

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

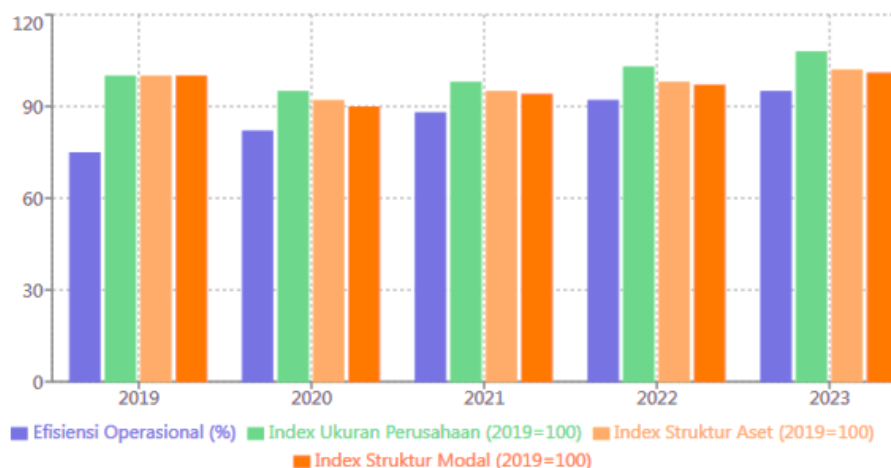
Dari tahun ke tahun, dunia bisnis di Indonesia mengalami perkembangan yang signifikan, mencerminkan dinamika ekonomi nasional yang terus bergerak maju di tengah berbagai tantangan global. Hal ini terlihat dari bertambahnya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai perusahaan *go public*. BEI mencatat peningkatan yang mencolok dalam jumlah emiten yang terdaftar. Hingga akhir tahun 2023, total perusahaan yang terdaftar di BEI mencapai 888 emiten, meningkat dari 824 perusahaan di tahun 2022 (**IDX, 2024**).

Peningkatan yang konsisten ini mencerminkan kepercayaan investor yang semakin menguat terhadap prospek ekonomi Indonesia, didukung oleh stabilitas makroekonomi yang terjaga dan reformasi kebijakan yang berkelanjutan. Hal ini tidak hanya menjadikan pasar modal sebagai salah satu pilar penting dalam perekonomian nasional, tetapi juga sebagai katalisator utama dalam mendorong inovasi bisnis. Pertumbuhan yang berkelanjutan ini juga menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia semakin matang dan mampu bersaing di tingkat regional, sekaligus menjadi barometer kepercayaan investor terhadap fundamental ekonomi nasional yang semakin kokoh (**IDX, 2024**).

Pertumbuhan ini tersebar di berbagai sektor industri, dengan salah satu yang menunjukkan dinamika menarik adalah sektor properti, real estate & building construction. Selama periode 2019 hingga 2023, sektor ini telah

melalui berbagai fase perkembangan yang mencerminkan ketangguhannya. Pada tahun 2019, sektor ini menghadapi tantangan akibat ketidakpastian global, namun mulai menunjukkan pemulihan di tahun 2020 meski terdampak pandemi COVID-19. Memasuki tahun 2021-2023, sektor ini mengalami pertumbuhan yang signifikan, didorong oleh berbagai kebijakan pemerintah seperti insentif PPN dan program pemulihan ekonomi nasional, yang membuktikan bahwa sektor properti tetap menjadi salah satu penggerak utama pertumbuhan pasar modal Indonesia (IDX, 2024).

Gambar 1.1 berikut ini menunjukkan perubahan metrik kinerja pada perusahaan properti real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023, ini menampilkan empat indikator kinerja perusahaan property real estate pada periode tahun 2019 hingga 2023, yaitu Efisiensi Operasional, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Struktur Modal yang diukur dalam satuan persen (%).



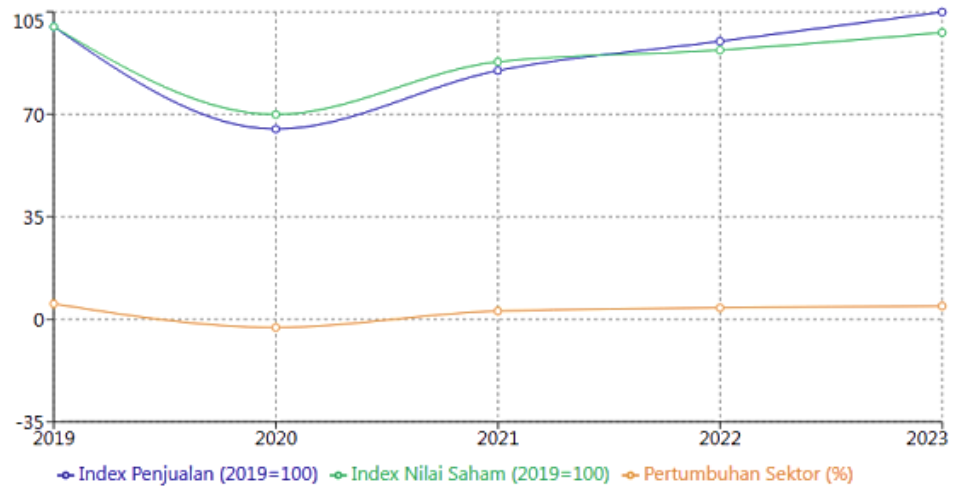
Sumber : IDX, 2024 data diolah

Gambar 1.1
Metrik Kinerja Perusahaan properti 2019 – 2023

Analisis grafik periode 2019 - 2023 menunjukkan beberapa fenomena penting dalam kinerja perusahaan. Efisiensi operasional mengalami peningkatan signifikan dari 75% menjadi 95%, mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan sumber daya dan pengelolaan operasional, meski menghadapi tantangan pandemi COVID-19. Struktur modal dan aset perusahaan menunjukkan stabilitas yang konsisten, mengindikasikan pengelolaan risiko yang baik dan strategi keuangan yang konservatif dari manajemen. Sementara itu, indeks ukuran perusahaan memperlihatkan fluktuasi dengan tren meningkat di tahun 2023, menandakan pertumbuhan skala bisnis yang sehat dan berkelanjutan, didukung oleh peningkatan efisiensi operasional yang konsisten.

Selain kinerja perusahaan yang ditunjukkan melalui metrik efisiensi operasional, ukuran perusahaan, dan struktur aset pada Gambar 1.1, tren makro sektor properti secara keseluruhan juga memberikan gambaran penting tentang perkembangan industri ini. Gambar 1.2 mengilustrasikan bagaimana tren indeks penjualan, indeks saham, dan pertumbuhan sektor properti mengalami fluktuasi selama periode 2019–2023, yang turut memengaruhi kinerja perusahaan secara individu.

Analisis tren sektor properti Indonesia periode 2019-2023 yang ditunjukkan pada Gambar 1.2 memperlihatkan dinamika signifikan melalui tiga indikator utama yaitu indeks penjualan, indeks nilai saham dan pertumbuhan sektor dalam bentuk persentase (%).



Sumber : IDX, 2024 data diolah

Gambar 1.2
Tren Sektor Properti Indonesia Tahun 2019 – 2023

Indeks ini mencerminkan kinerja kolektif emiten properti terkemuka di BEI termasuk BSDE (pengembang BSD City), CTRA (properti premium), PWON (superblok terpadu), SMRA (portofolio beragam), dan LPKR (kawasan terpadu skala besar), yang dipilih berdasarkan kriteria kapitalisasi pasar, likuiditas perdagangan, dan peran strategis dalam industri properti nasional (Bursa Efek Indonesia, 2024). Pergerakan indeks ini menggambarkan resiliensi sektor properti dalam menghadapi tantangan makroekonomi serta kapabilitasnya dalam pemulihan pasca periode tekanan.

Data ini menunjukkan penurunan drastis kinerja sektor properti pada tahun 2020 dengan indeks penjualan turun hingga 35% dari *baseline* tahun 2019, yang diakibatkan oleh pandemi COVID-19. Dampak pandemi tidak hanya terlihat dari sisi penjualan, tetapi juga tercermin pada nilai saham perusahaan properti yang mengalami penurunan hingga 30% dari nilai awalnya di tahun 2019. Kondisi ini menggambarkan ketidak pastian ekonomi

yang sangat signifikan, di mana pembatasan sosial, penurunan daya beli masyarakat, dan kekhawatiran akan masa depan telah membuat pasar properti mengalami tekanan yang belum pernah terjadi sebelumnya dalam satu dekade terakhir (**IDX, 2024**).

Sektor properti di Indonesia menunjukkan tanda-tanda pemulihan pasca-pandemi, didukung oleh berbagai stimulus pemerintah. Berdasarkan kajian perbaikan sektor tersebut didorong oleh relaksasi kebijakan seperti *Loan to Value* (LTV), insentif Pajak Pertambahan Nilai (PPN), dan program Tapera. mencatat indeks penjualan properti telah mencapai 85% dari level pra-pandemi. menunjukkan pemulihan nilai saham sektor properti hingga 88% dari level tahun 2019 (**IDX, 2024**).

Momentum pemulihan berlanjut pada 2022-2023, diperkuat oleh proyek strategis nasional seperti pembangunan Ibu Kota Negara (IKN) yang tertuang dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional. Peningkatan signifikan, dengan indeks penjualan properti komersial melampaui level pra-pandemi hingga mencapai 105% pada tahun 2023 (**IDX, 2024**).

Dengan kondisi ekonomi yang mulai pulih, sektor properti di Indonesia memiliki prospek untuk tumbuh kembali. Sementara properti komersial dan retail membutuhkan waktu lebih lama untuk pulih, segmen perumahan di area urban dan pinggiran kota mulai kembali diminati. Selain itu, konsep pembangunan properti *mixed-use* yang menggabungkan hunian, perkantoran, dan area komersial menjadi tren yang berkembang (**IDX, 2024**).

Meskipun sektor ini masih menghadapi tantangan seperti inflasi global, fundamental yang kuat dan kebijakan kondusif memberikan prospek positif bagi investor. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi kinerja saham perusahaan properti dan *real estate* di Indonesia, serta memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai dinamika sektor ini sebagai pilihan investasi jangka panjang pasca – pandemic.

Dalam konteks tersebut, pemahaman mendalam tentang nilai perusahaan menjadi kunci utama untuk mengevaluasi potensi investasi di sektor properti. Nilai perusahaan adalah sebuah persepsi yang mengaitkan harga saham dengan persepsi para investornya. Tingginya nilai perusahaan dapat dinilai melalui kestabilan dan kenaikan harga dari saham dalam jangka panjang. Tingginya harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan serta mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Tingginya harga saham akan diikuti dengan semakin sejahtera dan makmur para investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (**Ayu and Astari 2022**).

Nilai perusahaan merupakan hal yang penting karena mencerminkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan juga dapat menggambarkan berapa besar manfaat yang akan diperoleh oleh seorang investor. Semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan juga semakin tinggi. Nilai perusahaan penting untuk diteliti karena mencerminkan kinerja dan pertumbuhan perusahaan tersebut. Nilai

perusahaan terlihat dari *price book value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Berdasarkan perbandingan tersebut dapat diketahui harga saham suatu perusahaan berada di atas atau dibawah nilai bukunya. Rasio PBV yang tinggi menjadi harapan yang ingin dicapai oleh kebanyakan perusahaan saat ini, sebab PBV yang tinggi mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Ayu and Astari 2022).

Guna memperdalam pemahaman teoritis sebelumnya, Peneliti ini memilih lima perusahaan terkemuka di sektor properti, real estat, dan konstruksi bangunan, yaitu BSDE, CTRA, PWON, SMDM, dan SMRA, untuk dianalisis menggunakan rasio Price to Book Value (PBV). Pemilihan perusahaan ini didasarkan pada kontribusi signifikan mereka di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan nilai PBV tertinggi yang mereka capai selama periode 2019-2023. Perusahaan seperti CTRA dan PWON memiliki PBV yang lebih tinggi, menunjukkan penilaian pasar yang lebih optimis terhadap prospek masa depan mereka. Sementara itu, perusahaan lain seperti SMDM memiliki PBV yang lebih rendah, memberikan perbandingan menarik dalam analisis. Penelitian ini bertujuan untuk menggali faktor-faktor yang mempengaruhi nilai PBV dan dampaknya terhadap keputusan investasi di sektor ini.

Berikut adalah data rata-rata PBV dari beberapa perusahaan terkemuka di sektor ini:

Tabel 1.1
Rata-rata *Price to Book Value* (PBV) Perusahaan Property, Real Estate & Building Construction Periode 2019-2023

No	Emiten	2019	2020	2021	2022	2023
1	BSDE	0,7183	0,7708	0,5957	0,5120	0,5550
2	CTRA	1,0868	1,0472	0,9283	0,8343	0,9585
3	PWON	1,5303	1,3956	1,1652	1,0600	0,9592
4	SMDM	0,2164	0,1856	0,3468	0,2919	0,3027
5	SMRA	0,1464	0,1238	0,1227	0,8500	0,7715
Rata - Rata		0,7396	0,7046	0,6317	0,7096	0,7094

Sumber: IDX, 2024 data diolah

Berdasarkan tabel di atas, PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) menunjukkan fluktuasi nilai PBV yang cukup signifikan selama periode 2019-2023. Pada tahun 2019, PBV BSDE tercatat sebesar 0,7183x dan mengalami sedikit kenaikan menjadi 0,7708x di tahun 2020. Namun, dampak pandemi COVID-19 menyebabkan penurunan menjadi 0,5957x pada tahun 2021. Nilai ini terus menurun hingga 0,5120x pada tahun 2022, sebelum mengalami sedikit peningkatan menjadi 0,5550x pada tahun 2023. Nilai PBV yang konsisten di bawah 1 mengindikasikan bahwa pasar menilai saham BSDE lebih rendah dibandingkan nilai bukunya, yang dapat disebabkan oleh faktor eksternal seperti perlambatan ekonomi atau ketidakpastian di sektor properti.

PT Ciputra Development Tbk (CTRA), mencatatkan nilai PBV yang relatif stabil sepanjang periode penelitian. Pada tahun 2019, PBV perusahaan ini mencapai 1,0868x, kemudian menurun menjadi 1,0472x di tahun 2020. Penurunan berlanjut hingga tahun 2021 dengan nilai PBV sebesar 0,9283x dan 0,8343x di tahun 2022. Namun, pada tahun 2023, PBV CTRA menunjukkan peningkatan menjadi 0,9585x. Posisi ini menunjukkan bahwa

CTRA mampu mempertahankan kepercayaan pasar, meskipun tetap terpengaruh oleh tantangan ekonomi makro dan sektor properti.

PT Pakuwon Jati Tbk (PWON), memiliki nilai PBV tertinggi dibandingkan perusahaan lain dalam tabel, mencerminkan kinerja pasar yang lebih positif. Pada tahun 2019, PBV PWON tercatat sebesar 1,5303x, kemudian menurun menjadi 1,3956x di tahun 2020. Pemulihan terjadi pada tahun 2021 dengan nilai PBV mencapai 1,1652x, meskipun turun lagi menjadi 1,0600x pada tahun 2022. Pada tahun 2023, PBV PWON kembali meningkat menjadi 0,9592x. Meskipun mengalami penurunan, posisi PBV PWON yang relatif lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki daya tarik yang lebih baik di mata investor dibandingkan rekan-rekannya di sektor properti.

PT Modernland Realty Tbk (SMDM), memiliki nilai PBV terendah di antara emiten lain dalam tabel, dengan tren yang cenderung fluktuatif. Pada tahun 2019, PBV tercatat sebesar 0,2164x dan mengalami penurunan menjadi 0,1856x di tahun 2020. Tahun 2021 menunjukkan peningkatan PBV hingga 0,3468x sebagai indikasi pemulihan, meskipun kembali menurun menjadi 0,2919x pada tahun 2022. Pada tahun 2023, nilai PBV SMDM meningkat tipis menjadi 0,3027x. Kinerja yang rendah ini mencerminkan tantangan besar yang dihadapi perusahaan.

PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) menunjukkan fluktuasi yang mirip dengan emiten lainnya, tetapi tetap berada di kisaran yang kompetitif. Pada tahun 2019, PBV tercatat sebesar 0,1464x dan mengalami penurunan

menjadi 0,1238x pada tahun 2020. Tahun 2021 menunjukkan sedikit penurunan dengan PBV mencapai 0,1227x, menunjukkan peningkatan PBV hingga menjadi 0,8500x di tahun 2022. Pada tahun 2023 PBV SMRA sedikit menurun berada di angka 0,7175x. Dengan PBV yang lebih tinggi di akhir periode dibandingkan tahun – tahun sebelumnya, perusahaan ini menunjukan pemulihan yang positif dan tetap menarik di bandingkan beberapa pesaingnya.

Berdasarkan data, perusahaan-perusahaan terkemuka di atas maka dapat disimpulkan bahwa PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), PT Ciputra Development Tbk (CTRA), dan PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) mengalami penurunan PBV yang signifikan, masing-masing dari 0,7183, 1,0868 dan 1,5303 pada tahun 2019 menjadi 0,5550, 0,9585 dan 0,9592 pada tahun 2023. Fenomena ini diduga terkait dengan dampak pandemi COVID-19, yang menghambat aktivitas ekonomi dan melemahkan daya beli masyarakat. Selain itu, ketidak pastian ekonomi global dan domestik juga menekan minat investor terhadap sektor ini. Penurunan PBV yang terjadi pada periode tersebut menunjukkan adanya perubahan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan di sektor properti dan konstruksi. Fenomena ini menunjukkan pentingnya pemahaman tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, termasuk efisiensi operasional, ukuran perusahaan, struktur aset, dan struktur modal, yang turut memengaruhi persepsi pasar dan keputusan investasi.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah Efisiensi Operasional. Tidak efisiennya kegiatan operasional merupakan faktor lain yang signifikan memengaruhi nilai perusahaan di sektor properti dan konstruksi (**Sudirno & Malawat, 2020**), Efisiensi operasional mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya untuk mencapai pendapatan yang optimal. Perusahaan di sektor ini dihadapkan pada tantangan besar dalam mengelola biaya proyek, seperti tenaga kerja, material, dan biaya tidak terduga lainnya (**Wibowo & Mohamed, 2019**). Apabila perusahaan tidak mampu menjaga efisiensi dalam pelaksanaan proyek atau pengelolaan sumber daya, maka akan terjadi pemborosan yang dapat mengurangi profitabilitas. Sebagai contoh, biaya proyek yang lebih besar dari estimasi awal menunjukkan ketidak efisienan, yang pada akhirnya akan berdampak negatif pada persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola proyek dan menurunkan nilai perusahaan (**Purnamasari & Hendrawan, 2021**).

Oleh karena itu, penting bagi manajemen perusahaan di sektor properti dan konstruksi untuk melakukan pengelolaan risiko dengan cermat dan meningkatkan efisiensi operasional (**Rahman & Devi, 2019**). Manajemen yang baik dalam menghadapi risiko proyek, risiko pasar, dan pengelolaan biaya operasional akan membantu perusahaan menjaga stabilitas nilai perusahaan dan mempertahankan kepercayaan investor. Dengan memperhatikan berbagai faktor ini, perusahaan dapat meningkatkan daya

tariknya di pasar modal serta menjaga keberlanjutan bisnis di sektor properti dan konstruksi yang sangat kompetitif ini (**Kusumawati & Rosady, 2020**).

Faktor kedua yang diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yakni ukuran perusahaan yang dapat diartikan sebagai suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (**Novari & Lestari, 2019**). Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana perusahaan yang memiliki ukuran yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan yang akan direspon positif oleh investor dan membuat harga saham perusahaan meningkat sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (**Pratama & Wiksuana, 2020**).

Faktor ketiga yang diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yakni struktur aset. Struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva (**Dewi & Abundanti, 2019**). Sedangkan menurut (**Suweta & Dewi, 2020**), struktur aktiva perusahaan memainkan peranan penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap jangka panjang yang tinggi, dikarenakan permintaan akan produk mereka tinggi. Hal tersebut akan mengakibatkan penggunaan utang jangka panjang.

Struktur Aktiva atau *Fixed Asset Ratio* (FAR) dan dikenal juga dengan *tangible asset* merupakan rasio antara aktiva tetap perusahaan dengan total aktiva. Dengan hasil perbandingan antara aktiva tetap total aset (aktiva) akan menghasilkan *asset tangibility*, artinya semakin banyak jaminan yang

dikeluarkan maka perusahaan akan semakin mudah untuk mendapatkan hutang yang artinya investor akan lebih mempercayai jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka aktiva tetap yang tersedia dapat digunakan untuk melunasi hutang yang dimiliki oleh perusahaan (**Ayu and Astari 2022**).

Faktor keempat yang diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yakni struktur modal adalah perimbangan atau perpaduan antara modal asing dengan modal sendiri (**Widyantari & Yadnya, 2019**), dengan kata lain struktur modal merupakan proporsi dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal. Struktur modal tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, kedua golongan tersebut merupakan dana jangka panjang (**Septiani & Suaryana, 2020**).

Penggunaan hutang dalam struktur modal sebagai tambahan untuk menandai aktiva perusahaan diharapkan dapat meningkatkan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan, karena aktiva perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba (**Ariyanti & Suryantini, 2019**). Kondisi pendanaan perusahaan perlu diperhatikan untuk menentukan struktur modalnya, yaitu dengan mempergunakan dana dari luar perusahaan maupun dalam perusahaan, dana dari luar perusahaan berupa hutang jangka panjang dan hak menerbitkan saham yang lebih banyak (**Dewi & Sujana, 2019**).

Berdasarkan fenomena ini, efisiensi operasional, ukuran perusahaan, struktur aset dan struktur modal memainkan peran penting dalam

memengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan fiskal dan proyek infrastruktur besar memberikan peluang bagi perusahaan properti dan konstruksi untuk memperkuat struktur modal mereka dan meningkatkan nilai perusahaan, sekaligus mendukung pemulihan ekonomi nasional dalam jangka panjang.

Beberapa penelitian tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sudah dilakukan diantaranya yaitu penelitian yang dilakukan oleh **(Sukmawati, Silviana, and Kairul Saleh 2023)**, tentang pengaruh Solvabilitas dan Nilai perusahaan terhadap Profitabilitas pada perusahaan Properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Riset yang dilakukan ini merupakan jenis penelitian terapan (*applied research*) dengan pendekatan kuantitatif. Metode analisis data yang digunakan yaitu data panel terhadap 70 perusahaan dengan sample penelitian 172, dsigunakan teknik purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Solvabilitas dan nilai perusahaan memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Solvabilitas memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas, kemudian nilai perusahaan memberikan efek negatif pada profitabilitas perusahaan properti, *Real Estate* dan kontruksi bangunan

(Sujono, Dwisanty, and Madi 2024), yang meneliti tentang pengaruh *Dividend Payout Ratio*, ukuran perusahaan, *Return on Equity*, *Price Earning Ratio*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2021. Dari populasi 88 perusahaan, sebanyak 9 perusahaan dipilih sebagai sampel dengan metode *purposive*

sampling. Data dianalisis menggunakan regresi data panel dengan bantuan Eviews 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio*, ukuran perusahaan, dan struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Return on Equity* dan *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

(**Hafizh 2021**), yang meneliti tentang Profitabilitas, struktur aset, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada 24 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016. Data diperoleh dari laporan tahunan yang dipublikasikan di situs BEI, dan dianalisis menggunakan regresi linier berganda dengan software SPSS versi 24.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur aset, dan struktur modal secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, masing-masing variabel ini juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

(**Nugraha, Susanti, and Rhamadan Setiawan 2021**), yang meneliti tentang struktur modal, perputaran modal kerja, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018. Dengan metode *purposive sampling*, diperoleh 26 sampel dari total populasi 54 perusahaan, menghasilkan 130 observasi data panel (kombinasi data *time series* dan *cross-section*). Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasilnya menunjukkan bahwa ketiga variabel, baik secara parsial maupun simultan, berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

(**Pipit Mulyah, Dyah Aminatun, Sukma Septian Nasution, Tommy Hastomo, Setiana Sri Wahyuni Sitepu 2020**), yang meneliti tentang struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di sektor *Real Estate & Property* di BEI periode 2020-2021. Menggunakan 91 unit data yang dipilih dengan *purposive sampling* dan dianalisis dengan regresi linier berganda, hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak. amun, secara simultan, kedua variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

(**Oktaviani, Rosmaniar, and Hadi 2019**), yang meneliti tentang pengaruh Penelitian ini mengkaji pengaruh ukuran perusahaan (*SIZE*) dan struktur modal terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan pembagian dividen sebagai variabel intervening, menggunakan sampel 400 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2015. Data dianalisis menggunakan Warp PLS. Hasilnya menunjukkan bahwa *SIZE* berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV, sementara struktur modal tidak berpengaruh. Pembagian dividen berpengaruh positif signifikan terhadap PBV dan dapat memediasi pengaruh *SIZE* terhadap PBV, tetapi tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap PBV.

(**Ariningrum and Junia 2023**), yang meneliti tentang pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan likuiditas terhadap kebijakan utang pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020. Menggunakan *purposive*

sampling, sebanyak 45 perusahaan terpilih sebagai sampel. Pendekatan kuantitatif diterapkan dengan analisis regresi berganda menggunakan IBM SPSS Statistics 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang, sedangkan risiko bisnis dan likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan fenomena serta hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan adanya ketidak konsistenan hasil, penelitian ini melakukan analisis mendalam menggunakan empat variabel independen, yaitu Efisiensi Operasional, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Struktur Modal, yang di hipotesiskan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Pendekatan ini diharapkan mampu memberikan perspektif yang lebih komprehensif mengenai factor - faktor yang memengaruhi Nilai Perusahaan.

Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2019 hingga 2023 untuk memastikan hasil yang lebih akurat dan relevan dengan kondisi terkini. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan dalam memperdalam pemahaman mengenai dinamika Nilai Perusahaan pada sektor Properti, *Real Estat*, dan *Building Construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul : **“Pengaruh Efisiensi Operasional, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Property, Real Estate & Building Construction* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2023.”**

1.2 Identifikasi Masalah

Dari latar belakang masalah di atas dapat diidentifikasi masalah yang ada yaitu:

1. Tingkat efisiensi dalam pengelolaan operasional berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2023.
2. Skala usaha perusahaan mempengaruhi valuasi di sektor properti, real estate, dan konstruksi yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2023.
3. Komposisi aset perusahaan penting dalam menentukan nilai perusahaan di sektor properti, real estate, dan konstruksi yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2023.
4. Proporsi utang dan ekuitas berkontribusi pada nilai perusahaan di sektor properti, real estate, dan konstruksi yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2023.
5. Inkonsistensi hasil penelitian tentang faktor-faktor nilai perusahaan pada sektor property, real estate & building construction Yang Terdaftar Di BEI selama periode 2019-2023.
6. Pergerakan pasar saham sektor properti turun sepertiga dari baseline 2019, mencerminkan respon pasar terhadap kondisi makro ekonomi pada sektor properti dan konstruksi di BEI selama periode 2019-2023.
7. Ketidak pastian ekonomi global dan domestik menekan sentimen investasi pada sektor properti dan konstruksi di BEI selama periode 2019-2023.

8. Preferensi pasar menuju properti terintegrasi menciptakan tantangan pengembangan pada sektor properti dan konstruksi di BEI selama periode 2019-2023.
9. Manajemen risiko menunjukkan kompleksitas dalam mengelola faktor yang mempengaruhi stabilitas nilai perusahaan pada sektor properti dan konstruksi di BEI selama periode 2019-2023.
10. Inflasi global menantang efisiensi operasional, terutama biaya konstruksi dan pengembangan pada sektor properti dan konstruksi di BEI selama periode 2019-2023.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan identifikasi masalah di atas agar penelitian lebih fokus dan terarah sehingga tujuan penelitian akan tercapai, maka peneliti perlu membatasi masalah dalam penelitian ini yaitu variabel bebas adalah “Pengaruh Efisiensi Operasional (X1), Ukuran Perusahaan (X2), Struktur Aset (X3), Dan Struktur Modal (X4), Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Pada Perusahaan Property, Real Estate & Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2023.”

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan yang telah diuraikan dalam latar belakang, maka penulis dapat merumuskan permasalahan yang akan diambil adalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah Pengaruh Efisiensi Operasional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property, Real Estate & Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2023?
2. Bagaimanakah Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property, Real Estate & Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2023?
3. Bagaimanakah Pengaruh Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property, Real Estate & Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2023?
4. Bagaimanakah Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property, Real Estate & Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2023?
5. Bagaimanakah Pengaruh Efisiensi Operasional, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Struktur Modal secara bersama - sama berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property, Real Estate & Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2023 ?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui Efisiensi Operasional memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023.

2. Untuk mengetahui Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2023.
3. Untuk mengetahui Struktur Aset memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2023.
4. Untuk mengetahui Struktur Modal memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2023.
5. Untuk mengetahui Efisiensi Operasional, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Struktur Modal secara bersama – sama memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2023.

1.6 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang dikemukakan di atas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak antara lain:

1. Bagi Perusahaan Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Penelitian ini memberikan kontribusi signifikan bagi perusahaan melalui analisis komprehensif mengenai pengaruh efisiensi operasional, ukuran perusahaan, struktur aset, dan struktur modal terhadap nilai

perusahaan. Hasil penelitian diharapkan menjadi landasan pengambilan keputusan strategis dalam optimalisasi pengelolaan operasional dan penetapan struktur modal yang efektif untuk meningkatkan kinerja perusahaan secara berkelanjutan.

2. Bagi Akademis

Penelitian ini memberikan kontribusi teoretis dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya terkait determinan nilai perusahaan pada sektor Property, Real Estate & Building Construction. Hasil penelitian dapat memperkaya literatur akademis dan menjadi referensi komprehensif serta bukti empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di sektor properti Indonesia.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini memberikan kontribusi metodologis sebagai referensi dan basis komparasi dalam penelitian terkait pengaruh efisiensi operasional, ukuran perusahaan, struktur aset, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dapat menjadi fondasi pengembangan variable - variabel lain dan perluasan periode penelitian untuk hasil yang lebih komprehensif.