

Struktur Biaya, Risiko Keuangan, dan Kinerja Keuangan: Bukti Empiris dari Sektor Properti Indonesia

Daud Ruranto Buntulabi^{1*}, Kristin Natalia Ingkiriwang², I Putu Pari Sutrisna³, Ridwan⁴, Jamaluddin⁵, dan Ernawaty Usman⁶

^{1,2,3,4,5,6} Universitas Tadulako, Indonesia

Journal of Economics and Management Sciences is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



ARTICLE HISTORY

Received: 21 November 25

Final Revision: 23 December 25

Accepted: 01 January 26

Online Publication: 31 March 26

KEYWORDS

Cost Structure, Financial Risk, Financial Performance, Property Sector, Cost Efficiency

KATA KUNCI

Struktur Biaya, Risiko Keuangan, Kinerja Keuangan, Sektor Properti, Efisiensi Biaya

CORRESPONDING AUTHOR

daudruranto@gmail.com

DOI

10.37034/jems.v8i2.300

A B S T R A C T

This study aims to analyze the effect of cost structure and financial risk on the financial performance of property companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2022–2024. The background of this study is based on the phenomenon of financial performance fluctuations in the property sector caused by high operational costs and external funding risks after the COVID-19 pandemic. This study uses a quantitative approach with secondary data obtained from the financial reports of property companies listed on the IDX. Data analysis was performed using the Partial Least Squares (PLS) method with WarpPLS 8.0 software to test the relationship between variables. The results show that cost structure has a significant negative effect on financial performance, meaning that the higher the proportion of fixed and variable costs borne by the company, the lower the level of profitability obtained. In addition, financial risk also has a significant negative effect on financial performance, indicating that the higher the level of leverage or dependence on debt, the lower the company's ability to generate profits. These results emphasize the importance of efficient cost management and prudence in the use of external funding sources to maintain the company's financial stability. The implications of this study encourage companies to strengthen their cost control systems, optimize their capital structure, and improve the effectiveness of risk management so that financial performance can be more sustainable.

A B S T R A K

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur biaya dan risiko keuangan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024. Latar belakang penelitian ini didasari oleh fenomena fluktuasi kinerja keuangan pada sektor properti yang disebabkan oleh tingginya beban biaya operasional dan risiko pendanaan eksternal pasca pandemi COVID-19. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan properti yang terdaftar di BEI. Analisis data dilakukan dengan metode *Partial Least Squares* (PLS) menggunakan perangkat lunak WarpPLS 8.0 untuk menguji hubungan antarvariabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur biaya berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, yang berarti semakin besar proporsi biaya tetap dan biaya variabel yang ditanggung perusahaan, maka semakin rendah tingkat profitabilitas yang diperoleh. Selain itu, risiko keuangan juga berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* atau ketergantungan pada utang, maka semakin menurun kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hasil ini menegaskan pentingnya efisiensi pengelolaan biaya serta kehati-hatian dalam penggunaan sumber pendanaan eksternal untuk menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Implikasi dari penelitian ini mendorong perusahaan untuk memperkuat sistem pengendalian biaya, mengoptimalkan struktur modal, dan meningkatkan efektivitas manajemen risiko agar kinerja keuangan dapat lebih berkelanjutan.

1. Pendahuluan

1.1. Latar Belakang

Kinerja keuangan merupakan aspek fundamental yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan operasional dan strategisnya melalui pengelolaan sumber daya yang efisien. Kinerja keuangan juga menjadi indikator utama bagi investor dan pihak manajemen dalam menilai sejauh mana

perusahaan mampu menghasilkan keuntungan, menjaga likuiditas, serta mempertahankan keberlanjutan usaha. Dalam konteks industri properti, kinerja keuangan memiliki peranan yang sangat penting karena sektor ini bersifat padat modal, berisiko tinggi, dan sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, dan stabilitas pasar keuangan. Oleh sebab itu, analisis terhadap faktor-faktor yang

memengaruhi kinerja keuangan perusahaan properti menjadi relevan untuk dilakukan.

Perkembangan sektor properti di Indonesia beberapa tahun terakhir menunjukkan dinamika yang cukup kompleks. Setelah masa pandemi COVID-19, banyak perusahaan properti mengalami tekanan finansial akibat meningkatnya biaya bahan bangunan, keterlambatan proyek, serta penurunan daya beli masyarakat. Meskipun pemerintah telah memberikan stimulus ekonomi dan mendorong pertumbuhan investasi, pemulihan sektor ini masih menghadapi tantangan besar. Biaya operasional yang tinggi dan ketergantungan pada pembiayaan eksternal menyebabkan peningkatan risiko keuangan yang signifikan. Fenomena ini menimbulkan pertanyaan mendasar tentang bagaimana struktur biaya dan risiko keuangan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan properti, khususnya dalam periode pemulihan ekonomi pasca pandemi.

Struktur biaya mencerminkan komposisi antara biaya tetap dan biaya variabel yang ditanggung oleh perusahaan dalam menjalankan operasinya. Menurut teori efisiensi biaya (*cost efficiency theory*), perusahaan yang mampu mengendalikan struktur biaya secara efektif akan memiliki keunggulan kompetitif karena dapat memaksimalkan laba dari setiap unit pendapatan yang diperoleh [1]. Namun, pada industri properti yang padat modal, struktur biaya sering kali tinggi karena adanya beban penyusutan aset, biaya pembangunan, dan beban bunga pinjaman proyek. Jika perusahaan tidak mampu mengelola komponen biaya tersebut secara efisien, maka profitabilitas dan kinerja keuangan akan menurun. Sebagai bukti empiris, penelitian menemukan bahwa biaya operasional yang lebih tinggi secara signifikan berkontribusi terhadap rendahnya profitabilitas pada perusahaan properti di BEI [2]. Penelitian lain juga menunjukkan bahwa tingkat *leverage* yang tinggi berdampak negatif terhadap ROE dan EPS di sektor properti dan *real estate* Indonesia [3].

Di sisi lain, risiko keuangan merupakan potensi kerugian yang timbul akibat ketidakseimbangan antara pendanaan berbasis utang dan ekuitas. Dalam teori struktur modal (*capital structure theory*), penggunaan utang dapat memberikan keuntungan berupa *tax shield*, namun pada saat yang sama meningkatkan beban bunga dan risiko gagal bayar [4]. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan menghadapi tekanan finansial lebih besar, terutama ketika pendapatan berfluktuasi. Dalam kondisi seperti itu, kinerja keuangan dapat menurun karena arus kas perusahaan terfokus untuk memenuhi kewajiban bunga dan pokok pinjaman. Oleh sebab itu, keseimbangan antara modal sendiri dan utang menjadi faktor krusial dalam menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Penelitian lain menunjukkan bahwa *leverage* secara positif meningkatkan risiko keuangan yang kemudian dapat menurunkan performa perusahaan [5].

Beberapa penelitian terdahulu telah membahas hubungan antara efisiensi biaya, risiko keuangan, dan kinerja keuangan secara terpisah. Penelitian lain menunjukkan bahwa biaya operasional (*operational cost*) memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan tidak terbukti signifikan [2]. Di sisi risiko keuangan, penelitian mengindikasikan bahwa efek *leverage* tidak selalu positif dan dapat menurunkan kinerja jika struktur pendanaan tidak dikelola dengan baik [3]. Meskipun demikian, perbedaan hasil penelitian ini menandakan bahwa hubungan antara struktur biaya, risiko keuangan, dan kinerja keuangan belum sepenuhnya konsisten di berbagai konteks industri dan periode waktu yang berbeda.

Fenomena empiris menunjukkan adanya gap antara teori dan praktik di lapangan. Secara teoritis, efisiensi biaya dan pengendalian risiko keuangan seharusnya meningkatkan kinerja perusahaan, namun kenyataannya banyak perusahaan properti yang masih menunjukkan kinerja keuangan yang fluktuatif bahkan cenderung menurun. Ketidaksiharian ini dapat disebabkan oleh faktor internal seperti strategi manajemen biaya yang kurang tepat, struktur modal yang tidak seimbang, atau efisiensi operasional yang rendah. Di sisi lain, faktor eksternal seperti kondisi ekonomi global, perubahan suku bunga, dan dinamika pasar properti juga turut memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan. Oleh karena itu, penting untuk dilakukan analisis empiris yang lebih mendalam terhadap kedua variabel tersebut dalam konteks perusahaan properti di Indonesia.

Permasalahan utama dalam penelitian ini adalah adanya pengaruh negatif dari struktur biaya dan risiko keuangan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang belum dikaji secara spesifik pada sektor properti dalam periode terkini. Sektor ini memiliki karakteristik unik dibandingkan dengan sektor lainnya karena membutuhkan investasi jangka panjang dan menghadapi siklus bisnis yang relatif lambat. Penelitian ini berusaha menjawab permasalahan tersebut dengan menganalisis sejauh mana struktur biaya dan risiko keuangan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan membuktikan pengaruh struktur biaya dan risiko keuangan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor properti di Indonesia. Melalui hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam memperkuat pemahaman mengenai hubungan antara efisiensi biaya dan struktur modal terhadap kinerja keuangan. Secara praktis, penelitian ini dapat menjadi acuan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan pengelolaan biaya dan pendanaan yang lebih efisien agar kinerja keuangan dapat terus ditingkatkan.

Novelty dari penelitian ini terletak pada fokus periode pasca pandemi COVID-19 yang menyoroti kondisi aktual sektor properti di Indonesia, serta pendekatan empiris menggunakan model *Partial Least Square* (WarpPLS 8.0) yang mampu menguji hubungan antarvariabel dengan lebih komprehensif. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran baru mengenai peranan struktur biaya dan risiko keuangan terhadap kinerja keuangan dalam konteks industri yang berisiko tinggi dan sangat bergantung pada stabilitas ekonomi nasional.

1.2. Kajian Literatur

1.2.1. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan konstruk penting yang mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk mencapai hasil optimal. Indikator seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) banyak digunakan dalam penelitian sebagai ukuran utama kinerja keuangan. Kajian mengenai kinerja keuangan juga diperkuat oleh pemahaman dasar analisis laporan keuangan yang menegaskan bahwa indikator seperti ROA, ROE, dan NPM merupakan ukuran mendasar dalam menilai efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba [6]. Penelitian menemukan bahwa profitabilitas berperan signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan properti di BEI, sehingga perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten cenderung memiliki performa lebih baik di pasar modal [7].

Penelitian lain menunjukkan bahwa kinerja keuangan sangat dipengaruhi oleh faktor internal seperti *leverage*, likuiditas, dan efisiensi operasional [8], [9], [10]. Temuan ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang menegaskan bahwa faktor-faktor tersebut memiliki kontribusi langsung terhadap perubahan profitabilitas perusahaan properti [11]. Dalam konteks yang lebih spesifik, peneliti juga menemukan bahwa *leverage* dan likuiditas dapat menurunkan profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan dan pertumbuhan memiliki pengaruh positif [12], [13]. Variasi hasil ini menggambarkan bahwa kinerja keuangan dalam industri properti dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal yang perlu dianalisis lebih mendalam.

1.2.2. Struktur Biaya

Struktur biaya merujuk pada komposisi biaya tetap dan biaya variabel dalam operasi perusahaan, dan semakin tinggi porsi biaya tetap, semakin tinggi pula operasi *leverage*, sehingga perusahaan menjadi lebih sensitif terhadap fluktuasi pendapatan. Studi empiris yang relevan menyatakan bahwa dalam sektor properti, proyek pembangunan berskala besar dan pengadaan lahan mengakibatkan dominasi biaya tetap, sehingga ketika penjualan atau penyewaan melemah, margin keuntungan akan tertekan. Dalam penelitian memperoleh hasil bahwa biaya operasional yang lebih

tinggi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas di sektor properti BEI [2]. Temuan ini menguatkan argumen bahwa struktur biaya tinggi jika tidak diimbangi dengan efisiensi akan menurunkan kinerja keuangan.

Namun, penelitian yang secara eksplisit menguraikan struktur biaya sebagai variabel konstruk dalam model kausal terhadap kinerja keuangan pada industri properti Indonesia masih terbatas. Ini menunjukkan bahwa studi yang memperluas dengan memasukkan struktur biaya sebagai variabel utama sangat dibutuhkan untuk memahami mekanisme bagaimana biaya tetap dan variabel berdampak pada kinerja keuangan.

1.2.3. Risiko Keuangan

Risiko keuangan menggambarkan potensi kerugian yang timbul dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya, terutama di industri yang bergantung pada pembiayaan eksternal seperti properti. Studi menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap risiko keuangan dan bahwa praktik pengelolaan laba (*earnings management*) dapat memoderasi efek tersebut [5]. Penelitian ini menunjukkan bahwa risiko keuangan bukan hanya sekadar pengukuran utang, tetapi juga bagaimana utang tersebut dikelola dan dikaitkan dengan aset tak berwujud dan praktik akuntansi.

Penelitian lain di konteks properti Indonesia menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap ROA di perusahaan properti BEI [14]. Temuan ini mendukung teori bahwa tingkat utang yang tinggi dapat membebani perusahaan dengan beban bunga dan tekanan likuiditas, yang akhirnya menurunkan kinerja keuangan.

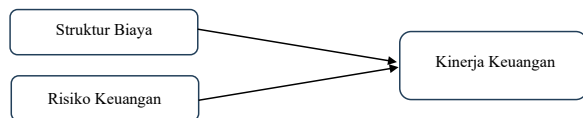
1.2.4. Hubungan Antar Variabel

Sejumlah penelitian empiris mengonfirmasi hubungan negatif antara struktur biaya dan kinerja keuangan di sektor properti, serta antara risiko keuangan dan kinerja keuangan. Misalnya, penelitian menunjukkan biaya operasional yang tinggi menurunkan profitabilitas [2]. Sedangkan penelitian lain menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan di sektor properti Indonesia [14]. Meskipun demikian, terdapat inkonsistensi dalam literatur, beberapa penelitian menemukan bahwa dalam kondisi tertentu *leverage* moderat dapat berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan apabila manajemen risiko baik, sehingga mekanisme hubungan antar variabel ini masih perlu dielaborasi lebih jauh.

Selain itu, literatur terkini masih terbatas yang menguji struktur biaya dan risiko keuangan secara simultan dalam model kausal yang komprehensif pada perusahaan properti Indonesia di periode pasca-pandemi. Oleh karena itu, penelitian ini dihadirkan untuk memperkuat bukti empiris dalam konteks Indonesia dan memperjelas bagaimana kedua variabel

independen (struktur biaya dan risiko keuangan) bersama-sama memengaruhi kinerja keuangan.

1.3. Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

1.4. Hipotesis Penelitian

H1: Struktur biaya berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

H2: Risiko keuangan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif kausal untuk menguji hubungan antarvariabel. Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan sektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*, yaitu memilih perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap selama periode penelitian.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan audit yang diakses melalui situs resmi BEI. Variabel Kinerja Keuangan (Y) dengan indikator *Return on Assets* (ROA) dihitung menggunakan Persamaan (1).

$$ROA = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset} \quad (1)$$

Variabel Struktur Biaya (X_1) dihitung berdasarkan proporsi biaya operasional terhadap pendapatan dengan Persamaan (2).

$$X_1 = \text{Biaya Operasional} / \text{Pendapatan} \quad (2)$$

Variabel Risiko Keuangan (X_2) menggunakan indikator leverage yang dihitung melalui Persamaan (3).

$$X_2 = \text{Total Utang} / \text{Modal Sendiri} \quad (3)$$

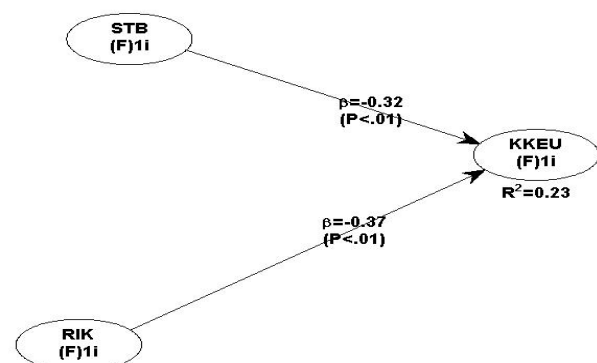
Pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini karena fokus utamanya adalah pada pengukuran variabel-variabel penelitian menggunakan data numerik yang kemudian dianalisis secara statistik untuk mengetahui hubungan antarvariabel. Hal ini sejalan dengan pandangan yang menyatakan bahwa metode kuantitatif menekankan pada pengumpulan serta analisis data berupa angka guna memperoleh hasil yang objektif dan dapat diukur [15]. Analisis data dilakukan dengan metode *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (SEM-PLS) menggunakan perangkat lunak

WarpPLS 8.0, karena selain menghasilkan *output* statistik yang lengkap, metode ini juga menampilkan visualisasi hubungan antarvariabel dalam bentuk diagram jalur (*path model*) yang mudah dipahami serta memungkinkan penggunaan ukuran sampel yang relatif kecil. Pendekatan ini juga mengacu pada pedoman metodologis yang menjelaskan bahwa PLS-SEM ideal digunakan pada model dengan hubungan multidimensional [16]. Selain itu, penerapan teknis PLS diperkuat juga oleh panduan dalam konteks penelitian manajemen dan keuangan [17].

3. Hasil dan Pembahasan

3.1. Hasil Penelitian

Hasil estimasi *direct effect* (pengaruh langsung) antara struktur biaya, risiko keuangan, dan kinerja keuangan dapat dilihat pada Gambar 2. Dari hasil pengujian pada Gambar 2 dapat disimpulkan bahwa struktur biaya (STB) secara statistik sangat signifikan ($p < 0,001$) dalam memengaruhi Kinerja Keuangan secara negatif. Besarnya pengaruh ditunjukkan oleh koefisien jalur $-0,32$. Variabel Risiko Keuangan (RIK) juga signifikan pada tingkat kepercayaan sangat tinggi ($p < 0,001$) dan memiliki hubungan negatif dengan Kinerja Keuangan, dibuktikan oleh koefisien jalur $-0,37$. Detail koefisien determinan dapat dilihat pada Tabel 1.



Gambar 2. Full Model Struktural

Tabel 1. Koefisien Determinan (R2)

Variabel	Sign	Coefficient	P Value	Full Collin VIF
STB	-	(0,320)	<0,001	1,135
RIK	-	(0,370)	<0,001	1,180
<i>R-Squared</i>		0,227		
<i>Adjusted R-Squared</i>		0,221		
<i>Q-Squared</i>		0,235		

Pengujian telah dilakukan untuk mengevaluasi beberapa indikator model fit lainnya, termasuk *Average Path Coefficient* (APC), *Average R-Squared* (ARS), *Average Adjusted R-Squared* (AARS), *Average BlockVIF* (AVIF), dan *Average Full CollinearityVIF* (AFVIF), pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Pengujian Model Fit

Model Fit and Quality Indeks	Indeks	P-Value	Kriteria	Keterangan
Average Path Coefficient (APC)	0,345	P<0,001	P<0,005	Fit
Average R-Squared (ARS)	0,227	P<0,001	P<0,005	Fit
Average Adjusted R-Squared (AARS)	0,221	P<0,001	P<0,005	Fit
Average Block VIF (AVIF)	1.003	Acceptable If ≤ 5 , Ideally ≤ 3.3		Fit
Average Full Collinearity VIF (AFVIF)	1.203	Acceptable If ≤ 5 , Ideally ≤ 3.3		Fit
Tenenhaus GoF (GoF)	0,476	Small $\geq 0,1$, Medium $\geq 0,25$, Large $\geq 0,36$		Large

Pada hasil pengujian model fit di Tabel 2, secara komprehensif dapat ditarik kesimpulan dalam model penelitian ini bahwa telah memenuhi kriteria *goodness of fit*. Nilai pada *Average Path Coefficient* (APC) yaitu sebesar 0,345 menunjukkan suatu hubungan yang kuat. Nilai $P < 0,001$ memperlihatkan signifikansi hubungan antar variabel pada model tersebut. Model mampu menjelaskan variasi data dengan baik, ini ditunjukkan nilai *Average R-Squared* (ARS) 0,227 serta *Adjusted Average R-Squared* (AARS) 0,221 signifikansi pada level $P < 0,001$. Uji multikolinieritas memperkuat untuk hasil ini. Nilai AVIF yang dihasilkan adalah 1.003 juga AFVIF 1.203. Model dapat memastikan bahwa tidak mempunyai masalah multikolinieritas jika nilainya dibawah angka kritis yaitu 5. Posisi dari model ini menjadi makin kuat dengan nilai *Goodness of Fit* (GoF) sebesar 0,476 yang termasuk ke kategori *large* (melebihi *threshold* 0,36) karena daya prediksi juga kekuatan penjelasnya sangat baik. Dengan demikian, seluruh hasil analisis ini secara konsisten membuktikan bahwa model penelitian yang diajukan telah memenuhi semua persyaratan statistik yang diperlukan, baik dalam hal kekuatan hubungan antar variabel, kemampuan penjelas model, maupun asumsi bebas multikolinieritas.

3.2. Pembahasan

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel Struktur Biaya (STB) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan (KKEU) dengan koefisien sebesar $-0,32$ dan tingkat signifikansi $p < 0,01$. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi biaya tetap maupun biaya variabel yang ditanggung perusahaan, maka kinerja keuangan cenderung menurun. Dalam konteks perusahaan sektor properti, struktur biaya tersebut mencerminkan pangsa biaya operasional terhadap pendapatan yang diperoleh dari kegiatan usaha utama.

Temuan ini menguatkan teori efisiensi biaya (*cost efficiency theory*) yang menyatakan bahwa perusahaan yang mampu mengelola biaya secara efisien akan lebih mudah memperoleh profitabilitas dan mempertahankan stabilitas keuangannya [1]. Ketika struktur biaya meningkat, misalnya naiknya biaya bahan bangunan, tenaga kerja, atau administrasi, maka margin laba bersih perusahaan akan tertekan, yang akhirnya menurunkan indikator profitabilitas seperti *Return on Assets* (ROA) atau *Return on Equity* (ROE).

Dalam praktik industri properti, tingginya struktur biaya dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan belum melakukan pengendalian biaya (*cost control*) secara

optimal dan masih belum mengalokasikan sumber daya secara efisien. Proyek-proyek jangka panjang di sektor properti sering kali memunculkan porsi biaya tetap yang besar, misalnya beban bunga pinjaman, penyusutan aset, serta biaya perizinan. Apabila biaya-biaya tersebut tidak diimbangi oleh peningkatan pendapatan atau percepatan penjualan proyek, maka rasio profitabilitas perusahaan akan mengalami penurunan cukup signifikan.

Temuan ini konsisten dengan penelitian terdahulu, yang menemukan bahwa biaya operasional yang lebih tinggi berdampak negatif terhadap profitabilitas perusahaan properti di BEI [2]. Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan pentingnya pengelolaan struktur biaya secara efisien agar perusahaan mampu mempertahankan kinerja keuangannya, terlebih dalam persaingan pasar yang dinamis dan sangat sensitif terhadap fluktuasi harga dan permintaan.

Dalam kerangka implikasi manajerial, perusahaan perlu mengevaluasi ulang kebijakan pengendalian biaya dengan pendekatan seperti *activity-based costing* (ABC) atau *strategic cost management*. Penggunaan sistem informasi akuntansi manajemen yang andal akan membantu perusahaan dalam memetakan aktivitas-aktivitas yang memberikan nilai tambah dan mengidentifikasi pemborosan biaya (*waste cost*). Efisiensi dalam struktur biaya tidak hanya meningkatkan margin laba, tetapi juga memperkuat daya saing perusahaan di pasar properti.

Penelitian juga menunjukkan bahwa variabel Risiko Keuangan (RIK) berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan (KKEU) dengan koefisien sebesar $-0,37$ dan $p < 0,01$. Artinya, semakin tinggi tingkat risiko keuangan yang dihadapi perusahaan, maka kinerja keuangan cenderung menurun secara signifikan. Risiko keuangan umumnya diukur melalui tingkat *leverage* atau proporsi utang terhadap ekuitas (DER), yang menunjukkan sejauh mana perusahaan bergantung pada sumber pendanaan eksternal untuk membiayai operasional maupun investasi.

Temuan ini mendukung teori struktur modal (*capital structure theory*) yang menyatakan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat memperbesar risiko keuangan karena beban bunga tetap harus dibayar sekalipun kondisi pendapatan perusahaan tidak stabil [4]. Ketika risiko keuangan meningkat, kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek menjadi terganggu, yang pada akhirnya menurunkan profitabilitas dan mengganggu efisiensi operasional.

Konteks industri properti memperjelas hal ini: banyak perusahaan memanfaatkan pembiayaan eksternal besar untuk mendanai proyek-proyek besar. Namun, tingginya ketergantungan terhadap utang menyebabkan tekanan arus kas, terutama ketika penjualan tertunda atau terjadi penurunan nilai aset. Akibatnya, indikator kinerja keuangan seperti laba bersih, ROA, dan ROE mengalami penurunan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang menemukan bahwa *leverage* memiliki hubungan negatif signifikan terhadap kinerja akuntansi perusahaan non-keuangan di BEI [18]. Atas dasar temuan tersebut, manajemen keuangan perusahaan mesti mengambil langkah hati-hati dalam mengelola struktur modal dan menjaga proporsi utang dalam batas optimal. Strategi seperti restrukturisasi utang, *hedging* risiko bunga, dan penguatan modal sendiri dapat menjadi langkah preventif yang efektif. Selain itu, peningkatan transparansi laporan dan pengungkapan risiko (*risk disclosure*) juga penting untuk menarik kepercayaan investor serta memperkuat persepsi pasar terhadap manajemen risiko perusahaan. Dalam kondisi makroekonomi yang fluktuatif, pengelolaan risiko keuangan yang efektif menjadi salah satu kunci keberlanjutan kinerja keuangan jangka panjang.

4. Kesimpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur biaya dan risiko keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan properti di BEI periode 2022–2024. Meningkatnya proporsi biaya operasional dan tingginya tingkat *leverage* menurunkan profitabilitas perusahaan, sehingga manajemen perlu memperkuat pengendalian biaya dan mengelola struktur modal secara optimal. Perusahaan disarankan menerapkan strategi efisiensi biaya melalui pendekatan berbasis aktivitas dan menjaga rasio utang pada tingkat yang aman untuk meningkatkan stabilitas keuangan. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas variabel dan periode observasi, serta menggunakan metode analisis yang lebih dinamis untuk menghasilkan temuan yang lebih komprehensif.

Daftar Rujukan

- [1] Farrell, M. J. (1957). The measurement of productive efficiency. *Journal of the royal statistical society series a: statistics in society*, 120(3), 253–281. <https://doi.org/10.2307/2343100>
- [2] Erisa, A. D. P., & Sundari, S. (2025). Influence of Operational Costs, Company Size, and Operational Leverage on Property & Real Estate Sector Profitability Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Golden Ratio of Finance Management*, 5(2), 445–459. <https://doi.org/10.52970/grfm.v5i2.1008>
- [3] Sari, V. W., Ozdagli, J., & Knudsen, S. R. (2023). Analyzing the Impact of Financial Leverage on ROE and EPS in the Property and Real Estate Sector. *Indonesia Auditing Research Journal*, 12(3), 89–101. <https://doi.org/10.35335/arj.v12i3.209>
- [4] Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *The American economic review*, 53(3), 433–443.
- [5] Lumbantobing, C. R., Iriyadi, I., Puspitasari, R., Tullah, D. S., & Febrian, J. (2025). Financial Risk: The Interplay Of Leverage, Intangibles, And Earnings Management. *Riset: Jurnal Aplikasi Ekonomi Akuntansi dan Bisnis*, 7(2), 209–225. <https://doi.org/10.37641/riset.v7i2.2623>
- [6] Subramanyam, K. (2014). *Financial Statement Analysis* (Vol. 11). McGraw-Hill/Irwin.
- [7] Agistia, I., & Santoso, F. I. The Value of Property Companies: Role of Profitability, Leverage, and Liquidity. *Governors*, 4(1), 114–123. <https://doi.org/10.47709/governors.v4i1.6327>
- [8] Cakranegara, P. A. (2022). Profitability of property industries in Indonesia by using firm specific factors and macroeconomic factor. *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 6(1), 53. <http://doi.org/10.33021/jaaf.v6i1.1423>
- [9] Dwiantari, R. A., & Artini, L. G. S. (2021). The effect of liquidity, leverage, and profitability on financial distress (case study of property and real estate companies on the idx 2017–2019). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 367–373.
- [10] Daryanto, W. M., Samidi, S., & Siregar, J. (2018). The impact of financial liquidity and leverage on financial performance: Evidence from property and real estate enterprises in Indonesia. *Management Science Letters*, 8(12), 1345–1352. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2018.9.005>
- [11] Hermuningsih, S., Kusuma, H., Erawati, T., & Rahmawati, A. D. (2022). Fundamental aspects of leverage, profitability and financial distress as mediating variables that influence firm value. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 130–144. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.iss2.art3>
- [12] Madyan, M., Lestiyarini, P. Y., & Firdausi, N. A. (2019). Firm Specific Factors dan Profitabilitas Sub-Sektor Properti di Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori & Terapan (JMTT)*, 12(2), 166–176. <https://doi.org/10.20473/jmтт.v12i2.14764>
- [13] Khalifaturrofi'ah, S. O., Kartika, T. P. D., & Armansyah, R. F. (2024). Unraveling the Profitability Puzzle: Exploring the Dynamics of Firm Value in Indonesian Real Estate Enterprises. *APMBA (Asia Pacific Management and Business Application)*, 12(3), 235–250. <https://doi.org/10.21776/ub.apmba.2024.012.03.1>
- [14] Agatha, G. (2024). Pengaruh Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan pada Sektor Property & Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2021. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(3), 1499–1514. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i3.793>
- [15] Arikunto, S. (2019). *Prosedur penelitian: Suatu pendekatan praktik* (Edisi revisi). Jakarta: PT Rineka Cipta.
- [16] Hair, J. F. (2014). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. Sage Publication.
- [17] Ghozali, I. (2008). *Structural Equation Modeling: Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [18] Mahfirah, T. F., Suherman, S., Widyastuti, U., Mohidin, R., Sari, M. P., Heryana, T., Wastuti, W., & Dewi, M. (2025). Unveiling the Link Between Leverage and Firm Performance: A Comparative Analysis of Sharia and Non-Sharia Compliant Firms in the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Business and Behavioural Entrepreneurship*, 9(1), 91–122. <https://doi.org/10.21009/JOBBE.009.1.06>