

BAB 1

PENDAHULUAN

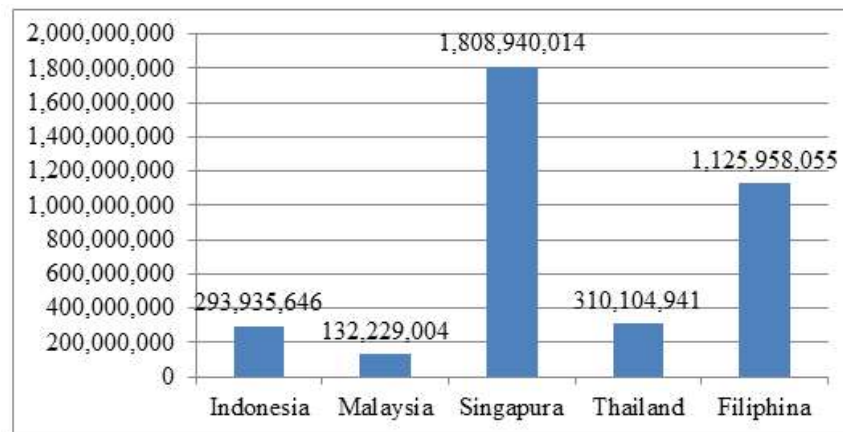
1.1 Latar Belakang

Perusahaan sektor *property & real estate* merupakan salah satu sektor yang memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan perekonomian suatu negara. Sektor *property & real estate* ini tidak hanya berkontribusi terhadap pembangunan infrastruktur dan penyediaan hunian, tetapi juga menciptakan lapangan kerja serta mendorong pertumbuhan berbagai sektor pendukung lainnya. Karakteristik sektor *property & real estate* yang padat modal menyebabkan perusahaan membutuhkan sumber pendanaan yang besar guna mendukung kegiatan operasional maupun pengembangan proyek.

Di kawasan Asia Tenggara, pertumbuhan sektor *property & real estate* sangat dipengaruhi oleh integrasi ekonomi regional melalui ASEAN. Dalam perkembangannya, dinamika pasar modal dan aktivitas industri di kawasan ini dimotori secara utama oleh kelompok ASEAN-5 (Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina) yang merupakan pionir sekaligus representasi kekuatan ekonomi terbesar di regional tersebut. Pasca-pandemi COVID-19, sektor *property & real estate* di wilayah ASEAN-5 mengalami dinamika pemulihan ekonomi yang cukup signifikan. Tahun 2021 menjadi titik awal pemulihan setelah terjadinya kontraksi ekonomi akibat pandemi, sedangkan periode 2022 – 2024 menunjukkan tren pemulihan sekaligus dihadapkan pada guncangan makroekonomi berupa tren kenaikan suku bunga acuan bank sentral secara agresif (pengetatan moneter global). Meskipun berada dalam kawasan yang sama dan rentang periode pemulihan yang sama, perkembangan sektor *property & real estate* pada masing - masing negara menunjukkan kondisi yang berbeda sesuai dengan kebijakan pemerintah, tingkat permintaan pasar, dan karakteristik ekonomi yang dimiliki. Perbedaan kondisi dan skala industri tersebut tercermin secara nyata dari ukuran pasar yang diukur melalui *market*

capitalization masing – masing negara anggota ASEAN-5 periode 2021 – 2024 yang disajikan pada grafik 1.1 berikut:

Grafik 1.1 Rata – Rata Market Capitalization Perusahaan Sektor Property & Real Estate Di 5 Negara ASEAN Tahun 2021-2024



Sumber: Data diolah 2026

Berdasarkan grafik 1.1, nilai rata – rata *market capitalization* sektor *property & real estate* tertinggi dipegang oleh Singapura sebesar USD1,81 miliar, diikuti Indonesia sebesar USD293,94 juta, dan Malaysia sebesar USD132,23 juta. dominasi ekstrem Singapura sejalan dengan statusnya sebagai negara terkaya di Asia Tenggara berdasarkan laporan *Kabar Bisnis* dan *PTHMS*. Dari kedalaman pasar modal, posisi ini dikonfirmasi oleh laporan *Valverde Investment Partners* tahun 2025 yang mencatat rasio *market capitalization to GDP* Singapura mencapai 119,2%, menegaskan karakteristiknya sebagai *develop market* dengan aktivitas keuangan yang padat.

Sebaliknya, laporan *Valverde Investment Partners* tahun 2025 menetapkan Indonesia sebagai kekuatan ekonomi terbesar (*Southeast Asia's Largest Economy*) di ASEAN. Meskipun ekonomi riilnya masif, rasio *market capitalization to GDP* Indonesia baru mencapai 55,8%. Rasio moderat ini, mencerminkan pendalaman pasar modal sektor *property & real estate* Indonesia yang masih berkembang, dimana laporan Kompasiana Desember 2024 menerangkan ketergantungan kuat sektor ini terhadap stimulus positif kebijakan

makroprudensial, seperti pelanggaran rasio *Loan to Value* (LTV) oleh Bank Indonesia untuk mendorong kredit.

Sementara itu, Malaysia dikategorikan sebagai *emerging market* yang lebih terstruktur dengan rasio *market capitalization to GDP* mencapai 92,9% menurut laporan *Valverde Investment Partners* tahun 2025. Meskipun rasionya lebih tinggi dibandingkan Indonesia, nilai rata – rata *market capitalization* sektor *property & real estate* berada di posisi terendah. Hal ini terjadi karena ukuran PDB Indonesia jauh lebih besar secara absolut, serta emiten sektor tersebut di Malaysia memiliki skala korporasi yang lebih ramping namun efisien. Karakteristik pasar Malaysia ini diperkuat oleh laporan *Kompas* tahun 2024 yang menyatakan bahwa ekosistem keuangan syariah Malaysia telah berkembang berkat regulasi yang matang.

Sementara, *market capitalization* perusahaan sektor *property & real estate* di Thailand dan Filipina mencatatkan nilai rata – rata yang lebih tinggi dibandingkan dengan Indonesia dan Malaysia yaitu Thailand sebesar USD310,10 juta dan Filipina sebesar USD1,12 miliar. Meskipun nominalnya terlihat besar, kedua negara ini dieksklusi dari objek penelitian karena adanya distorsi pasar yang ekstrem. Pada tahun 2021 – 2024, berdasarkan data riset pasar dari *Knight Frank Thailand* industri *property & real estate* di Thailand menghadapi krisis *over-supply* akut akibat ketergantungan pada pembeli asing serta ketidakpastian regulasi makroprudensial berupa pencabutan pelanggaran *Loan to Value* (LTV) secara mendadak oleh bank sentralnya. Sementara itu, pasar *property & real estate* di Filipina mengalami distorsi struktural akibat kondisi *super-oligopoly* yang didominasi ekstrem oleh konglomerasi keluarga. Fenomena distorsi struktural diperkuat oleh fakta dari data bursa efek (*Philstar*) yang mencatat 18 dari 20 perusahaan public terbesar di Filipina dikuasi penuh oleh oligarki keluarga. Kebijakan hutang emiten raksasa di Filipina sering kali didukung oleh fasilitas penjaminan silang antar-grup (*cross-guarantee*) dan hak istimewa politik, bukan karena optimalisasi rasio keuangan internal yang mandiri. Dengan demikian, berdasarkan seluruh dinamika makroekonomi, karakteristik kedalaman

pasar modal, serta fluktuasi regulasi domestik yang telah dipaparkan, maka penelitian ini secara terukur menetapkan Indonesia, Malaysia, dan Singapura sebagai objek penelitian.

Perusahaan sektor *property & real estate* di Indonesia menunjukkan tren pemulihan positif selama periode 2021 – 2024. Pemulihan tersebut didukung oleh berbagai kebijakan pemerintah, seperti yang dikatakan Menteri Koordinator Bidang Perekonomian Airlangga Hartarto ketika memberikan *keynote speech* dalam acara The International Real Estate Federation (FIABCI) Trade Mission 2023 di Jakarta pada 19 September 2023 yaitu insentif Pajak Pertambahan Nilai Ditanggung Pemerintah (PPN DTP), kebijakan *Loan to Value* (LTV) hingga 100% serta pelonggaran aktivitas ekonomi pasca pandemi. Berbagai kebijakan tersebut berhasil mendorong peningkatan jumlah permintaan properti, pemulihan aktivitas bisnis, serta pertumbuhan investasi sektor *property & real estate*. Kondisi ini tercermin dari meningkatnya kinerja sektor *property & real estate* yang tumbuh sebesar 8,86% secara *year to date* pada tahun 2024 berdasarkan laporan IDX Channel pada 6 Desember 2024 yang menunjukkan bahwa sektor *property & real estate* di Indonesia terus mengalami penguatan selama masa pemulihan ekonomi.

Perusahaan sektor *property & real estate* di Malaysia menunjukkan ketahanan dan tren pertumbuhan positif selama periode 2021 – 2024. Pada tahun 2021, pemulihan pasar properti masih berlangsung relatif lambat akibat rendahnya permintaan, tekanan penurunan harga properti, dan tingginya jumlah properti yang tidak terjual pasca pandemi COVID-19. Namun, kondisi tersebut dinyatakan NAPIC mulai membaik pada tahun 2022 yang ditandai dengan meningkatnya volume transaksi properti sebesar 29,5% dan Pusat Informasi Properti Nasional (*National Property Information Center/NAPIC*) Malaysia pada Rabu, 15 Maret 2023 menyatakan nilai transaksi sebesar 23,6% dibandingkan tahun sebelumnya. Berdasarkan *Property Market Report 2024* yang diterbitkan oleh *Valuation and Property Services Department* (JPPH), tren pertumbuhan ini berlanjut pada tahun 2023 dan 2024, dimana volume transaksi properti

meningkat menjadi 420.525 transaksi dan nilai transaksi mencapai RM232,30 miliar pada tahun 2024 yang merupakan capaian tertinggi dalam sepanjang satu dekade. Pertumbuhan tersebut didukung oleh pemulihan ekonomi Malaysia, implementasi berbagai kebijakan pemerintah, serta menurunnya jumlah properti siap huni yang tidak terjual yang menunjukkan semakin membaiknya kondisi pasar *property & real estate* Malaysia.

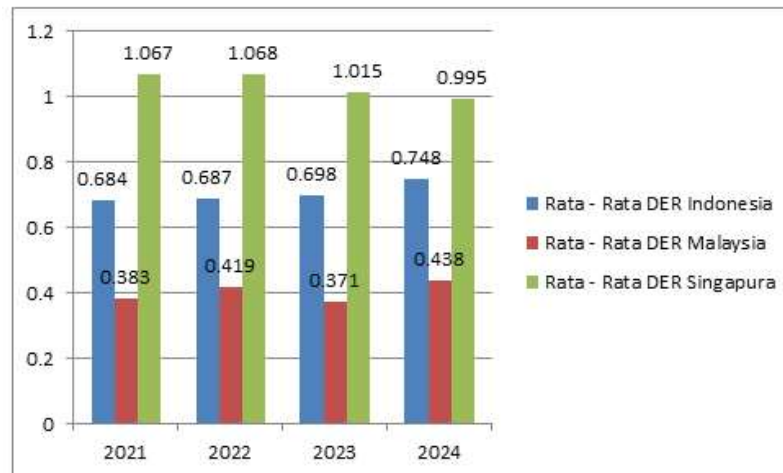
Perusahaan sektor *property & real estate* di Singapura menunjukkan pertumbuhan yang kuat selama periode 2021 – 2024. Pertumbuhan yang kuat tersebut juga turut menghadapi tantangan berupa lonjakan harga properti akibat tingginya permintaan hunian, keterbatasan lahan, dan meningkatnya minat investasi di negara tersebut. Berdasarkan data *Urban Redevelopment Authority* (URA) Singapura, pada tahun 2021, harga properti residensial swasta meningkat sebesar 10,6% yang mencerminkan pemulihan pasar yang kuat pasca pandemi COVID-19. Untuk menjaga stabilitas pasar, pemerintah Singapura menerapkan berbagai kebijakan *cooling measures* yang termasuk peningkatan *Additional Buyer's Stamp Duty* (ABSD) dan pengetatan pembiayaan properti. Meskipun demikian, berdasarkan laporan Channel News Asia yang mengutip data Urban Redevelopment Authority (URA) sektor *property & real estate* tetap menunjukkan kondisi yang resilien dengan pertumbuhan harga properti sebesar 8,4% pada tahun 2022, 6,8% pada tahun 2023, dan 3,9% pada tahun 2024. Perlambatan pertumbuhan tersebut menunjukkan efektivitas kebijakan pemerintah dalam menjaga keseimbangan pasar tanpa menghambat permintaan dan aktivitas investasi secara signifikan.

Berdasarkan fenomena dari ketiga negara tersebut, perusahaan sektor *property & real estate* di Indonesia, Malaysia, dan Singapura menghadapi tantangan dan karakteristik pasar yang berbeda, berbagai kebijakan pemerintah, serta pemulihan ekonomi pasca pandemi berhasil mendorong peningkatan aktivitas dan kinerja sektor *property & real estate*. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa sektor *property & real estate* tetap menjadi sektor yang menarik untuk diteliti, khususnya terkait keputusan pendanaan perusahaan

dalam menentukan kebijakan hutang. melalui batasan waktu dan negara yang telah ditetapkan, keputusan strategis perusahaan dalam menetapkan kebijakan hutang diduga kuat dipengaruhi oleh kondisi fundamental internal masing – masing perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini memproksikan melalui tiga variabel independen utama yaitu, profitabilitas untuk mengukur kemampuan menghasilkan laba sebagai sumber pendanaan internal, likuiditas guna melihat kemampuan pemenuhan kewajiban jangka pendek, serta struktur aset untuk melihat ketersediaan aset tetap yang dapat dioptimalkan sebagai agunan pinjaman.

Kebijakan hutang merupakan keputusan strategis perusahaan dalam menentukan penggunaan sumber pendanaan eksternal untuk mendukung kegiatan operasional dan pertumbuhan perusahaan. Keputusan ini menjadi penting karena berkaitan dengan risiko keuangan serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya di masa yang akan datang. Oleh karena itu, manajer keuangan perlu mempertimbangkan tingkat penggunaan hutang secara tepat agar dapat memenuhi kebutuhan pendanaan tanpa menimbulkan beban keuangan yang berlebihan bagi perusahaan (Heresta,2023:2594); (Prasetyo 2022:276). Kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan, adapun perkembangan fenomena kebijakan hutang perusahaan sektor *property & real estate* di Indonesia, Malaysia, dan Singapura sepanjang periode 2021-2024 disajikan dalam grafik di bawah ini:

Grafik 1.2 Debt to Equity Ratio Perusahaan Sektor Property & Real Estate Di Indonesia, Malaysia, dan Singapura Tahun 2021-2024



Sumber: Data diolah 2026

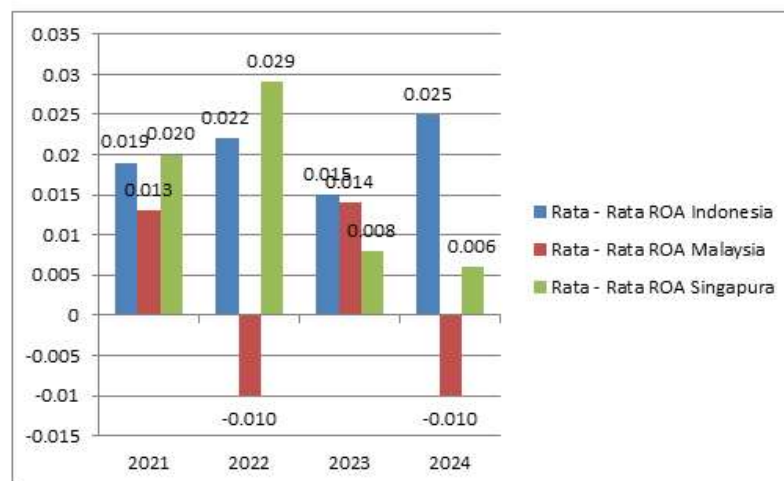
Berdasarkan grafik diatas, rata – rata Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan sektor *property & real estate* di Indonesia, Malaysia, dan Singapura selama periode 2021 – 2024 menunjukkan pola yang berbeda. Singapura memiliki tingkat DER tertinggi dibandingkan Indonesia dan Malaysia, meskipun cenderung mengalami penurunan dari 1.067 pada tahun 2021 menjadi 0.995 pada tahun 2024. Sementara itu, Indonesia menunjukkan nilai DER yang relatif stabil pada periode 2021 – 2023 sebelum meningkat menjadi 0.748 pada tahun 2024. Malaysia memiliki nilai DER terendah selama periode penelitian, namun mengalami peningkatan dari 0.383 pada tahun 2021 menjadi 0.438 pada tahun 2024. Perbedaan tingkat DER tersebut menunjukkan adanya variasi penggunaan sumber pendanaan eksternal berupa hutang pada perusahaan sektor *property & real estate* di ketiga negara.

Menurut *Trade-Off Theory*, keputusan pendanaan melalui hutang mampu memberikan manfaat berupa penghematan pajak karena adanya *tax shield*. Akan tetapi, semakin tinggi tingkat hutang yang digunakan dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan (*financial distress*). Oleh karena itu, perusahaan perlu menentukan tingkat hutang yang optimal agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Fenomena DER yang berbeda pada Indonesia, Malaysia, dan

Singapura mengindikasikan bahwa keputusan pendanaan perusahaan dipengaruhi oleh kondisi dan karakteristik perusahaan yang berbeda. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kebijakan hutang masih menjadi isu yang menarik untuk diteliti.

Dalam hal ini, profitabilitas mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola asset untuk menghasilkan keuntungan dan mendukung keberlanjutan penggunaan hutang. Apabila tingkat profitabilitas tidak mengalami peningkatan yang sejalan, maka penggunaan hutang yang semakin tinggi berpotensi meningkatkan risiko keuangan serta dapat menekan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu (Nabela et al,2023:1155). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menjadi tolak ukur kinerja perusahaan tersebut, semakin tinggi profitnya maka akan semakin baik kinerja keuangan perusahaan (Habibi et al.2022:62). Untuk mengetahui tingkat profitabilitas ini menggunakan ROA. Semakin tinggi *return on asset* maka perubahan laba yang diperoleh perusahaan semakin tinggi (Nadia&Identiti,2022:30)

Grafik 1.3 Return On Asset Perusahaan Sektor Property & Real Estate Di Indonesia, Malaysia, dan Singapura Tahun 2021-2024



Sumber: Data diolah 2026

Berdasarkan grafik diatas, rata – rata *Return on Assets* (ROA) perusahaan sektor *property & real estate* di Indonesia, Malaysia, dan Singapura selama periode 2021 – 2024 menunjukkan pola yang fluktuasi. Indonesia mencatat ROA pada tahun 2021 sebesar 0.019, kemudian meningkat hingga 0.022 pada tahun 2022 sebelum menurun kembali 0.015 pada tahun 2023 dan kembali meningkat 0.025 pada tahun 2024. Malaysia menunjukkan fluktuasi lebih besar dengan ROA negatif pada tahun 2022 dan 2024 sebesar -0.010. Sementara itu, Singapura mengalami tren penurunan yang relatif konsisten dari 0.020 pada tahun 2021 menjadi 0.006 pada tahun 2024. Kondisi tersebut menunjukkan adanya perbedaan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki pada masing – masing negara.

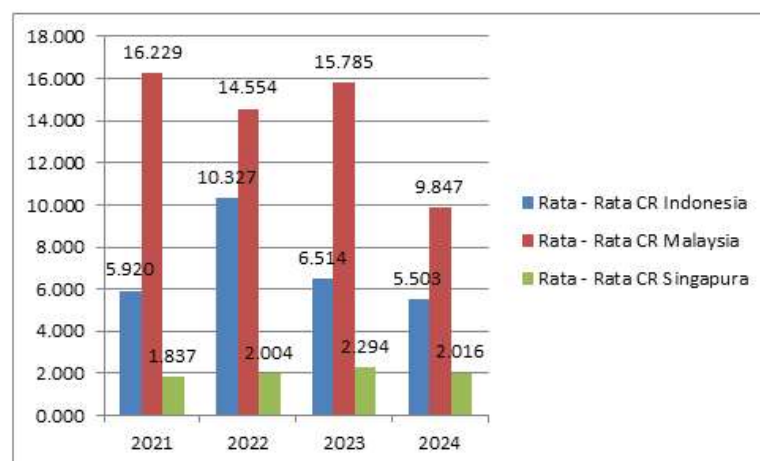
Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung lebih mengutamakan penggunaan dana internal dibandingkan pendanaan eksternal berupa hutang. Dengan demikian, peningkatan profitabilitas seharusnya diikuti oleh penurunan penggunaan hutang karena perusahaan memiliki kemampuan yang lebih besar untuk membiayai kebutuhan operasional maupun investasinya dari laba yang dihasilkan. Namun, fenomena pada perusahaan sektor *property & real estate* menunjukkan kondisi yang beragam. Pada tahun 2024, Indonesia mengalami peningkatan ROA yang diikuti peningkatan DER, sedangkan Malaysia mencatat ROA negatif namun DER justru meningkat. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara profitabilitas dan kebijakan hutang tidak selalu sejalan dengan teori.

Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang masih menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh (Rahmawantari,2022:828) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang sesuai dengan *Pecking Order Theory*. Sementara penelitian lain, (Lukman Nulhakim et al,2024:77) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Perbedaan hasil penelitian tersebut

menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang masih belum konsisten sehingga menarik untuk dikaji lebih lanjut.

Tingkat profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) memiliki keterkaitan erat dengan kondisi likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Perusahaan dengan likuiditas yang baik cenderung memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar dalam menjalankan operasional, sehingga dapat mendukung pencapaian laba. Akan tetapi, apabila *Current Ratio* (CR) rendah dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar hutang. CR digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang tersedia (Jirwanto,2024:23). Semakin besar perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dalam perusahaan, semakin tinggi juga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Zahra & Yudhawati,2025:419). *Current Ratio* atau CR mencerminkan tingkat likuiditas perusahaan dan menjadi indikator penting bagi manajemen, kreditor, serta investor untuk menilai keamanan keuangan jangka pendek suatu entitas (Putri Nadilah,2025:9065).

Grafik 1. 4 Current Ratio Perusahaan Sektor Property & Real Estate Di Indonesia, Malaysia, dan Singapura Tahun 2021-2024



Sumber: Data diolah 2026

Berdasarkan grafik diatas, rata – rata *Current Ratio* (CR) perusahaan sektor *property & real estate* di Indonesia, Malaysia, dan Singapura selama periode 2021 – 2024 menunjukkan pola yang berbeda. Malaysia memiliki tingkat likuiditas tertinggi dibandingkan Indonesia dan Singapura, meskipun mengalami penurunan dari 16.229 pada tahun 2021 menjadi 9.847 pada tahun 2024. Indonesia menunjukkan fluktuasi likuiditas yang cukup signifikan, dimana CR meningkat menjadi 10.327 pada tahun 2022 sebelum menurun menjadi 5.503 pada tahun 2024. Sementara itu, Singapura memiliki tingkat likuiditas yang relatif stabil dengan nilai CR berkisar antara 1.837 hingga 2.294 selama periode penelitian. Perbedaan tersebut menunjukkan adanya variasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada masing – masing negara.

Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi cenderung lebih mengutamakan penggunaan dana internal dibandingkan pendanaan eksternal berupa hutang. Dengan demikian, semakin tinggi likuiditas perusahaan maka cenderung penggunaan hutang akan semakin rendah. Fenomena pada perusahaan sektor *property & real estate* menunjukkan bahwa Malaysia memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dan DER yang relatif rendah, sedangkan Singapura memiliki tingkat likuiditas yang rendah namun DER tertinggi dibandingkan negara lainnya. Kondisi tersebut mengindikasikan adanya hubungan antara likuiditas dan kebijakan hutang, dimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaan dari aset lancar dapat memengaruhi keputusan penggunaan hutang.

Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang juga masih menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh (Fardianti and Ardini,2021:15) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sementara, penelitian yang dilakukan oleh (Istiyatna,2026:135) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Perbedaan hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang belum sepenuhnya konsisten sehingga menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Selain profitabilitas dan likuiditas, kondisi keuangan perusahaan dalam menentukan kebijakan hutang juga dipengaruhi oleh struktur aset yang dimilikinya. Struktur aset adalah perbandingan antara aset tetap dan aset lancar dalam total aktiva perusahaan. proporsi ini mencerminkan ketersediaan aset yang dapat digunakan sebagai jaminan, sehingga memengaruhi kemudahan dan kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendanaan dari eksternal (Wowor et al.2025:173). Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dan total aset (Suprayitno & Widarti,2022:104). Struktur aset diukur dengan menggunakan yang biasa disebut dengan *Fixed Asset Ratio* (FAR).

Grafik 1.5 Fixed Asset Ratio Perusahaan Sektor Property & Real Estate Di Indonesia, Malaysia, dan Singapura Tahun 2021-2024



Sumber: Data diolah 2026

Berdasarkan grafik diatas, rata – rata *Fixed Asset Ratio* (FAR) perusahaan sektor *property & real estate* di Indonesia, Malaysia, dan Singapura selama periode 2021 – 2024 menunjukkan pola yang berbeda. Singapura memiliki FAR tertinggi dan menunjukkan adanya tren peningkatan dari 0.261 pada tahun 2021 menjadi 0.289 pada tahun 2024. Sebaliknya, Indonesia mengalami adanya tren penurunan dari 0.097 menjadi 0.087 selama periode penelitian. Sementara itu, Malaysia memiliki nilai FAR terendah dan relatif stabil pada kisaran 0.022 – 0.023. perbedaan tersebut menunjukkan adanya variasi proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan sektor *property & real estate* pada masing – masing negara.

Menurut *Trade Off Theory*, perusahaan yang memiliki proporsi aset tetap yang tinggi cenderung lebih mudah memperoleh pendanaan melalui hutang karena aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan kepada kreditur. Dengan demikian, semakin tinggi struktur aset perusahaan maka semakin besar pula peluang perusahaan untuk menggunakan pendanaan eksternal berupa hutang. Fenomena pada perusahaan sektor *property & real estate* menunjukkan Singapura memiliki nilai FAR tinggi yang diikuti oleh nilai DER tertinggi dibanding Indonesia dan Malaysia. Sebaliknya, Malaysia memiliki nilai FAR dan DER yang relatif rendah selama periode penelitian. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa struktur aset berpotensi memengaruhi kebijakan hutang perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang masih menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh (Istiyatna n.d,2026:135) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Sementara, penelitian lain dilakukan oleh (Widanti & Utomo,2021:12) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Perbedaan hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang belum konsisten sehingga perlu dikaji lebih lanjut.

Penelitian ini berfokus pada pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor *property & real estate* di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Pemilihan variabel tersebut didasarkan pada pentingnya memahami faktor-faktor internal perusahaan yang diduga memengaruhi keputusan pendanaan, khususnya dalam penggunaan hutang. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, likuiditas menunjukkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan struktur aset menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyediakan jaminan untuk memperoleh pendanaan eksternal. Selain itu, fenomena empiris yang terjadi pada perusahaan sektor *property & real estate* serta adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan kebijakan hutang masih perlu dikaji lebih lanjut,

khususnya pada periode 2021–2024 yang merupakan masa pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19.

Berdasarkan fenomena empiris dan research gap yang telah diuraikan, maka diperlukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan hutang. Oleh karena itu, peneliti mengangkat penelitian dengan judul: “Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate di Tiga Negara ASEAN Tahun 2021 – 2024”.

1.2 Rumusan Masalah

Dengan latar belakang tersebut, maka topik yang dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah Profitabilitas menimbulkan pengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan sektor *property & real estate* di Tiga Negara ASEAN?
2. Apakah Likuiditas menimbulkan pengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan sektor *property & real estate* di Tiga Negara ASEAN?
3. Apakah Struktur Aset menimbulkan pengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan sektor *property & real estate* di Tiga Negara ASEAN?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka penelitian ini memiliki tujuan yang ingin dicapai sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas pada Kebijakan Hutang pada perusahaan sektor *property & real estate* di Tiga Negara ASEAN tahun 2021–2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas pada Kebijakan Hutang pada perusahaan sektor *property & real estate* di Tiga Negara ASEAN tahun 2021–2024.
3. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Aset pada Kebijakan Hutang pada perusahaan sektor *property & real estate* di Tiga Negara ASEAN tahun 2021–2024.

1.4 Manfaat Penelitian

Selain memiliki tujuan yang ingin dicapai, maka manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Dapat menjadi bahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji topik yang serupa.
2. Bagi perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan pendanaan yang optimal.
3. Bagi investor dapat memberikan informasi tambahan dalam menilai struktur pendanaan dan risiko keuangan perusahaan.
4. Bagi pembaca mampu menjadi wadah untuk informasi, referensi, wawasan, dan informasi teoritis terutama mengenai dampak profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset terhadap kebijakan hutang.

1.5 Batasan Masalah

Dengan memperhatikan latar belakang pokok permasalahan diatas, maka penulis membatasi, merumuskan, serta menganalisis dalam penyusunan ini dengan beberapa pokok permasalahan yaitu:

1. Permasalahan pada Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sektor *Property & Real Estate* di ASEAN tahun 2021 - 2024.
2. Objek pada penelitian ini meliputi perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), Bursa Malaysia, dan Singapura Exchange (SGX).

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini disusun secara rinci yaitu sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menyajikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas teori – teori penelitian yang digunakan sebagai acuan dasar, kerangka pemikiran, dan perumusan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan terkait jenis pendekatan penelitian, jenis data penelitian, tempat dan waktu penelitian, populasi penelitian, sampel penelitian, teknik pengumpulan data, definisi operasional, variabel penelitian, serta pengolahan data dan pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Bab ini menyajikan hasil analisis data yang telah dilakukan serta pembahasan hasil penelitian yang dikaitkan dengan teori dan penelitian terdahulu.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya maupun pihak – pihak terkait.