi indikator efektivitas perusahaan dalam mengelola aset untuk memperoleh keuntungan (Hery, 2023). Dalam perspektif *Agency Theory*, profitabilitas mencerminkan keberhasilan manajemen (*agent*) dalam menjalankan tanggung jawabnya kepada pemegang saham (*principal*). Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan pengelolaan sumber daya yang efektif, sedangkan profitabilitas yang rendah dapat mengindikasikan potensi konflik keagenan dan inefisiensi pengelolaan perusahaan (Dr. Harmono, 2022). Pada sektor properti dan *real estate*, kondisi tersebut menjadi perhatian karena industri ini membutuhkan modal yang besar dan memiliki siklus bisnis yang panjang, sehingga efisiensi pengelolaan aset sangat menentukan kinerja keuangan perusahaan (Nasihin et al., 2025).

Kondisi tersebut meningkatkan asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham karena manajemen memiliki informasi yang lebih besar mengenai kondisi internal perusahaan. Di sisi lain, kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba menjadi sinyal penting bagi investor (Natalie & Lisiantara, 2022). Tingkat profitabilitas yang tinggi juga memungkinkan perusahaan lebih mengandalkan pendanaan internal dan mengurangi ketergantungan pada utang.

Struktur modal merupakan keputusan pendanaan yang menentukan komposisi utang dan modal sendiri dalam membiayai aktivitas operasional maupun investasi perusahaan. Dalam perspektif *Agency Theory*, keputusan tersebut mencerminkan upaya manajemen (*agent*) dalam mengelola sumber pendanaan sesuai kepentingan pemegang saham (*principal*). Penggunaan utang dapat

meningkatkan disiplin manajemen melalui kewajiban pembayaran kepada kreditur, namun tingkat utang yang berlebihan berpotensi meningkatkan konflik keagenan dan menurunkan nilai (Canassa et al., 2025). Pada sektor properti dan *real estate*, keputusan struktur modal menjadi semakin penting karena karakteristik industri yang membutuhkan pendanaan besar untuk proyek jangka panjang sehingga perusahaan cenderung bergantung pada pembiayaan eksternal (Martini, 2024).

Tekanan pandemi pada periode 2020–2021 memperketat akses pembiayaan, sementara perusahaan tetap harus mendanai proyek yang sedang berjalan (Lontoh & Tambajong, 2022). Kondisi tersebut menyebabkan banyak perusahaan mempertahankan tingkat utang yang tinggi meskipun pendapatan menurun, sehingga melemahkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan (Avianti & Lestari, 2023). Perkembangan tersebut mulai membaik seiring pemulihan ekonomi pada tahun-tahun berikutnya (Hastuti & Setiyono, 2025).

Cash holding merupakan sejumlah kas dan setara kas yang disimpan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional serta mengantisipasi ketidakpastian bisnis di masa depan (Brigham & Houston, 2018). Dalam perspektif Agency Theory, kebijakan cash holding mencerminkan keseimbangan antara kebutuhan likuiditas perusahaan dan potensi konflik keagenan. Kepemilikan kas yang terlalu besar dapat meningkatkan peluang manajemen menggunakan dana di luar kepentingan pemegang saham, sedangkan tingkat kas yang terlalu rendah dapat mengurangi kemampuan perusahaan memenuhi kebutuhan operasional maupun memanfaatkan peluang investasi. Pada sektor properti dan *real estate*, kebijakan ini menjadi semakin penting karena perusahaan memerlukan cadangan kas yang

memadai untuk mendukung pembiayaan proyek jangka panjang (Alicia et al., 2020).

Perusahaan cenderung meningkatkan cadangan kas sebagai langkah antisipasi terhadap ketidakpastian arus kas akibat menurunnya permintaan pasar properti (Sutrisno, 2022). Peningkatan *cash holding* tersebut juga berpotensi memperbesar konflik keagenan karena semakin besar kas yang dikelola manajemen, semakin besar pula peluang penggunaan dana yang tidak sepenuhnya sejalan dengan kepentingan pemegang saham (Putri & Rachmawati, 2019). Kebijakan distribusi kas kepada pemegang saham lebih berpengaruh terhadap tingkat *cash holding* dibandingkan kondisi arus kas aktual perusahaan (Azizah & Savitri, 2024). Memasuki masa pemulihan ekonomi, rata-rata *cash holding* mengalami penurunan sebelum kembali meningkat pada tahun 2024 seiring bertambahnya aktivitas investasi dan proyek baru. Fluktuasi tersebut menunjukkan bahwa kebijakan *cash holding* masih menjadi aspek penting yang diduga memengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* telah banyak dilakukan, namun hasilnya masih menunjukkan inkonsistensi. Sebagian penelitian hanya menguji pengaruh profitabilitas dan struktur modal tanpa memasukkan *cash holding* sebagai variabel penelitian, sedangkan penelitian yang mengintegrasikan ketiga variabel tersebut pada sektor properti dan *real estate* di Indonesia masih relatif terbatas. Perbedaan hasil penelitian juga menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan dipengaruhi oleh karakteristik industri dan periode penelitian. Kondisi

tersebut menunjukkan bahwa hubungan antarvariabel masih memerlukan pengujian lebih lanjut, khususnya pada perusahaan sektor properti dan *real estate* selama periode 2020–2024 yang mencakup fase pandemi, pemulihan, dan normalisasi ekonomi.

Hasil penelitian terdahulu juga belum menunjukkan kesimpulan yang konsisten. Yuanda et al. (2025) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate*. Ramadhina et al. (2025) menunjukkan bahwa struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Penelitian Azizah & Savitri (2024) menjelaskan bahwa pengelolaan *cash holding* lebih dipengaruhi oleh kebijakan manajemen dibandingkan kondisi arus kas perusahaan. Perbedaan temuan tersebut mengindikasikan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu keputusan keuangan, tetapi merupakan hasil interaksi berbagai kebijakan keuangan perusahaan.

Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan *cash holding* secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kombinasi ketiga variabel tersebut pada sektor properti dan *real estate* masih relatif terbatas dalam penelitian di Indonesia. Penelitian ini juga menggunakan periode 2020–2024 yang mencakup kondisi pandemi Covid-19, pemulihan ekonomi, dan normalisasi sehingga mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai dinamika nilai perusahaan pada kondisi ekonomi yang berbeda. Seluruh analisis disusun berdasarkan perspektif *Agency Theory* sebagai

landasan untuk menjelaskan hubungan antara keputusan keuangan perusahaan dan nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena empiris, *research gap*, dan kebaruan penelitian tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan fenomena yang telah di uraikan pada sub bab sebelumnya , maka rumusan masalahnya adalah sebagai berikut :

1. Apakah Pofitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024?
2. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024?
3. Apakah *Cash holding* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024?
4. Apakah Pofitabilitas, Struktur Modal,dan *Cash holding* secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan maka, penelitian memiliki tujuan yakni :

1. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024
2. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024
3. Untuk mengetahui pengaruh *Cash holding* terhadap Nilai Perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024
4. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, *Cash holding* terhadap Nilai Perusahaan Properti dan *Real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dengan harapan dapat bermanfaat dan membantu beberapa pihak diantaranya adalah:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi manajemen perusahaan properti dan *real estate* dalam menyusun strategi keuangan yang lebih optimal guna meningkatkan nilai perusahaan. Dengan memahami pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan *cash holding*, sehingga perusahaan dapat mengambil kebijakan yang lebih efektif dalam pengelolaan keuangannya.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan properti dan *real estate* hingga bisa membuat

keputusan investasi yang lebih tepat berdasarkan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk peneliti mempelajari faktor yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan, serta memberikan masukan dan wawasan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan kepada peneliti lainnya juga.

4. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan mampu memberi wawasan baru yang dapat membantu mahasiswa dalam mempelajari Nilai Perusahaan dan faktor-faktor yang memengaruhinya.