

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang Masalah

Nilai perusahaan ialah salah satu indikator yang penting dalam menilai kinerja serta prospek suatu perusahaan. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan kepercayaan investor terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya, menghasilkan keuntungan, serta menjaga keberlanjutan usaha di masa depan. Brigham dan Houston (2019) menyebutkan bahwa nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang beredar di pasar modal, karena harga saham dianggap sebagai refleksi langsung dari persepsi dan keyakinan investor. Oleh sebab itu, menjaga serta meningkatkan nilai perusahaan menjadi tujuan strategis yang tidak dapat diabaikan oleh setiap manajemen.

Dalam konteks perekonomian Indonesia, sektor properti memiliki kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Sektor ini tidak hanya berperan dalam penyediaan hunian, melainkan juga mendukung pembangunan kawasan industri, pusat perbelanjaan, perkantoran, hingga infrastruktur. Karakteristik sektor properti yang padat modal, siklus usaha yang panjang, serta ketergantungan terhadap kondisi makroekonomi menjadikan perusahaan di sektor ini lebih rentan terhadap perubahan kebijakan maupun gejolak eksternal. Hal ini menciptakan tantangan tersendiri dalam menjaga stabilitas kinerja, khususnya terkait dengan nilai perusahaan.

Selama periode 2018–2023, perusahaan properti di Indonesia menghadapi dinamika yang cukup kompleks. Pada tahun 2018–2019, industri properti masih menunjukkan pertumbuhan positif dengan didukung oleh pembangunan infrastruktur dan tingginya permintaan masyarakat terhadap perumahan. Namun, pada tahun 2020, pandemi COVID-19 menekan daya beli masyarakat, memperlambat transaksi jual-beli properti, serta menimbulkan tekanan pada arus kas perusahaan. Tahun 2021–2022, sektor ini mulai menunjukkan tanda pemulihan berkat dukungan kebijakan pemerintah seperti pemberian insentif PPN untuk pembelian rumah, penurunan suku bunga acuan, dan program perumahan rakyat. Meski demikian, pada 2023 masih menghadapi tantangan seperti kenaikan harga material, fluktuasi suku bunga, serta ketidakpastian global yang menimbulkan persaingan semakin ketat di antara perusahaan properti. Kondisi tersebut memperlihatkan bahwa faktor eksternal memang berpengaruh besar terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, faktor internal perusahaan juga tidak kalah penting sebagai penentu daya tahan dan kinerja jangka panjang. Ukuran perusahaan, tingkat leverage, struktur modal, dan kebijakan hutang merupakan variabel yang secara teoritis diyakini dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan seringkali dihubungkan dengan stabilitas dan akses pendanaan yang lebih luas, namun kenyataannya tidak semua perusahaan besar mampu menjaga nilai perusahaannya di mata investor. *Leverage* atau penggunaan utang di satu sisi dapat memberikan keuntungan seperti manfaat pajak, namun di sisi lain dapat meningkatkan risiko finansial yang bisa menurunkan kepercayaan pasar. Demikian pula, struktur modal yang seimbang antara utang dan ekuitas diyakini mampu menekan biaya modal, tetapi tidak semua perusahaan dapat mencapai titik optimal tersebut. Kebijakan hutang yang bijak seharusnya dapat memperkuat posisi keuangan, tetapi jika penggunaan utang melebihi batas optimal, justru akan menurunkan nilai perusahaan.

Permasalahan semakin jelas ketika ditinjau dari penelitian terdahulu. Beberapa penelitian menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun penelitian lain menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan. Hal ini juga terjadi pada variabel *leverage*, struktur modal, dan kebijakan hutang, di mana hasil penelitian terdahulu menunjukkan inkonsistensi. Inkonsistensi temuan ini menandakan adanya *research gap* yang perlu dikaji ulang, khususnya pada sektor properti di Indonesia.

Selain itu, penelitian-penelitian terdahulu lebih banyak difokuskan pada sektor perbankan dan manufaktur, namun sektor properti masih relatif terbatas diteliti. Padahal, sektor properti memiliki karakteristik yang unik, yakni membutuhkan modal besar, bersifat jangka panjang, serta rentan terhadap gejolak makroekonomi. Dengan demikian, masih terdapat kebutuhan akademis untuk menganalisis lebih dalam bagaimana ukuran perusahaan, *leverage*, struktur modal, dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti, terutama pada periode 2018–2023.

I.2 Teori Pengaruh

I.2.1 Teori Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya entitas bisnis yang dapat diukur melalui total aset, penjualan, maupun jumlah karyawan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki reputasi lebih baik, akses terhadap pendanaan yang lebih luas, serta dianggap lebih stabil di mata investor. Menurut Pratiwi dan Sari (2021), ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan besar dinilai mampu bertahan dalam kondisi ekonomi yang sulit. Hal senada diungkapkan oleh Wibowo dan Rahmawati (2020) perusahaan besar cenderung lebih mudah memperoleh pendanaan, sehingga dapat menekan biaya modal dan meningkatkan kepercayaan investor. Selain itu, Rizki dan Santoso (2019) juga menambahkan bahwa perusahaan berukuran besar mampu melakukan diversifikasi usaha dan aktivitas bisnis, sehingga lebih tahan terhadap guncangan ekonomi.

I.2.2 Teori Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Susanti dan Dewi (2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi tingkat utang, semakin besar pula risiko keuangan yang ditanggung. Berbeda dengan hal tersebut, Utami dan Sari (2019) menjelaskan bahwa leverage dapat memberikan dampak positif apabila berada pada tingkat optimal sesuai dengan teori *trade-off*, yaitu ketika manfaat pajak dari utang lebih besar dibandingkan risiko finansialnya. Sejalan dengan itu, Putra dan Dewi (2018) menekankan bahwa leverage dapat memberikan nilai tambah selama dikelola secara efisien, tetapi akan menurunkan nilai perusahaan jika proporsi utang berlebihan.

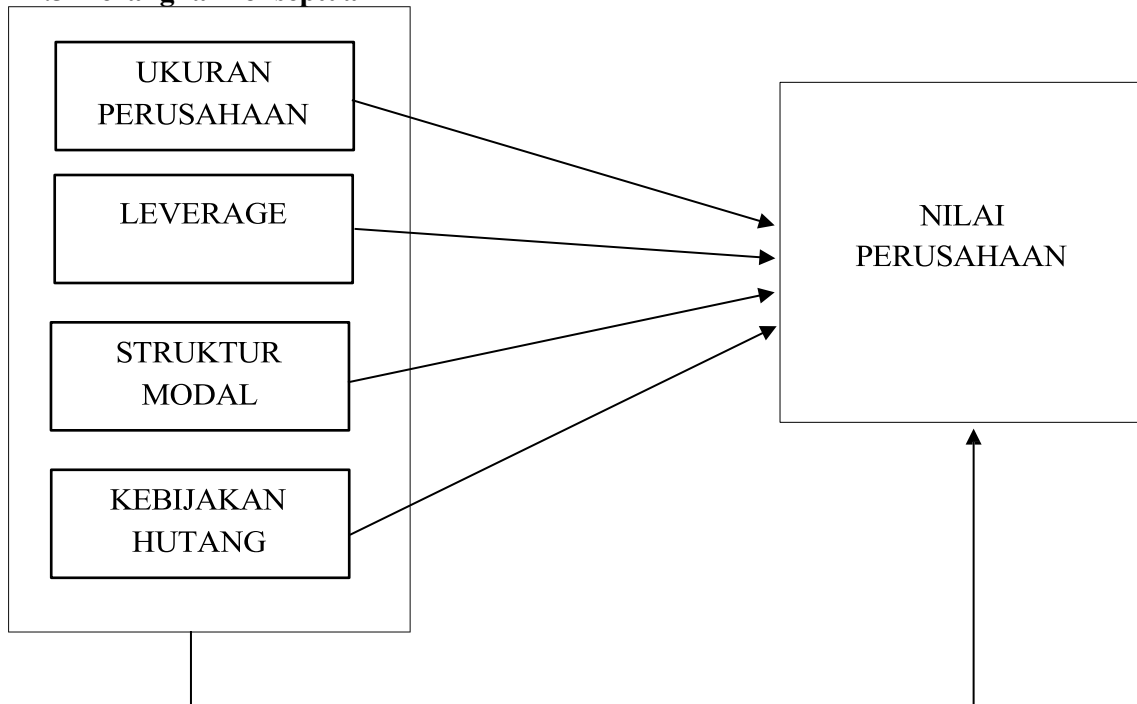
I.2.3 Teori Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Yuliani dan Handayani (2021) berpendapat bahwa struktur modal yang optimal mampu memaksimalkan nilai suatu perusahaan dengan menurunkan biaya modal. Hal ini diperkuat oleh Safitri dan Haryanto (2018) keseimbangan antara utang dan ekuitas memperkuat posisi keuangan perusahaan, sehingga meningkatkan persepsi investor. Sari dan Gunawan (2019) menambahkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengatur komposisi pembiayaan internal maupun eksternal untuk mencapai efisiensi keuangan.

I.2.4 Teori Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Putri dan Nugroho (2019), kebijakan hutang yang bijak dapat meningkatkan efisiensi pembiayaan sekaligus memperkuat struktur modal perusahaan. Almira dan Dewi (2020) menegaskan bahwa pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan bersifat non-linear; pada titik tertentu kebijakan hutang dapat memberikan manfaat optimal, namun setelah melewati titik tersebut justru berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Sementara itu, Hidayat dan Firmansyah (2018) menyatakan bahwa kebijakan hutang berhubungan erat dengan nilai perusahaan karena mencerminkan strategi manajemen dalam menyeimbangkan risiko dan peluang dalam penggunaan utang.

I.3 Kerangka Konseptual



I.4 Hipotesis

H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2018–2023.

H2 : Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2018–2023.

H3 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2018–2023.

H4 : Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2018–2023.

H5 : Ukuran perusahaan, *leverage*, struktur modal, dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2018–2023.