

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam perkembangan dunia usaha dan pasar modal yang semakin kompetitif, perusahaan dituntut untuk tidak hanya mampu mempertahankan keberlangsungan usaha, tetapi juga meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Salah satu indikator utama yang digunakan untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan tersebut adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan seberapa besar pasar menilai keseluruhan aset dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa depan (Brigham & Ehrhardt, 2022).

Nilai perusahaan memiliki peran strategis bagi investor karena menjadi dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi, investor cenderung memilih perusahaan yang harga sahamnya tinggi karena dinilai stabil dan tidak memberikan risiko yang terlalu tinggi. Di mata investor, semakin baik nilai perusahaan dilihat dari semakin tingginya harga saham perusahaan tersebut (Nurasiah & Riswandari, 2023). Oleh karena itu, pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi penting baik bagi manajemen, investor, maupun regulator.

Salah satu faktor yang diyakini berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya dan merupakan indikator

penting yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan (Waton, 2024). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan optimal dari aset yang dimiliki, sehingga akan berdampak positif terhadap kepercayaan investor dalam menginvestasikan dananya kepada perusahaan (Wardani & Machdar, 2023).

Selain profitabilitas, struktur modal merupakan keputusan keuangan strategis yang turut memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal menggambarkan proporsi penggunaan utang dan ekuitas dalam pembiayaan perusahaan, yang merupakan salah satu keputusan penting dalam manajemen keuangan karena berkaitan dengan pemilihan sumber dana untuk membiayai investasi perusahaan (Sari & Sisdiyanto, 2024). Penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax shield*), namun juga meningkatkan risiko kebangkrutan apabila digunakan secara berlebihan. Perusahaan akan mencari tingkat hutang optimal yang menyeimbangkan antara manfaat pajak dari hutang (*tax shield*) dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan (Wardani & Machdar, 2023).

Di samping keputusan pendanaan, perusahaan juga menghadapi kewajiban untuk memenuhi kewajiban perpajakan sebagai bentuk kontribusi terhadap negara. Dalam praktiknya, banyak perusahaan melakukan agresivitas pajak, yaitu suatu strategi yang dilakukan perusahaan untuk meminimalkan beban pajak melalui perencanaan pajak baik yang termasuk kategori legal (*tax avoidance*) maupun ilegal (*tax evasion*) dengan memanfaatkan celah dalam

peraturan perpajakan (Sulaeman, 2021). Dari perspektif perusahaan, agresivitas pajak dapat meningkatkan laba setelah pajak dan arus kas, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Namun, praktik ini juga menimbulkan risiko berupa sanksi pajak, konflik kepentingan, dan kerusakan reputasi yang dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Prastiwi & Walidah, 2020).

Praktik agresivitas pajak menjadi perhatian penting karena pajak merupakan sumber utama penerimaan negara yang digunakan untuk membiayai berbagai program pemerintah melalui Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Semakin tinggi tingkat agresivitas pajak yang dilakukan perusahaan, maka semakin besar potensi berkurangnya penerimaan pajak negara. Kondisi tersebut dapat memengaruhi kapasitas fiskal pemerintah dalam membiayai pembangunan nasional, infrastruktur, pendidikan, kesehatan, serta pelayanan publik lainnya. *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD) menyatakan bahwa praktik *base erosion and profit shifting* (BEPS) atau pengalihan laba ke negara dengan tarif pajak rendah dapat mengurangi basis pajak suatu negara dan melemahkan efektivitas sistem perpajakan (OECD, 2021). Selain itu, Direktorat Jenderal Pajak (2022) juga menyebutkan bahwa praktik penghindaran pajak menjadi salah satu tantangan dalam optimalisasi penerimaan negara karena dapat memengaruhi pencapaian target penerimaan pajak dalam APBN. Oleh karena itu, agresivitas pajak tidak hanya berdampak pada perusahaan, tetapi juga memiliki implikasi terhadap stabilitas penerimaan negara dan keberlanjutan fiskal pemerintah.

Sektor properti dan perumahan merupakan salah satu sektor strategis yang memiliki peranan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi, baik secara global maupun nasional. Aktivitas sektor ini memiliki efek berganda (*multiplier effect*) yang signifikan karena melibatkan berbagai industri pendukung seperti bahan bangunan, konstruksi, tenaga kerja, dan jasa keuangan (World Bank, 2023). Dalam konteks global, perkembangan sektor properti sangat dipengaruhi oleh dinamika makroekonomi seperti suku bunga, inflasi, dan kebijakan moneter yang ditetapkan oleh otoritas keuangan dunia. Fluktuasi suku bunga global, terutama akibat kebijakan pengetatan moneter Amerika Serikat (*The Fed*) pada 2022–2023, turut menekan sektor properti karena meningkatkan biaya pinjaman dan menurunkan minat investasi (IMF, 2023).

Pandemi COVID-19 yang melanda dunia sejak 2020 memberikan dampak besar terhadap industri properti global yang sempat mengalami penurunan tajam akibat pembatasan mobilitas dan melemahnya daya beli masyarakat. Namun, memasuki periode pemulihan ekonomi global pada 2022–2024, sektor properti menunjukkan tanda-tanda *rebound*, didorong oleh peningkatan permintaan terhadap hunian yang lebih layak dan kebijakan stimulus fiskal di berbagai negara (OECD, 2023). Ketidakpastian ekonomi global serta potensi perlambatan ekonomi di berbagai negara maju menyebabkan investor menjadi lebih selektif dalam melakukan investasi pada sektor properti. Situasi ini berdampak pada menurunnya aktivitas investasi dan memicu fluktuasi nilai perusahaan pada sektor properti akibat meningkatnya

risiko pasar dan ketidakstabilan ekonomi global (KPMG, 2024). Fluktuasi tersebut tercermin dari perubahan harga saham perusahaan yang memengaruhi nilai perusahaan. Ketika investor memiliki persepsi negatif terhadap prospek perusahaan, permintaan saham cenderung menurun sehingga harga saham dan nilai perusahaan ikut mengalami penurunan. Sebaliknya, apabila kondisi ekonomi membaik dan kinerja perusahaan meningkat, kepercayaan investor akan meningkat sehingga mendorong kenaikan harga saham yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Di Indonesia, sektor properti dan perumahan memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian nasional dengan menyumbang sekitar 2,68% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) pada tahun 2023, dengan tingkat pertumbuhan tahunan sebesar 4,8% yang menunjukkan pemulihan signifikan pasca-pandemi (BPS, 2024). Pemerintah Indonesia melalui berbagai kebijakan seperti Program Sejuta Rumah, penurunan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) untuk rumah tapak, serta penyesuaian suku bunga acuan BI-Rate berupaya menjaga stabilitas sektor ini (Kementerian PUPR, 2023). Namun, periode 2022–2024 ditandai dengan upaya pemulihan ekonomi yang disertai dengan tantangan baru berupa kenaikan suku bunga acuan Bank Indonesia (BI-Rate) dan inflasi yang relatif tinggi. Kenaikan suku bunga hingga mencapai 6,25% pada 2023 berdampak langsung pada peningkatan biaya pinjaman dan beban keuangan perusahaan, khususnya di sektor properti yang sangat bergantung pada pembiayaan eksternal (Bank Indonesia, 2024). Kondisi ini menekan

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mempertahankan profitabilitas yang stabil.

Dari perspektif pasar modal, nilai perusahaan sektor properti dan perumahan menunjukkan volatilitas yang cukup tinggi selama periode 2022–2024. Data BEI (2024) mencatat bahwa indeks sektor properti dan perumahan sempat turun hingga 11,2% pada pertengahan 2023, sebelum mengalami *rebound* tipis di awal 2024. Fluktuasi harga saham ini menggambarkan sensitivitas sektor terhadap perubahan kebijakan moneter dan fiskal, serta ekspektasi pasar terhadap kinerja keuangan perusahaan. Beberapa perusahaan yang menerapkan strategi keuangan konservatif dan menjaga transparansi perpajakan justru menunjukkan peningkatan nilai perusahaan yang stabil. Di Indonesia menunjukkan bahwa dinamika nilai perusahaan sektor properti dan perumahan tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi, tetapi juga oleh kebijakan keuangan internal perusahaan.

Dari sisi profitabilitas, perusahaan properti di Indonesia menghadapi tekanan akibat kenaikan suku bunga, inflasi harga bahan bangunan, serta penurunan permintaan properti menengah ke atas. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI, 2024), rata-rata *return on assets (ROA)* perusahaan properti turun dari 3,2% pada 2022 menjadi 2,6% pada 2023, sementara *return on equity (ROE)* mengalami penurunan dari 6,8% menjadi 5,4%. Beberapa perusahaan besar seperti PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) dan PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) masih mencatat laba positif, namun sebagian besar emiten sektor ini mengalami stagnasi. Penurunan profitabilitas

ini menjadi sinyal bagi investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah masih terbatas, terutama dalam situasi ekonomi yang tidak stabil.

Penelitian terkini menunjukkan hasil yang konsisten bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena investor menganggap perusahaan yang profitabilitas tinggi memiliki kinerja yang baik dan prospek yang menguntungkan (Aulia et al., 2020). Namun, studi lain oleh Clarinda et al. (2023) menunjukkan hasil sebaliknya, karena profitabilitas dianggap tidak dapat menggambarkan tingkat keuntungan, tetapi hanya dapat memberikan gambaran laba atas investasi yang dilakukan oleh investor. Oleh karena itu, profitabilitas belum tentu diperhatikan dalam melakukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

Sektor properti merupakan sektor dengan intensitas modal tinggi, di mana sebagian besar proyek dibiayai melalui utang jangka panjang. Ketidakseimbangan antara modal sendiri dan utang dapat menimbulkan risiko keuangan (*financial distress*) yang berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Wirianata et al., 2026). Perusahaan yang terlalu bergantung pada pembiayaan eksternal akan lebih sensitif terhadap perubahan suku bunga dan kebijakan moneter, sedangkan perusahaan yang terlalu konservatif dalam penggunaan utang berpotensi kehilangan peluang ekspansi (Soukotta, 2025). Oleh karena itu, keputusan struktur modal menjadi isu strategis dalam menjaga stabilitas keuangan dan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, struktur modal juga menjadi isu sentral dalam industri properti Indonesia. Sektor ini

secara alamiah membutuhkan dana besar untuk membiayai proyek jangka panjang, sehingga perusahaan cenderung memiliki tingkat leverage yang tinggi.

Berdasarkan data keuangan dari 25 perusahaan properti yang terdaftar di BEI, rata-rata *debt to equity ratio* (DER) pada tahun 2023 tercatat sebesar 1,47 kali, menunjukkan ketergantungan besar terhadap pembiayaan utang (IDX Statistic, 2024). Tingginya rasio utang tersebut meningkatkan risiko keuangan perusahaan, terutama ketika suku bunga meningkat dan penjualan properti melambat. Menurut Sari & Sisdianto (2024), struktur modal yang tidak seimbang dapat mengurangi nilai perusahaan karena tingginya beban bunga dan meningkatnya risiko gagal bayar, yang pada akhirnya menurunkan kepercayaan investor di pasar modal.

Penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa studi, seperti Ainurrizka & Syafrinadina (2023) serta Sabila & Rahmawati (2026) menemukan bahwa peningkatan utang dalam batas tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan karena manfaat *tax shield*. Namun, penelitian lain seperti Firnanda et al. (2025) menunjukkan bahwa *leverage* yang tinggi justru menurunkan nilai perusahaan akibat meningkatnya risiko keuangan dan ketidakmampuan membayar bunga pada saat kondisi ekonomi tidak stabil. Variasi hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan bergantung pada karakteristik industri, kondisi makroekonomi, dan kebijakan internal perusahaan.

Berdasarkan laporan Direktorat Jenderal Pajak (DJP, 2023), sektor properti termasuk salah satu sektor dengan tingkat kepatuhan pajak yang relatif rendah dibandingkan sektor manufaktur dan perbankan. Hal ini mengindikasikan bahwa masih terdapat ruang abu-abu dalam kebijakan penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan di sektor ini. Meskipun praktik ini dapat meningkatkan laba jangka pendek, namun dalam jangka panjang dapat menimbulkan persepsi negatif terhadap tata kelola perusahaan serta menurunkan tingkat kepercayaan investor (Silvera, 2024).

Praktik agresivitas pajak memiliki dampak yang kompleks terhadap nilai perusahaan, di mana Penelitian oleh Utama (2023) menemukan bahwa praktik agresivitas pajak dapat menurunkan nilai perusahaan karena dianggap berisiko terhadap reputasi dan kepatuhan hukum. Namun, studi lain oleh Silalahi et al. (2025) menunjukkan hasil sebaliknya, bahwa strategi agresivitas pajak yang efisien justru dapat meningkatkan nilai perusahaan karena laba bersih yang lebih besar. Bahkan Prastiwi & Walidah (2020) menegaskan bahwa pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada efektivitas tata kelola perusahaan. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya *contextual gap*, yaitu pengaruh yang bervariasi tergantung pada karakteristik industri, tingkat transparansi, dan sistem pengawasan manajemen.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa masih terdapat kesenjangan penelitian (*research gap*) mengenai pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa pengaruh variabel-variabel tersebut dapat berbeda-

beda tergantung pada karakteristik industri, periode penelitian, dan kondisi ekonomi makro (Waton, 2024). Dengan demikian, penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan perumahan di Indonesia periode 2022-2024 menjadi penting dan relevan karena periode ini merupakan fase pemulihan ekonomi pasca pandemi yang menunjukkan dinamika kinerja beragam.

1.2 Rumusan Masalah

Bersumber dari latar belakang penelitian dapat disimpulkan beberapa rumusan masalah, diantaranya:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan perumahan selama periode 2022-2024?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan perumahan selama periode 2022-2024?
3. Apakah agresivitas pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan perumahan selama periode 2022-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini mempunyai hubungan dengan latar belakang dan rumusan masalah, di antaranya:

1. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan perumahan selama periode 2022-2024

2. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan perumahan selama periode 2022-2024
3. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan perumahan selama periode 2022-2024

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang akuntansi dan keuangan, khususnya mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi referensi akademik bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji hubungan antara agresivitas pajak, profitabilitas, struktur modal, dan nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Diharapkan temuan penelitian ini bermanfaat bagi berbagai pihak yang memiliki hubungan, diantaranya:

a. Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya, sehingga dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

c. Bagi Akademi

Hasil penelitian ini diharapkan untuk memberikan kontribusi dalam pengembangan teori serta dapat memberikan tambahan wawasan dan dapat menjadi referensi untuk peneliti selanjutnya yang tertarik melakukan penelitian yang sama tentang agresivitas pajak, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

d. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi informasi serta wawasan khususnya pengaruh agresivitas pajak, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

1.5 Sistematika Penelitian

Penulisan skripsi ini disajikan menggunakan sistematika penulisan yang terdiri atas 5 bab dan saling terkait, yang nantinya akan memberikan informasi serta gambaran bagi para pembaca dalam memahami masalah apa yang telah dibahas, apa isi penelitian dan hasil penelitian. Berikut sistematika penulisan yang dibagi menjadi :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini memaparkan mengenai latar belakang penelitian, rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan pada akhir bab disusun sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini memaparkan mengenai landasan teori yang digunakan disertai pembahasan secara umum terkait penelitian-penelitian terdahulu, gambaran kerangka pemikiran yang selanjutnya disusun pada hipotesis guna mendapatkan gambaran yang jelas mengenai penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini memaparkan mengenai metode penelitian yang meliputi definisi operasional tiap variabel, populasi beserta sampel penelitian, jenis dan sumber data, serta metode analisis data

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan bagaimana objek-objek penelitian dideskripsikan, analisis data, serta interpretasi hasil penelitian apakah hipotesis yang diujikan diterima atau tidak.

BAB V PENUTUP

Bab ini memaparkan simpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran bagi penelitian selanjutnya.