

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sebagai upaya dalam menilai seberapa baik kualitas sebuah perusahaan, salah satu tolok ukur yang umum dimanfaatkan yaitu kinerja keuangannya. Apabila kinerja keuangan perusahaan memperlihatkan hasil yang positif, maka citra dan penilaian terhadap perusahaan tersebut pun cenderung mengalami peningkatan. Sebaliknya, bila kondisi keuangan perusahaan termasuk buruk, maka reputasi serta mutu perusahaan secara keseluruhan pun dapat terdampak negatif. Pengelolaan perusahaan yang baik juga menjadi peran penting dalam mewujudkan kinerja keuangan yang berkualitas. Persaingan di dunia usaha yang semakin tinggi menjadi salah satu faktor yang mengharuskan perusahaan dikelola dan dikembangkan dengan baik agar mampu bertahan dan mempunyai kinerja dan citra yang lebih baik dari pesaing.

Performa ataupun baik buruknya perusahaan juga bisa terlihat dari kinerja keuangan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Wulandari & Sari, 2022). Investor sering kali memakai kinerja keuangan sebagai ukuran dalam menetapkan investasi, sehingga kinerja keuangan perusahaan harus selalu lebih baik. Penerapan kinerja yang baik dan benar memberikan efek positif bagi perusahaan dan menghasilkan reputasi yang baik di mata publik ataupun investor (Abdillah *et al.*, 2023).

Berbagai tahun terakhir terdapat fenomena penurunan laba bersih yang terjadi pada sektor properti serta real estate di tahun 2022. Penurunan laba bersih dialami oleh sejumlah perusahaan properti besar, termasuk PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) yang mencatatkan penurunan 1,33%, serta PT Intiland Development Tbk (DILD) dengan penurunan 0,41%. Berbagai penyebab utama dari penurunan tersebut antara lain terganggunya rantai pasok komoditas global akibat konflik berkepanjangan antara Rusia dan Ukraina, yang memberikan dorongan lonjakan harga komoditas serta memicu inflasi di berbagai negara. Di sisi lain, beban operasional di sektor properti ikut mengalami peningkatan seiring dengan naiknya harga bahan bakar minyak (BBM). Situasi ini semakin diperberat oleh berakhirnya insentif Pajak Pertambahan Nilai Ditanggung Pemerintah (PPN DTP) pada bulan September 2022, yang sebelumnya sangat berperan penting dalam menjaga stabilitas permintaan di sektor properti (www.cnbcindonesia.com).

Penurunan kinerja keuangan tidak hanya mencakup penurunan laba, tapi bisa terlihat juga dari peningkatan utang, ataupun bahkan penurunan nilai pasar. Dalam penelitian ini, indikator penurunan kinerja keuangan perusahaan tercermin melalui melemahnya nilai *Return on Assets* (ROA). ROA sendiri dimanfaatkan sebagai salah satu parameter utama guna mengevaluasi seberapa efisien sebuah perusahaan dalam mengoptimalkan seluruh asetnya guna menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasionalnya secara keseluruhan (Wijaya, 2019). Mengalami peningkatannya total aset tanpa diimbangi oleh pertumbuhan laba bersih menyebabkan *Return on Assets* (ROA) mengalami

penurunan. Kondisi ini mencerminkan jika performa finansial perusahaan cenderung melemah (Permana *et al.*, 2021)

Tabel 1. 1 Penurunan Nilai ROA Perusahaan Sektor Properti & Real Estate

No	Nama Emiten	Nilai ROA %			Pencapaian
		Tahun 2020	Tahun 2021	Tahun 2022	
1	Agung Podomoro Land Tbk	-0.45	-2.20	6.97	Terjadi Penurunan
2	Andalan Sakti Primaindo Tbk	-2.41	-0.78	-3.02	Terjadi Penurunan
3	Bekasi Asri Pemula Tbk	-2.63	-1.47	-2.74	Terjadi Penurunan
4	Bhakti Agung Propertindo Tbk	-0.39	-0.16	-0.01	Terjadi Penurunan
5	Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk	-0.20	-0.43	-0.71	Terjadi Penurunan
6	Bekasi Fajar Industril Estate Tbk	-1.83	-1.18	0.56	Terjadi Penurunan
7	Binakarya Jaya Abadi Tbk	-0.51	2.06	-4.37	Terjadi Penurunan
8	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	2.37	-0.31	-0.04	Terjadi Penurunan
9	Bukit Darmo Property Tbk	-3.92	-4.68	-4.36	Terjadi Penurunan
10	Sentul City Tbk	-3.31	1.57	-0.98	Terjadi Penurunan
11	Duta Anggada Realty Tbk	-6.01	-6.23	-6.52	Terjadi Penurunan
12	Bakrieland Development Tbk	-2.04	-1.73	-2.47	Terjadi Penurunan
13	Megapolitan Developments Tbk	-2.30	27.56	-1.82	Terjadi Penurunan
14	Gowa Makassar Tourism Development Tbk	-10.73	-2.55	0.78	Terjadi Penurunan
15	Indonesian Paradise Property Tbk	-6.26	-0.06	0.31	Terjadi Penurunan
16	Kawasan Industri Jababeka Tbk	-0.39	-0.04	-0.49	Terjadi Penurunan
17	Trimitra Propertindo Tbk	-2.37	-1.52	-1.08	Terjadi Penurunan
18	Lippo Karawaci Tbk	-17.14	-3.08	-5.40	Terjadi Penurunan
19	Modernland Realty Tbk	-11.88	-0.29	0.15	Terjadi Penurunan
20	Maha Properti Indonesia Tbk	0.72	-0.79	-1.69	Terjadi Penurunan
21	Metro Realty Tbk	-11.94	-4.46	-11.21	Terjadi Penurunan
22	Andalan Perkasa Abadi Tbk	-0.57	-0.44	-0.02	Terjadi Penurunan
23	City Retail Developments Tbk	0.54	-0.50	-1.30	Terjadi Penurunan
24	Indonesia Prima Property Tbk	-5.41	-4.13	-5.92	Terjadi Penurunan

25	Bima Sakti Pertiwi Tbk	-1.09	-1.79	-0.55	Terjadi Penurunan
26	Bliss Properti Indonesia Tbk	-13.71	-15.29	-13.74	Terjadi Penurunan
27	Pudjiadi Prestige Tbk	-4.49	-3.61	42.83	Terjadi Penurunan
28	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	-5.87	-3.05	-5.51	Terjadi Penurunan
29	Rockfields Properti Indonesia Tbk	-0.71	-0.51	0.55	Terjadi Penurunan
30	Pikko Land Development Tbk	-3.23	0.20	-1.01	Terjadi Penurunan
31	Kota Satu Properti Tbk	-7.13	-6.47	-3.41	Terjadi Penurunan
32	Agung Semesta Sejatera Tbk	-1.17	1.89	-0.29	Terjadi Penurunan
33	Pakuan Tbk	-9.13	-7.55	-3.97	Terjadi Penurunan

Sumber: Data Diolah (2025), Berdasarkan Laporan Tahunan Perusahaan Sektor Properti serta real Estate yang Terdata di BEI

Layaknya yang terlihat dalam tabel 1.1, selama periode 2020 hingga 2022, dari total 92 perusahaan sektor properti serta real estat yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), tercatat 33 di antaranya sekitar 35,86% mengalami penurunan ROA. Fakta ini memperlihatkan jika kinerja finansial sejumlah perusahaan di sektor tersebut belum memperlihatkan hasil yang maksimal. Penurunan dan fluktuasi yang terjadi dari tahun ke tahun menjadi indikasi jika diperlukan evaluasi lebih lanjut guna mengungkap berbagai faktor yang berkontribusi terhadap menurunnya performa keuangan perusahaan di sektor properti serta real estat tersebut.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai aspek, salah satunya yaitu proporsi kepemilikan saham oleh publik. Faktor ini berhubungan langsung dengan seberapa besar jumlah saham yang berada di tangan para investor. Sebagai pemangku kepentingan utama, para pemegang saham mempunyai peran penting dalam menetapkan arah kebijakan perusahaan. Sehingga dalam menjalankan operasional bisnisnya, perusahaan dituntut guna senantiasa

memperhatikan hak dan kepentingan para pemegang saham serta mencukupi tanggung jawab yang menyertainya (Shakil *et al.*, 2019). Namun, investasi di sektor real estate serta properti sempat mengalami penurunan signifikan sejak tahun 2020 hingga 2022. Pada awal pandemi COVID-19, pasar properti mengalami penurunan yang tajam sebab pembatasan aktivitas ekonomi dan melemahnya daya beli masyarakat. Sektor ini semakin terdampak sebab perubahan pola konsumsi masyarakat dan kebijakan pembatasan sosial yang menunda transaksi properti (Kontan.co.id). Pada kuartal kedua 2023, sektor real estate tercatat mengalami penurunan 12,3% secara tahunan (*year-on-year*), walaupun ada peningkatan permintaan guna segmen rumah mewah serta properti komersial guna disewa. Secara keseluruhan, walaupun sektor properti mulai memperlihatkan berbagai tanda pemulihan, iklim investasi masih belum sepenuhnya stabil sebab investor bersikap waspada dalam merespons perubahan pasar dan regulasi (Ekon.go.id). Guna memberikan peningkatan kepercayaan investor tentunya harus dibarengi dengan kinerja perusahaan yang optimal. Ketika kepemilikan saham oleh publik mengalami peningkatan, secara tidak langsung memberikan dorongan perusahaan guna lebih transparan dalam menyampaikan informasi lewat laporan tahunan. Hal ini terjadi sebab investor membutuhkan akses informasi yang mendalam tentang perusahaan tempat mereka menanamkan modal, agar mereka dapat memantau jalannya manajemen dengan lebih cermat. Sehingga, menjaga performa perusahaan menjadi keharusan yang tidak bisa diabaikan oleh manajemen (Pandiangan *et al.*, 2022).

Kinerja finansial perusahaan turut dipengaruhi oleh bagaimana komposisi struktur modalnya dibentuk. Struktur ini mencerminkan proporsi antara dana pinjaman dan modal sendiri (ekuitas) yang dimanfaatkan pada menjalankan operasional bisnis. Jika perusahaan berhasil menyeimbangkan struktur modalnya secara efektif, maka potensi guna memperoleh keuntungan maksimal pun semakin besar. Keuntungan tersebut bukan hanya menguntungkan pihak perusahaan, namun para pemegang saham juga akan merasakan imbas positif dari hasil usaha yang dikelola dengan efisien (Rahman, 2020). Struktur keuangan perusahaan perlu diperhatikan agar kinerja keuangan perusahaan optimal. Berbicara tentang struktur keuangan, dikutip dari (BBC.com) dan (Kompas.com) perusahaan properti raksasa *Evergrande Group* asal china mengalami krisis keuangan tahun 2021. Perusahaan properti ini disebut perusahaan yang paling berutang di dunia. Utang yang dipunyai mencapai hampir 330 miliar USD ataupun sekitar 5,2 triliun rupiah. Kondisi krisis properti china memang tidak mempunyai pengaruh langsung terhadap properti Indonesia, namun pengaruhnya lebih kepada sentimen pasar yang menurun dan kehati-hatian investor asing terhadap pasar properti di Asia. Gagal bayar utang juga dialami *Redsun Property Group* asal china juga, pada pertengahan 2022 redsun mengalami gagal bayar pada berbagai surat utang asing. *The Bank of New York Mellon* (cabang London) sudah mengisi petisi guna Redsun sebab gagal membayar utang sekitar 228,5 juta USD ataupun 3,54 triliun rupiah (Detik.com). Pemakaian utang yang lebih besar sebagai sumber pendanaan bisa memberikan peningkatan risiko yang dtanggung pemegang saham, serta memperbesar tingkat pengembalian investasi. Hal tersebut memperlihatkan semakin banyak utang yang dipunyai

perusahaan, maka akan dapat menurunkan tingkat likuiditas perusahaan (Suryani & Fajaryani, 2018). Kinerja sebuah perusahaan dapat dipengaruhi oleh bagaimana struktur modalnya disusun, sebab hal tersebut menetapkan beban keuangan dan kecukupan modal yang dipunyai. Di sisi lain, jika struktur modal tidak dikelola secara optimal, risiko kegagalan usaha cenderung mengalami peningkatan dan performa perusahaan pun bisa menurun (Ningsih & Utami, 2020).

Kinerja finansial perusahaan ternyata tidak lepas dari pengaruh faktor lingkungan, terutama yang berkaitan dengan biaya yang ditimbulkan. Peningkatan investasi juga berdampak buruk terhadap kualitas, apabila perusahaan tidak memperhatikan konsep keberlanjutan (Yuniarta, *et al.*, 2023). Seiring mengalami peningkatan, kepedulian terhadap isu-isu lingkungan, baik dari pihak pemerintah, investor, hingga konsumen, perusahaan dituntut guna lebih peka atas dampak operasionalnya terhadap lingkungan. Sehingga memperhatikan aspek lingkungan dalam kegiatan bisnis bukan lagi pilihan, melainkan menjadi kebutuhan strategis guna mempertahankan performa keuangan (Evita & Syafruddin, 2019). Berbagai kasus pembangunan perumahan mempunyai dampak pada lingkungan, layaknya pada kasus pembangunan perumahan Mandalika *Residence* Cimahi dibangun di zona resapan air, hal ini di kutip dari (Jabarekspres.com). Pembangunan di zona tersebut tidak boleh dilaksanakan sebab merusak lingkungan dan memunculkan longsor. Di bali juga saat ini mengalami *overbuilt*, sekitar 2 ribu hektar lahan persawahan sudah menjadi bangunan dan juga daerah subak di kota Denpasar mulai menghilang. *Overbuilt* ini juga mempunyai dampak pada pemakaian air yang mengalami peningkatan, sementara cadangan air tidak berkelanjutan. Mengatasi hal

ini perlu dilaksanakan dengan upaya pemulihan lingkungan dan melaksanakan proteksi terhadap kelestarian lingkungan melalui regulasi yang kuat (Kumparan.com). Kesadaran masyarakat atas dampak negatif aktivitas perusahaan yang mengeksploitasi sumber daya alam secara berlebihan mulai mengalami peningkatan. Kerusakan lingkungan layaknya pencemaran udara, perubahan fungsi lahan menjadi kawasan perumahan, penggundulan hutan, pencemaran air, hingga limbah berbahaya ialah konsekuensi yang sering muncul akibat eksploitasi tersebut. Akibatnya, kondisi ini berpotensi mengancam kelangsungan hidup manusia di lingkungan sekitarnya (Saputra, 2020). Pengungkapan informasi kinerja lingkungan perusahaan dapat memperlihatkan jika perusahaan tersebut sudah menyajikan laporan tahunan yang transparan dan dapat diandalkan. Hal ini akan meyakinkan para pengguna laporan keuangan saat penentuan keputusan. Jika perusahaan tidak mengungkapkan informasi lingkungan, dapat dianggap terdapatnya tingkat risiko lingkungan yang lebih tinggi serta biaya yang berkaitan dengan regulasi di masa yang akan datang (Wulaningrum & Kusrihandayani, 2020). Tanggung jawab sosial perusahaan yang diwujudkan melalui pengungkapan kinerja lingkungan berpotensi memberi dampak pada kinerja keuangan. Hal ini terjadi sebab perusahaan dengan catatan kinerja lingkungan yang positif biasanya juga menyimpan reputasi sosial yang baik, yang pada gilirannya bisa memberikan penguatan performa perusahaan secara keseluruhan (Setiadi, 2021).

Demi meraih kinerja keuangan yang optimal, peran faktor pengelolaan perusahaan sangat krusial. Kesadaran perusahaan terhadap pentingnya penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai strategi bisnis dalam memberikan

peningkatan kinerja keuangan terus mengalami peningkatan. Penelitian (Purnamawati & Dautrey, 2025) menyebutkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan harga saham karena investor mengantisipasi bahwa arus kas yang dialihkan akan lebih sedikit, sehingga mendatangkan profit dalam bentuk bunga atau dividen. Namun, sebagian besar perusahaan di Indonesia masih menghadapi tantangan dalam mengimplementasikan GCG dengan baik. Diketahui jika tata kelola perusahaan yang kurang efektif menjadi salah satu pemicu krisis ekonomi pada akhir tahun 90-an. Berbagai faktor layaknya investasi berkualitas rendah, diversifikasi usaha yang terlalu luas, tingginya jumlah pinjaman jangka pendek tanpa lindung nilai, lemahnya fungsi direksi dan komisaris, sistem audit yang tidak memadai, kurangnya transparansi, serta penegakan hukum yang tidak tegas, seluruhnya berkontribusi terhadap terjadinya krisis tersebut (Ekon.go.id). Umumnya, tata kelola perusahaan yang baik dianggap sebagai kunci utama dalam menetapkan kinerja perusahaan. Memberikan jaminan relevansi tata kelola perusahaan di banyak negara didorong oleh kebutuhan guna memberikan peningkatan serta mengalami peningkatan kekayaan para pemangku kepentingan (Ahmed, 2019). Guna mencegah terjadinya konflik antara pemilik dan pihak manajemen, penerapan tata kelola perusahaan yang baik (GCG) menjadi sangat penting. Menurut Teori Agensi, manajemen sering kali terdorong guna mengutamakan kepentingan pribadi mereka daripada tujuan perusahaan. Sehingga, diperlukan sistem pengelolaan perusahaan yang kuat dan transparan. Tata kelola yang efektif mencerminkan bagaimana manajemen mampu mengelola aset dan modal perusahaan secara optimal, sehingga mampu menarik minat para investor.

Kinerja keuangan yang terlihat menjadi salah satu indikator utama dalam menilai bagaimana aset dan modal tersebut dikelola (Mau & Kadarusman, 2022). Penelitian Usman & Yakubu, (2019) juga menyebutkan jika praktik tata kelola perusahaan yang efektif menjadi penyebab utama mengalami peningkatannya kinerja keuangan sebuah perusahaan. Dalam penelitian ini, *Good Corporate Governance* (GCG) difungsikan menjadi variabel moderasi guna menguji apakah GCG mampu memberikan penguatan ataupun justru melemahkan pengaruh kepemilikan saham publik, struktur modal, serta biaya lingkungan atas kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini didasarkan pada dua teori utama, yaitu teori agensi (*Agency Theory*) dan teori legitimasi (*Legitimation Theory*). Dalam konteks teori agensi, dipaparkan bagaimana perusahaan berupaya memberikan peningkatan performanya dengan tujuan memberikan pengurangan potensi kerugian yang muncul sebab terdapatnya konflik kepentingan. Konflik tersebut muncul sebab ketidaksamaan tujuan antara manajemen dan para pemegang saham dalam pengelolaan perusahaan. Teori ini secara langsung membantu memaparkan peran penting dari kepemilikan saham publik yang sangat mengenai para pemegang saham (Sintyawati & Dewi, 2018). Teori agensi juga sesuai guna menjadi dasar dalam memaparkan faktor struktur modal, yang mana manajer perlu mempunyai pertimbangan dalam memutuskan struktur keuangan perusahaan dan kebijakan yang diambil manajer dalam menetapkan struktur keuangan sering kali memunculkan konflik (Suryaningrum & Ratnawati, 2024). Teori legitimasi dalam hal ini erat kaitannya dengan tanggung jawab sosial perusahaan pada aspek sosial dan lingkungan yang bisa memberikan peningkatan legitimasi masyarakat dan

investor, sehingga memberikan peningkatan kinerja keuangan perusahaan, dimana hal ini erat kaitannya dengan publikasi biaya lingkungan yang dilaksanakan perusahaan guna memperlihatkan tanggungjawab sosial ke *stakeholder* (Tambunan *et al.*, 2023).

Berdasarkan pemaparan diatas ada beberapa alasan yang mendasari peneliti memilih menggunakan variabel kepemilikan saham publik, struktur modal dan biaya lingkungan yang berkaitan dengan kinerja keuangan. Alasan peneliti memilih menggunakan variabel kepemilikan saham publik hal ini karena variabel tersebut mencerminkan tingkat pengawasan eksternal terhadap manajemen perusahaan, terutama pihak investor non-manajerial, berdasarkan teori agensi kepemilikan saham oleh publik dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas manajemen karena tingginya tingkat pengawasan oleh pihak eksternal. Semakin besar proporsi saham publik, semakin besar juga tekanan bagi perusahaan untuk menyampaikan informasi keuangan secara transparan, hal ini akan berdampak positif terhadap reputasi dan kinerja keuangan perusahaan.

Variabel struktur modal dipilih karena menggambarkan komposisi pembiayaan operasional perusahaan, khususnya proporsi utang dan ekuitas. Komposisi struktur modal akan mempengaruhi risiko, profitabilitas dan efisiensi penggunaan dana perusahaan. Sesuai dengan teori agensi penggunaan utang dapat menjadi alat kontrol terhadap manajemen, namun juga menambah risiko finansial. Oleh sebab itu, struktur modal menjadi elemen penting dalam menjaga kesehatan keuangan perusahaan dan menentukan seberapa jauh perusahaan menghasilkan profit yang berkelanjutan terutama disektor properti yang padat modal.

Alasan biaya lingkungan dipilih karena biaya lingkungan ini mewakili tanggungjawab sosial dan keberlanjutan perusahaan, yang dalam konteks modern semakin mempengaruhi penilaian investor dan publik. Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan harus beroperasi sesuai harapan dan nilai sosial masyarakat untuk mempertahankan reputasinya. Pengungkapan biaya lingkungan menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan pelestarian lingkungan. Selain untuk memenuhi regulasi, transparansi biaya lingkungan juga berdampak pada kepercayaan pemangku kepentingan yang dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja keuangan terutama di sektor properti yang rentan terhadap isu lingkungan.

Penelitian mengenai kinerja keuangan sebelumnya sudah pernah dilaksanakan, namun masih terdapat ketidakkonsistenan hasil dari penelitian terdahulu. Hasil penelitian (Cahyani & Puspitasari, 2023) memperlihatkan jika kepemilikan saham publik mempunyai pengaruh positif atas kinerja keuangan, hal ini didukung juga dengan penelitian yang dilaksanakan (Titani & Susilowati, 2022). Hal ini tidak sama dengan hasil penelitian yang dilaksanakan (Rahmadhani *et al.*, 2021) dan (Suryaningrum & Ratnawati, 2024), dimana hasil penelitiannya memperlihatkan kepemilikan saham publik tidak mempunyai pengaruh atas kinerja keuangan.

Hasil penelitian (Ayuningtya & Mawardi, 2022) memperlihatkan jika struktur modal mempunyai pengaruh atas kinerja keuangan, hal ini juga sama dengan penelitian yang dilaksanakan (Jessica & Triyani, 2022), dimana dalam hasil penelitiannya memperlihatkan tidak terdapat cukup bukti jika struktur modal

mempunyai pengaruh negatif atas kinerja keuangan, yang artinya struktur modal mempunyai pengaruh atas kinerja keuangan. Hasil penelitian ini tidak sama dengan penelitian yang dilaksanakan (Pratama & Devi, 2021), di mana hasil penelitiannya memperlihatkan jika struktur modal tidak mempunyai pengaruh atas kinerja keuangan.

Hasil penelitian (L. G. Putri, 2023) memperlihatkan jika biaya lingkungan mempunyai pengaruh atas kinerja keuangan, hasil ini sesuai penelitian yang dilaksanakan (Nirwani & Kartini, 2022) yang memperlihatkan jika biaya lingkungan secara simultan mempunyai pengaruh atas kinerja keuangan. Hal ini tidak sama dengan penelitian yang dilaksanakan (Rahayudi & Apriwandi, 2023) dan (Evita & Syafruddin, 2019) yang memperlihatkan hasil jika biaya lingkungan tidak mempunyai pengaruh atas kinerja keuangan.

Penelitian ini dilaksanakan di perusahaan sektor properti serta real estate yang terdata di BEI dari tahun 2020-2022, hal ini tidak sama dengan penelitian terdahulu. Penelitian (Ramadhani *et al.*, 2022) dilaksanakan dalam perusahaan Industri Dasar dan Kimia, Aneka Industri, Industri Barang Konsumsi yang terdata pada bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021, lalu penelitian (Ayuningtya & Mawardi, 2022) dilaksanakan di perusahaan Barang Konsumen Primer yang terdata di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 dan penelitian (Saputra, 2020) dilaksanakan di Perusahaan Pertambangan yang terdata di BEI Tahun 2014-2018. Alasan pemilihan lokasi penelitian pada sektor property serta real estate yaitu sebab pada sektor tersebut diperoleh fenomena penerununan kinerja keuangan yang cukup signifikan daripada perusahaan disektor lain. Penelitian ini juga

menambahkan variabel *Good corporate governance* (GCG) menjadi variabel moderasi dalam penelitian ini, yang mana penelitian terdahulu layaknya yang dilaksanakan (Suryaningrum & Ratnawati, 2024) tidak memakai variabel moderasi. Kebaruan lain dari penelitian ini dilihat dari pengukuran variabel *Good corporate governance* memakai pengukuran *two-tier system* yang diadopsi dari penelitian (Werastuti, 2022). Alasan peneliti menggunakan proksi *two-tier system* untuk mengukur GCG yang terdiri dari fungsi pengawasan oleh dewan komisaris dan dewan direksi, karena proksi ini lebih mencerminkan kondisi tata kelola perusahaan yang secara struktur memisahkan fungsi pengawasan (komisaris) dan fungsi eksekutif (direktur) sehingga lebih menggambarkan fungsi nyata dan tata kelola internal seperti peran aktif dewan komisari dan direksi. Hal ini tentunya tidak sama dengan penelitian terdahulu yang banyak memakai pengukuran GCPI (*Corporate Governance Perception Index*), layaknya penelitian (Fitra et al., 2021);(Ramadhani et al., 2022). Tidak hanya itu kebaruan lain dari penelitian ini bisa terlihat dari pengolahan data yang memakai *software* STATA, hal ini tentunya tidak sama dari penelitian terdahulu yang masih banyak memakai *software* SPSS layaknya dalam penelitian (Ayuningtya & Mawardi, 2022);(Wardianda & Wiyono, 2023);(Cahyani & Puspitasari, 2023)

Dari pemaparan tersebut dapat disimpulkan bahwa penelitian ini memiliki orisinalitas tinggi karena menggabungkan menggabungkan tiga variabel utama kepemilikan saham publik, struktur modal, dan biaya lingkungan yang jarang dianalisis secara simultan, serta menggunakan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi dengan pendekatan *two-tier system*. Pendekatan ini

belum banyak digunakan dalam penelitian terdahulu yang umumnya masih menggunakan indeks persepsi GCG (CGPI). Selain itu, pemanfaatan *software* STATA dalam analisis data panel juga menjadi bentuk kebaruan metodologis yang membedakan penelitian ini dari studi sebelumnya yang lebih banyak menggunakan SPSS. Dari sisi urgensi, penelitian ini penting karena menyoroti penurunan kinerja keuangan pada sektor properti dan real estate pasca pandemi, yang diikuti oleh tantangan dalam pengelolaan struktur modal dan isu lingkungan. Dalam konteks tersebut, GCG memiliki peran strategis dalam memperkuat hubungan antara kebijakan manajerial dan hasil keuangan perusahaan, sehingga temuan penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dan praktis dalam pengembangan tata kelola perusahaan di Indonesia.

Berdasarkan latar belakang yang sudah dipaparkan diatas serta terdapatnya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu maka peneliti merasa perlu guna dilaksanakan pengujian kembali terkait **“Pengaruh Kepemilikan Saham Publik, Struktur Modal, Serta biaya Lingkungan Atas kinerja Keuangan Dengan *Good corporate governance* Menjadi variabel Moderasi Dalam perusahaan Sektor Properti serta real Estate Yang Terdata Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022”**

1.2 Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah yaitu langkah awal yang krusial dalam sebuah penelitian. Dalam konteks penelitian mengenai pengaruh kepemilikan saham publik, struktur modal, biaya lingkungan, dan kinerja keuangan perusahaan

dengan moderasi GCG di Bursa Efek Indonesia (BEI), terdapat berbagai masalah yang bisa diidentifikasi:

1. Penurunan Kinerja Keuangan Perusahaan di BEI: Terdapat indikasi penurunan kinerja keuangan dalam perusahaan sektor properties serta real estate di BEI yang perlu dipaparkan dan dipahami lebih lanjut. Fenomena penurunan ini dapat tercermin dari penurunan laba bersih, pendapatan, ataupun kinerja finansial lainnya selama periode tertentu
2. Keterbatasan Penelitian Terdahulu: Penelitian terdahulu cenderung memfokuskan pada satu ataupun dua variabel saja, layaknya keterkaitan antara kepemilikan saham publik dengan kinerja keuangan
3. Keterkaitan Kompleks antara Berbagai variabel yang Dipelajari: Berbagai variabel layaknya kepemilikan saham publik, struktur modal, serta biaya lingkungan mungkin saling terkait secara kompleks dalam memberikan pengaruh kinerja keuangan perusahaan sektor properties serta real estate yang terdata di BEI. Penting guna memahami bagaimana berbagai variabel ini berinteraksi satu sama lain dan dampaknya atas kinerja keuangan.
4. Relevansi GCG dalam Konteks Kinerja Keuangan: GCG mempunyai peran yang penting dalam memoderasi hubungan antara berbagai variabel tersebut dengan kinerja keuangan
5. Kekurangan Informasi dan Data Tersedia: Terkadang, kurangnya ketersediaan data terkait praktik GCG ataupun data keuangan yang terinci dari beragam perusahaan yang terdata di BEI dapat menjadi hambatan dalam melaksanakan analisis yang komprehensif.

Identifikasi masalah-masalah tersebut menjadi dasar yang penting guna menetapkan tujuan dan pertanyaan penelitian yang spesifik serta menyusun metodologi yang tepat dalam menjawab pertanyaan-pertanyaan tersebut. Dalam pengidentifikasian masalah, perlu guna menjaga fokus pada tujuan penelitian serta menggali kelemahan dan hambatan-hambatan yang perlu diatasi guna menyajikan kontribusi yang signifikan dalam bidang penelitian yang dipilih.

1.3 Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi pada periode 2020-2022 guna mengevaluasi pengaruh berbagai variabel layaknya kepemilikan saham publik, struktur modal, serta biaya lingkungan atas kinerja keuangan perusahaan sektor properties serta real estate yang terdata di Bursa Efek Indonesia selama periode tersebut. Penelitian berfokus dalam beragam perusahaan properti serta real estate yang terdata di Bursa Efek Indonesia. Walaupun BEI mencakup berbagai sektor industri, penelitian ini mungkin mempunyai batasan terkait sektor industri tertentu yang bisa dipaparkan lebih lanjut.

Penelitian ini memakai berbagai variabel utama layaknya kepemilikan saham publik, struktur modal, serta biaya lingkungan menjadi variabel bebas, sementara kinerja keuangan perusahaan dinilai menjadi variabel terikat. GCG akan dipertimbangkan menjadi variabel moderasi.

Keterbatasan dalam ketersediaan data keuangan dan data terkait praktik GCG serta kebijakan lingkungan dari perusahaan real estate serta properti yang terdata di BEI menjadi kendala dalam melaksanakan analisis

yang lebih mendalam. Sehingga penelitian ini akan memanfaatkan data yang tersedia dalam lingkup yang bisa diakses. Penelitian ini juga membatasi metodologi penelitian tertentu dan memakai analisis regresi guna mengidentifikasi hubungan antara berbagai variabel yang dipertimbangkan.

Keterbatasan dalam menafsirkan hasil dan membuat generalisasi yang luas harus diakui. Penelitian ini akan mencoba memberikan gambaran yang akurat berdasarkan data yang tersedia, namun hasil penelitian perlu diinterpretasikan dengan hati-hati dan mempunyai batasan dalam generalisasi ke seluruh industri ataupun konteks internasional.

1.4 Rumusan Masalah

Dari masalah diatas maka penulis menetapkan masalah yakni :

1. Apakah kepemilikan saham publik berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan ?
2. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan?
3. Apakah biaya lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan ?
4. Apakah *Good corporate governance* bisa memberikan penguatan pengaruh kepemilikan saham publik terhadap kinerja keuangan?
5. Apakah *Good corporate governance* bisa memberikan penguatan pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan?

6. Apakah *Good corporate governance* bisa memberikan penguatan pengaruh biaya lingkungan terhadap kinerja keuangan?

1.5 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah diatas maka penulis menetapkan tujuan penelitian yakni :

1. Guna menganalisis serta melihat kepemilikan saham publik mempunyai pengaruh positif atas kinerja keuangan.
2. Guna menganalisis serta melihat struktur modal mempunyai pengaruh positif atas kinerja keuangan.
3. Guna menganalisis serta melihat biaya lingkungan mempunyai pengaruh positif atas kinerja keuangan.
4. Guna menganalisis serta melihat GCG bisa memoderasi pengaruh kepemilikan saham publik atas kinerja keuangan.
5. Guna menganalisis serta melihat GCG bisa memoderasi pengaruh struktur modal atas kinerja keuangan.
6. Guna menganalisis serta melihat GCG bisa memoderasi pengaruh biaya lingkungan atas kinerja keuangan.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini yaitu:

1.6.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diinginkan berkontribusi dalam pengembangan teori pada bidang keuangan perusahaan, tata kelola perusahaan (GCG), dan analisis lingkungan. Dengan menganalisis hubungan antara berbagai variabel layaknya kepemilikan saham publik, struktur modal, biaya lingkungan, dan *Good corporate governance* (GCG) dengan kinerja keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI), penelitian ini dapat memperluas pemahaman teoritis kita tentang bagaimana faktor-fak`tor ini saling berhubungan dan mempunyai dampak satu sama lain. Hasil penelitian dapat mengisi kesenjangan pengetahuan dalam literatur keuangan perusahaan dengan memadukan berbagai faktor yang sudah disebutkan ke dalam satu kerangka kerja yang komprehensif.

1.6.2 Manfaat Praktis

Dari segi praktis, penelitian ini mempunyai dampak yang besar dalam konteks bisnis dan pengelolaan perusahaan. Temuan dari penelitian ini bisa memberikan panduan praktis bagi manajemen perusahaan di BEI saat menetapkan keputusan mengenai strategi kepemilikan saham, struktur modal yang efisien, dan strategi biaya lingkungan guna memberikan peningkatan kinerja keuangan mereka. Informasi yang dihasilkan dari penelitian ini juga bisa memberikan pemahaman yang baik guna para pemangku kepentingan, layaknya pemegang saham serta investor, yang bisa dimanfaatkan sebagai landasan guna penentuan keputusan investasi yang lebih baik. Selain itu, bagi regulator dan pemerintah, temuan penelitian ini bisa memberikan masukan penting dalam menetapkan ataupun

memperbaiki regulasi terkait tata kelola perusahaan dan isu lingkungan guna memberikan dorongan tanggung jawab sosial perusahaan yang lebih baik.

1.6.3 Manfaat Kebijakan

Hasil penelitian ini diinginkan bisa memberikan masukan bagi pembuat kebijakan guna mengawasi dan menilai kembali berbagai program dan upaya dalam memberikan peningkatan kinerja keuangan perusahaan khususnya dari aspek kepemilikan saham publik, struktur modal, biaya lingkungan dan tata kelola perusahaan. Hasil penelitian ini diinginkan bisa memberikan gambaran guna pengembangan strategi mengenai pengelolaan perusahaan sehingga kinerja keuangan bisa mengalami peningkatan dan investor akan semakin bertambah. Pengelolaan dana perusahaan juga harus diperhatikan, di mana perusahaan harus mampu mengelola modal dengan baik sehingga perusahaan tidak mengalami kelebihan utang. Perusahaan juga mempunyai tanggungjawab terhadap lingkungan sebagai dampak dari aktivitas perusahaan, yang mana hal ini memerlukan biaya dan kebijakan yang diambil perusahaan harus mampu mengendalikan biaya-biaya yang dikeluarkan terkait pengelolaan lingkungan, sehingga diinginkan tidak terjadi kelebihan biaya dalam pengelolaan lingkungan.

1.7 Penjelasan Istilah

Dalam konteks penelitian mengenai pengaruh berbagai variabel tertentu atas kinerja keuangan perusahaan dengan moderasi *Good corporate governance* (GCG), ada berbagai istilah kunci yang perlu dipaparkan:

1. Kepemilikan Saham Publik: Merujuk pada sejumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh investor ataupun entitas lain di luar pihak manajemen perusahaan. Kepemilikan saham publik sering kali dinilai sebagai persentase saham yang dimiliki oleh masyarakat umum ataupun investor institusional.
2. Struktur Modal: Adalah komposisi dari sumber-sumber dana yang dimanfaatkan oleh perusahaan guna mendanai operasionalnya, terdiri dari hutang (*debt*) dan ekuitas (*equity*). Struktur modal memberikan pengaruh biaya modal perusahaan dan mempunyai dampak pada risiko serta nilai perusahaan.
3. Biaya Lingkungan: Adalah pengeluaran ataupun investasi yang dilaksanakan perusahaan guna melindungi ataupun memberikan peningkatan kualitas lingkungan sekitar. Ini mencakup biaya guna keberlanjutan lingkungan, kepatuhan terhadap regulasi lingkungan, inisiatif lingkungan, dan upaya peningkatan yang ditujukan guna pengurangan dampak perusahaan terhadap lingkungan.
4. Kinerja Keuangan: Merujuk pada seberapa baik perusahaan mencapai tujuan keuangan dan operasionalnya. Ini bisa mencakup sejumlah metrik,

layaknya laba bersih, pendapatan, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan.

5. *Good corporate governance* (GCG): Ialah kerangka kerja ataupun praktik-praktik yang menetapkan bagaimana perusahaan diatur dan dioperasikan. GCG bermanfaat guna memberikan peningkatan transparansi, akuntabilitas, keadilan, dan kepatuhan dalam penentuan keputusan perusahaan, melindungi kepentingan para pemegang saham, dan memberikan jaminan perusahaan berjalan berdasarkan standar etika yang tinggi.

1.8 Asumsi Penelitian

Penelitian ini berasumsi jika terdapatnya pengaruh kepemilikan saham publik, struktur modal serta biaya lingkungan yang dimoderasi oleh *good corporate governance* dalam perusahaan sektor properties serta real estate yang terdata di BEI tahun 2020 – 2022.

1.9 Rencana Publikasi

Penelitian ini menargetkan publikasi di jurnal ilmiah yang terakreditasi oleh Sistem Nasional Terindeks (SINTA) dengan tujuan guna berkontribusi pada perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya di Indonesia. Dengan mempublikasikan di jurnal SINTA 3 yaitu IJEDR (*International Journal of Economics Development Research*), penulis dapat berbagi pengetahuan, temuan

dan gagasan baru yang bisa bermanfaat bagi peneliti lain, praktisi ataupun pembaca yang lebih luas dan beragam.

