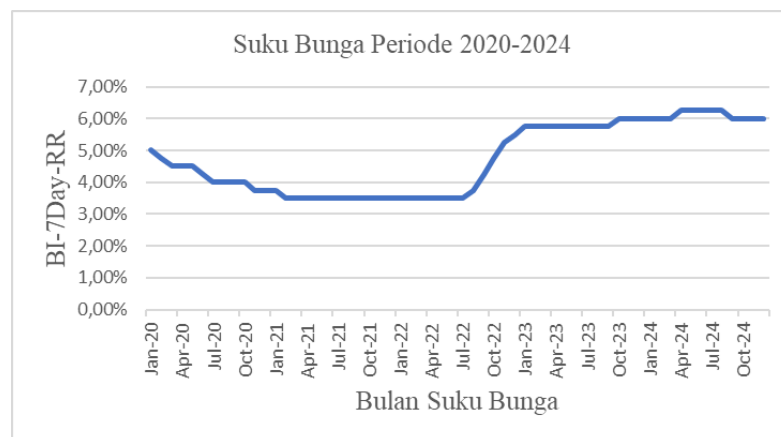


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sepanjang periode 2020 hingga 2024, kebijakan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia menunjukkan perubahan yang cukup signifikan dan mencerminkan dinamika stabilisasi makroekonomi yang berdampak langsung terhadap sektor properti dan real estate. Perubahan tingkat suku bunga tersebut menunjukkan adanya fase pelonggaran dan pengetatan kebijakan moneter yang memengaruhi kondisi pembiayaan dalam perekonomian. Dinamika tersebut menyebabkan perubahan biaya dana pada sistem perbankan serta memengaruhi akses kredit bagi perusahaan dan masyarakat. Data pergerakan suku bunga acuan selama periode penelitian bersumber dari publikasi resmi Bank Indonesia dan dapat dipantau dengan grafik berikut.



Gambar 1. 1 Grafik Suku Bunga Periode 2020-2024

Perubahan suku bunga tersebut berdampak pada peningkatan atau penurunan biaya kredit konstruksi dan kredit pemilikan rumah (KPR), yang selanjutnya memengaruhi biaya modal perusahaan properti dan *real estate*. Hal berikut dapat menekan profitabilitas perusahaan, meningkatkan risiko penggunaan utang dalam struktur modal, serta memengaruhi likuiditas operasional perusahaan akibat perubahan beban bunga. Selain itu, perbedaan kemampuan perusahaan dalam menghadapi perubahan biaya pembiayaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan turut berperan dalam menentukan ketahanan finansial perusahaan. Dengan demikian, dinamika suku bunga selama periode penelitian berpotensi memengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan akhirnya berdampak pada nilai perusahaan untuk sektor properti serta *real estate*.

Fluktuasi suku bunga memicu perubahan lanskap pendanaan secara fundamental mampu menggeser persepsi investor mengenai nilai sebuah entitas bisnis. Pada dasarnya, nilai perusahaan merupakan representasi evaluasi pasar atas efektivitas kinerja serta potensi masa depan perusahaan, yang manifestasinya terlihat pada pergerakan harga saham dan kapasitasnya dalam mendistribusikan kemakmuran kepada pemilik modal (Yulianti et al., 2022). Dalam konteks industri properti dan real estate, pergeseran beban modal serta risiko finansial yang timbul akibat dinamika moneter dapat mengintervensi stabilitas operasional, yang kemudian berdampak pada penilaian pasar. Di samping itu, variabel fundamental seperti kebijakan pembiayaan dan kualitas capaian keuangan menjadi parameter krusial bagi investor dalam merumuskan keputusan strategis. Premis ini memperkuat temuan riset yang menyatakan bahwa kekuatan fundamental dan

performa perusahaan yang solid merupakan pilar utama dalam membangun kepercayaan investor demi mendongkrak nilai perusahaan (Dewi & Muhyarsyah, 2025). Oleh sebab itu, mengidentifikasi berbagai determinan nilai perusahaan menjadi esensial untuk menguraikan transformasi pandangan pasar terhadap sektor real estate di tengah situasi pembiayaan yang fluktuatif.

Kemampuan entitas dalam menciptakan laba melalui optimalisasi aset yang dikelola, atau yang dikenal sebagai profitabilitas, merupakan salah satu determinan krusial bagi nilai perusahaan. Dalam konteks ekonomi yang diwarnai oleh fluktuasi suku bunga acuan, kapasitas sektor properti serta real estate dalam mendulang keuntungan sangat ketergantungan pada dinamika biaya pinjaman, beban bunga, serta daya serap pasar terhadap produk properti (Maharani & Bilgah, 2025). Tekanan pada margin laba perusahaan cenderung terjadi saat suku bunga mengalami tren kenaikan, mengingat beban pendanaan proyek dan biaya kredit bagi konsumen turut membengkak. Sebaliknya, efisiensi biaya modal serta akselerasi penjualan lebih mungkin dicapai perusahaan pada fase suku bunga rendah. Dengan demikian, profitabilitas berfungsi sebagai indikator fundamental yang menunjukkan daya tahan perusahaan dalam merespons pergeseran beban dana akibat kebijakan moneter. Penguatan nilai perusahaan pun tidak lepas dari kontribusi profitabilitas, di mana performa keuangan yang impresif mampu membangun keyakinan investor terhadap masa depan entitas tersebut (Pangestuti et al., 2022).

Proporsi pembiayaan yang bersumber dari ekuitas maupun utang, atau dikenal sebagai struktur modal, merupakan representasi kebijakan manajerial yang berkaitan erat dengan stabilitas finansial serta profil risiko entitas. Perubahan biaya pinjaman yang harus ditanggung oleh korporasi merupakan konsekuensi langsung dari terjadinya fluktuasi suku bunga acuan pada periode tertentu. Dalam situasi ini, beban bunga yang membengkak akibat tingginya tingkat leverage berpotensi mengganggu capaian kinerja keuangan dan mendistorsi nilai perusahaan. Urgensi manajemen struktur modal menjadi sangat krusial bagi industri ini, mengingat sektor berikut sangat bergantung pada pendanaan jangka panjang berskala besar untuk mendanai berbagai proyek konstruksi. Meski demikian, temuan dari Bui et al. (2023) menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal tidak selalu konsisten, sebab variabel lain seperti dinamika pasar dan efektivitas operasional turut menjadi pertimbangan investor. Di sisi lain, stabilitas finansial pada emiten properti tetap dipengaruhi oleh kekuatan struktur modal yang tercermin dari setiap keputusan pendanaan (A. P. Putri et al., 2021). Oleh karena itu, di tengah situasi moneter yang tidak menentu, struktur modal tetap menjadi indikator fundamental dalam mengevaluasi risiko sekaligus memproyeksi potensi peningkatan nilai perusahaan.

Kondisi keuangan suatu entitas dapat dinilai melalui likuiditas, karena merepresentasikan kapasitas perusahaan dalam melunasi berbagai kewajiban jangka pendeknya dengan mengoptimalkan aset lancar. Di tengah situasi suku bunga yang fluktuatif, pergerakan beban bunga serta biaya modal berpotensi mengintervensi arus kas operasional, sehingga pelaku industri properti dan real

estate sangat bergantung pada ketersediaan likuiditas guna menjamin keberlanjutan proyek serta pemenuhan liabilitas lancar. Saat tren suku bunga menanjak, tekanan pada arus kas cenderung menguat seiring dengan meningkatnya biaya bunga dan potensi lesunya angka penjualan, yang pada akhirnya memperbesar risiko finansial bagi perusahaan dengan posisi likuiditas yang lemah. Kendati demikian, temuan dari Imronudin et al. (2022) mengindikasikan nilai perusahaan dipengaruhi dengan likuiditas tidak selalu linear, mengingat kesanggupan melunasi utang jangka pendek belum tentu mampu mendongkrak ekspektasi investor secara signifikan. Sebaliknya, Yulianti et al. (2022) berargumen bahwa tingkat likuiditas yang solid justru mampu mereduksi risiko keuangan sekaligus memperkuat kepercayaan pasar terhadap nilai perusahaan. Adanya diskrepansi hasil studi tersebut menegaskan bahwa besarnya dampak likuiditas terhadap penilaian pasar sangat ditentukan oleh karakteristik internal perusahaan serta dinamika lingkungan ekonomi yang menyertainya.

Skala operasional dan kapasitas sumber daya sebuah entitas bisnis tercermin melalui ukuran perusahaan, yang mana hal ini memengaruhi efektivitas perusahaan dalam merespons risiko finansial serta pergeseran situasi ekonomi. Di tengah fluktuasi suku bunga, perusahaan berskala besar biasanya memiliki keunggulan berupa akses modal yang lebih terbuka, diversifikasi bisnis yang matang, serta kekuatan aset sebagai agunan pinjaman, sehingga daya tahannya lebih teruji saat biaya modal membengkak. Hal ini berbanding terbalik dengan perusahaan kecil yang sering kali lebih rapuh terhadap lonjakan beban bunga karena keterbatasan sumber pendanaan dan fleksibilitas keuangan yang rendah. Berdasarkan hasil

analisis, ukuran perusahaan terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar skala aset suatu entitas, maka apresiasi investor cenderung meningkat karena perusahaan besar dianggap lebih stabil secara operasional dan memiliki tata kelola sumber daya yang lebih matang (Parulian & Siregar, 2025). Hal ini mengonfirmasi bahwa perusahaan dengan kepemilikan aset besar cenderung memiliki ketahanan finansial yang lebih kuat dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi (Nurohman et al., 2020). Oleh karena itu, ukuran perusahaan merupakan determinan krusial dalam mengukur nilai perusahaan serta resiliensi sektor properti dan real estate menghadapi dinamika suku bunga.

Gambaran mengenai perkembangan sektor properti serta *real estate* saat waktu pengamatan penting untuk memahami konteks industri dalam penelitian. Perubahan kondisi ekonomi, terutama yang berkaitan dengan suku bunga dan pembiayaan, memengaruhi aktivitas pembangunan, penjualan properti, dan kinerja perusahaan pada sektor properti serta *real estate* (Mahendra & Sahibuddin, 2022). Dinamika tersebut tercermin dalam pergerakan pertumbuhan sektor properti serta *real estate* tercatat pada pasar modal negara Indonesia. Menurut data sektoral publikasi dari Bursa Efek Indonesia, industri ini mengalami tren pertumbuhan yang variatif sepanjang tahun 2020-2024. Oleh karena itu, grafik berikut disajikan untuk memberikan gambaran perkembangan pertumbuhan sektor properti dan real estate sebagai konteks empiris penelitian.



Gambar 1. 2 Grafik Pertumbuhan Sektor Properti dan Real Estate 2020-2024

Berdasarkan gambar pertumbuhan sektor properti dan *real estate* periode 2020-2024, hal tersebut menunjukkan sektor berikut mengalami dinamika yang cukup tajam dari fase kontraksi menuju pemulihan dan ekspansi. Pada awal periode, pertumbuhan sektor sempat berada pada zona negatif yang dalam, menunjukkan lemahnya aktivitas pasar serta tekanan terhadap kinerja perusahaan properti akibat terbatasnya pembiayaan dan rendahnya permintaan (Mahendra & Sahibuddin, 2022). Memasuki periode 2023, grafik menunjukkan pergerakan yang masih fluktuatif namun mulai mengarah pada perbaikan, ditandai dengan beberapa fase pertumbuhan positif meskipun belum stabil. Pada fase selanjutnya, terutama mendekati akhir periode pengamatan, terlihat lonjakan pertumbuhan yang cukup signifikan sebelum kembali mengalami koreksi, yang mencerminkan respons sektor ini terhadap perubahan kondisi ekonomi, khususnya terkait suku bunga dan akses pembiayaan. Pola naik-turun yang tajam tersebut menunjukkan bahwa

lingkungan bisnis perusahaan sektor berikut pada waktu pengamatan berada dalam kondisi dinamis dan penuh ketidakpastian.

Ketidakkonsistenan temuan dalam riset terdahulu mengenai determinan nilai perusahaan dapat dipahami melalui fluktuasi pertumbuhan yang terjadi di sektor ini. Perbedaan hasil studi merupakan fenomena yang lumrah, mengingat adanya perbedaan waktu penelitian, situasi ekonomi, serta sifat dasar entitas yang diamati. Disaat industri sedang mengalami kontraksi atau pertumbuhan yang melambat, prioritas korporasi biasanya tertuju pada ketahanan operasional dan pengelolaan arus kas, sehingga faktor seperti likuiditas maupun *leverage* sering kali tidak memberikan dampak yang berarti bagi nilai perusahaan, sesuai dengan simpulan dari Rahmawati & Rinofah (2021) serta (Felicia et al., 2020). Namun, di masa pemulihan dan tren pertumbuhan yang optimistis, investor cenderung memberikan apresiasi lebih untuk perusahaan yang mempunyai skala aset cenderung besar, ketersediaan dana lancar, serta struktur permodalan yang kokoh, sehingga variabel-variabel tersebut terbukti berpengaruh nyata pada nilai perusahaan sebagaimana diungkapkan Putri et al. (2024) dan (Pangestuti et al., 2022). Oleh sebab itu, adanya variasi hasil penelitian terdahulu mengindikasikan bahwa dampak dari variabel independen terhadap penilaian pasar sangat bergantung pada konteks serta dinamika pertumbuhan industri sektor berikut pada saat pengamatan dilakukan.

Merujuk pada studi-studi sebelumnya, masih dijumpai adanya kesenjangan penelitian (*research gap*) pada industri ini di Indonesia, khususnya saat merespons

transformasi lanskap pembiayaan yang dipicu oleh dinamika suku bunga. Sejumlah riset terdahulu dilaksanakan pada rentang waktu dengan karakteristik suku bunga yang berbeda dibandingkan periode 2020-2024, sehingga korelasi antara pergeseran biaya modal terhadap performa emiten properti belum terpotret secara utuh (Salsa & Nugraha, 2022). Di samping itu, variabel seperti profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan mayoritas diuji secara parsial dalam literatur sebelumnya, yang menyebabkan belum tergambarkannya dampak integratif dari keempat faktor tersebut terhadap nilai perusahaan di tengah fluktuasi suku bunga (Putri et al., 2021). Atas dasar tersebut, studi ini disusun guna menyajikan analisis yang lebih relevan dengan situasi kontemporer terkait bagaimana determinan keuangan mengintervensi nilai perusahaan pada sektor properti serta *real estate*.

Urgensi pelaksanaan studi berikut didasari pada besarnya sensitivitas industri pada transformasi situasi pembiayaan, terutama yang disebabkan oleh pergerakan suku bunga. Rentang waktu 2020 hingga 2024 menjadi fase krusial karena adanya fluktuasi suku bunga yang masif, yang mana hal ini mengintervensi struktur biaya modal, kapasitas pendanaan, hingga capaian finansial emiten di sektor tersebut. Fenomena ini memicu relevansi untuk mengevaluasi ulang pengaruh variabel fundamental internal terhadap apresiasi nilai perusahaan di tengah pergeseran iklim pembiayaan. Sebagaimana dikemukakan oleh Pratama & Utami (2024), terdapat korelasi antara performa keuangan dengan penilaian pasar atas suatu entitas. Di samping itu, stabilitas korporasi juga sangat dipengaruhi oleh kebijakan pendanaan yang ditentukan berdasarkan kondisi finansial perusahaan

(Putri et al., 2021). Oleh sebab itu, penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih relevan dan aktual terkait peran kinerja finansial dalam mengestimasi nilai perusahaan properti pada kondisi ekonomi saat ini.

Riset ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai emiten properti serta real estate di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024, dengan mempertimbangkan transformasi situasi pembiayaan akibat dinamika suku bunga. Secara akademis, luaran riset ini diproyeksikan dapat memperkaya literatur empiris terkait penilaian korporasi di industri properti, terutama dalam merespons fluktuasi suku bunga yang memengaruhi beban modal dan risiko finansial. Di samping itu, penelitian ini pun diharapkan membawa kegunaan praktis, yakni sebagai referensi bagi investor dalam merumuskan langkah investasi, panduan bagi jajaran manajerial perusahaan untuk mendesain strategi finansial yang lebih efisien, serta bahan masukan bagi pihak otoritas dalam memetakan kondisi fundamental emiten properti saat menghadapi pergeseran iklim pembiayaan.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Studi berikut diproyeksikan mampu memberikan pengayaan bagi disiplin ilmu akuntansi serta manajemen finansial melalui penyajian bukti empiris terkini mengenai determinasi profitabilitas, struktur permodalan, likuiditas, dan skala perusahaan terhadap penilaian pasar di industri properti. Selain berfungsi sebagai pengisi celah riset atas ketidakkonsistenan temuan dalam literatur terdahulu, hasil penelitian berikut juga diinginkan bisa memperluas khazanah referensi terkait kerangka teori sinyal

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil riset berikut diinginkan bisa menjadi referensi strategis pada jajaran manajerial di industri properti dan real estate dalam

merumuskan kebijakan finansial yang lebih efektif. Fokus utamanya terletak pada optimalisasi pengelolaan aspek profitabilitas, komposisi modal, ketersediaan likuiditas, serta skala perusahaan sebagai upaya sistematis untuk mendorong apresiasi nilai perusahaan yang ada di mata pasar.

b. Bagi Investor

Temuan dalam studi berikut bisa dikonversi menjadi instrumen evaluasi bagi para investor guna membedah profil fundamental emiten sebelum menetapkan langkah investasi. Hal ini terutama berkaitan dengan pendalaman pemahaman mengenai sejauh mana variabel profitabilitas, komposisi modal, tingkat likuiditas, serta skala perusahaan mengintervensi apresiasi nilai entitas di BEI.

c. Bagi Regulator

Hasil penelitian berikut diharapkan bisa menyajikan pandangan komprehensif mengenai profil finansial di industri properti serta real estate selama rentang tahun 2020 hingga 2024. Dengan demikian, temuan tersebut dapat dijadikan bahan referensi dalam memformulasi kebijakan yang berkaitan dengan stabilitas pasar modal serta skema pendanaan bagi entitas bisnis pada sektor properti serta real estate.

d. Bagi Akademisi dan Peneliti

Penelitian ini diproyeksikan sebagai rujukan empiris bagi kalangan akademisi serta peneliti dalam memperluas cakrawala riset di masa mendatang, khususnya yang berkaitan dengan penilaian korporasi atau variabel manajerial lainnya, baik pada industri properti serta real estate maupun cakupan sektor industri lain.