



## Implikasi Struktur Modal dan *Cash holding* Pada Kinerja Keuangan Perusahaan

Cindy<sup>1)\*</sup>; Usnia Wati Keristin<sup>2)</sup>

E-mail Korespondensi: [cindyvvc11@gmail.com](mailto:cindyvvc11@gmail.com)

Akuntansi, Universitas Multi Data Palembang, Palembang, Indonesia<sup>1,2)</sup>

### INFO ARTIKEL

*Proses Artikel*

Dikirim : 06/02/2025

Diterima: 08/04/2025

Dipublikasikan: 22/04/2025

Akreditasi oleh  
Kemenristekdikti  
No.79/E/KPT/2023

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memahami pengaruh struktur modal dan kepemilikan kas terhadap kinerja keuangan perusahaan properti dan real estat yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan masa penelitian tahun 2020-2023. Struktur modal diukur menggunakan *Debt to asset ratio* (DAR) karena cukup jarang digunakan dalam penelitian, *cash holding* dengan rumus kas dan setara kas dibagi dengan total asset, dan *Return on asset* (ROA) untuk mengukur kinerja keuangan. Populasi penelitian yang digunakan sebanyak 92 perusahaan property dan real estat yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), melalui metode *purposive sampling*, diperoleh 21 perusahaan yang sesuai dengan kriteria sebagai sampel penelitian lalu diperoleh 84 data observasi dari masa penelitian tahun 2020-2023. Teknik dokumentasi digunakan untuk memperoleh data sekunder penelitian yang berupa laporan keuangan tiap perusahaan dari website BEI. Analisis regresi linier berganda digunakan sebagai analisis statistik dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 26. Hasil penelitian adalah struktur permodalan memberikan efek positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan karena utang mempercepat ekspansi, meningkatkan pendapatan dan laba sehingga meningkatkan kualitas kinerja keuangan. *Cash holding* memberikan efek positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan karena mampu membuat perusahaan menjadi lebih produktif dalam berinvestasi untuk mencapai keuntungan yang lebih besar. Hasil ini menunjukkan kedua hipotesis yang diajukan oleh peneliti dapat diterima.

### Kata Kunci :

Kinerja Keuangan; Struktur Modal; *Cash holding*

### ABSTRACT

*This research aims to understand the influence of capital structure and cash ownership on the financial performance of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with a research period of 2020-2023. Capital structure is measured using the*

---

*Debt to asset ratio (DAR) because it is quite rarely used in research, cash holding with the formula of cash and cash equivalents divided by total assets, and Return on asset (ROA) to measure financial performance. The research population used was 92 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX, through the purposive sampling method, 21 companies were obtained in accordance with the criteria as research samples and then 84 observation data were obtained with a research period of 2020-2023. The documentation technique is used to obtain secondary research data in the form of financial statements of each company from the IDX website. Multiple linear regression analysis is used as a statistical analysis with the help of SPSS software version 26. The results of the study are that the capital structure has a significant positive effect on financial performance because debt accelerates expansion, increases income and profits, thereby improving the quality of financial performance. Cash holding has a significant positive effect on financial performance because it is able to make the company more productive in investing to achieve greater profits. These results show that both hypotheses put forward by the researcher are acceptable*

**Keywords :**

*Financial Performance; Capital Structure; Cash holding*

---

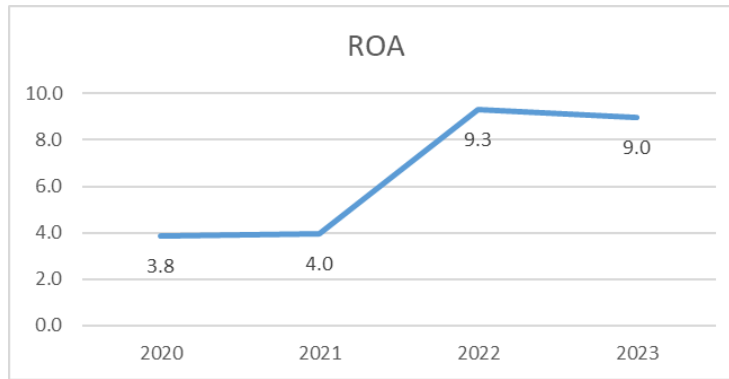


This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

---

## PENDAHULUAN

Ketidakpastian ekonomi global yang terjadi dalam beberapa tahun terakhir menjadi tantangan bagi para pelaku bisnis. Pandemi Covid-19 telah menyebabkan perlambatan ekonomi di berbagai negara. Konflik geopolitik, seperti perang Rusia-Ukraina hingga kenaikan suku bunga di Amerika Serikat, semakin memperburuk kondisi ekonomi global, terutama bagi perusahaan properti dan real estat. Sektor properti, yang dikenal sebagai industri padat modal, sering mengandalkan utang dalam pengembangan proyek-proyek besar jangka panjang (Abrar, 2021). Ketergantungan ini membuat sektor properti rentan terhadap ketidakpastian ekonomi, perubahan suku bunga, dan fluktuasi permintaan pasar (Husnul *et al.*, 2024). Kondisi yang demikian diperkirakan dapat memberikan efek pada kinerja keuangan sektor properti. Pada tanggal 2 Maret 2020, Pemerintah Indonesia yang diwakilkan oleh Presiden Joko Widodo mengumumkan terjadinya pandemi Covid-19 (Kedungboto, 2023). Pembatasan mobilitas sosial dan perubahan sistem kerja yang menerapkan kerja dari rumah atau *Work From Home* (WFH) telah berpengaruh pada kebutuhan akan residensial serta ruang perkantoran, menghasilkan perubahan yang signifikan terhadap persentase permintaan dan penawaran di pasar properti yang diakibatkan oleh daya beli properti menurun karena masyarakat saat itu cenderung lebih fokus pada kesehatan (Saraswati, 2019). Tingkat permintaan yang menurun ini dapat mengurangi jumlah pendapatan perusahaan properti, yang pada akhirnya berdampak negatif pada kinerja keuangan perusahaan (Lowardi & Abdi, 2021).



**Gambar 1. Rata-rata *Return on asset* Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI (2020-2023)**

Berdasarkan gambar 1 yang memperlihatkan rata-rata ROA milik perusahaan properti dan real estate cenderung lebih rendah untuk tahun 2020 dibanding tahun lainnya. Hal ini terjadi karena pada tahun 2020, pandemi covid-19 mengakibatkan lemahnya kondisi ekonomi di Indonesia sehingga utang perusahaan tidak dapat dimanfaatkan untuk penggunaan yang efisien dalam menghasilkan laba. Hal ini timbul sebagai akibat dari tingkat penjualan yang tidak optimal dimana saat kondisi ekonomi tidak stabil, penggunaan hutang yang besar akan menghasilkan laba yang lebih kecil, berbeda dengan saat kondisi ekonomi sedang stabil, perusahaan sangat mungkin untuk menghasilkan laba lebih besar (Alma'unah & Mukaram, 2021). Beban bunga utang yang bersifat tetap ini akan menjadi pengurang laba, terlebih saat penjualan kurang stabil membuat pendapatan perusahaan menjadi lebih terbatas (Nurasifah, 2019).

Kondisi ini menyebabkan salah satu perusahaan properti di Indonesia, yakni PT Forza Land Indonesia Tbk (FORZ) ditetapkan menjadi perusahaan dengan status pailit di tahun 2022 oleh Pengadilan Negeri Jakarta Pusat (Viodeogo, 2019). Perusahaan ini mencatatkan keuntungan perusahaan dengan nilai sebesar Rp2.275.221.447 pada tahun 2018 yang kemudian turun menjadi Rp1.256.125.823 untuk tahun 2019, lalu pada kuartal III-2020, perusahaan mengalami kerugian dengan nilai sebesar Rp370,144,203 (Sahamee, 2021). Hal ini disebabkan oleh manajemen utang yang buruk, ditambah lagi dengan permintaan pasar yang menurun, dan kegagalan perusahaan untuk beradaptasi dengan lingkungan ekonomi yang berubah (Desfika, 2022). Oleh karena itu, perlu dipahami faktor-faktor yang sekiranya mampu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, seperti struktur modal dan *cash holding*.

Struktur modal yang mencerminkan keseimbangan antara utang dan ekuitas dalam pembiayaan perusahaan merupakan salah satu komponen penting dalam operasional yang akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan (Savira, 2022). Perusahaan yang memperoleh pendanaan dari pihak eksternal atau utang, berkesempatan untuk menggunakan dana tersebut dalam investasi produktif sehingga dapat mendukung operasional perusahaan, meningkatkan pendapatan dan laba (Nurasifah, 2019). Peningkatan laba tersebut tentunya akan berdampak baik terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, penggunaan utang dalam struktur permodalan harus tetap dalam batas optimal, karena komposisi struktur permodalan yang buruk berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perseroan (Savira, 2022). Perusahaan dengan penggunaan utang yang berlebihan yaitu saat pengorbanan lebih besar dibandingkan manfaat yang diperoleh mampu menimbulkan kerugian bahkan kebangkrutan, terlebih saat pendapatan perusahaan menurun serta proyek-proyek yang sedang berjalan mengalami keterlambatan (Nery & Susanto, 2022). Sehingga hal ini menampilkan bahwa makin besar jumlah utang yang ditanamkan dalam struktur modal, makin rendah kinerja keuangan perusahaan sebab bunga yang wajib dilunasi atas perjanjian utang mampu mengurangi laba bersih perusahaan (Nurasifah, 2019).

Selain itu, *cash holding* yang dapat dikatakan juga sebagai kepemilikan kas yang mencerminkan cadangan likuiditas perusahaan, dan sering digunakan dalam pembiayaan dalam berbagai kegiatan operasional perusahaan, juga mampu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan

(Marsadu *et al.*, 2024). *Cash holding* perusahaan yang memadai mampu membantu perusahaan mengatasi berbagai tantangan ekonomi (Murti & Mulyani, 2020). Kas ini juga bahkan dapat menjadi cadangan kas ketika perusahaan kesulitan mencari pendanaan eksternal (Urfah, 2021). Perusahaan harus mampu mengelola *cash holding* dengan baik, karena jika terlalu tinggi, dapat mengindikasikan pengelolaan keuangan yang tidak efisien dan menandakan bahwa perusahaan tidak mampu memanfaatkan peluang untuk berinvestasi (Jason & Viriany, 2020). Di sisi lain, *cash holding* yang sangat sedikit juga dapat melemahkan kegiatan operasional perusahaan, bahkan kinerja keuangan menurun bahkan dikatakan mampu mengancam stabilitas perusahaan (Urfah, 2021).

Berdasarkan penjelasan di atas, perusahaan dituntut untuk dapat mengelola komponen struktur permodalan dan proporsi *cash holding* yang tepat agar menghasilkan kinerja keuangan yang baik, serta mampu bertahan dalam menghadapi berbagai ketidakpastian ekonomi yang akan terjadi di masa depan. Penelitian sebelumnya yang meneliti pengaruh struktur modal dan *cash holding* terhadap kinerja keuangan masih sering memperlihatkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian dari Nurisifah (2019) dan Sinaga (2019) juga Savira (2022) memperlihatkan bahwa struktur permodalan (DER) tidak berpengaruh pada kinerja keuangan. Sementara itu, penelitian dari Andarsari (2021) serta Lopa dan M (2024) menemukan bahwa struktur permodalan secara signifikan dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Penelitian Marsadu *et al.* (2024) juga Murti dan Mulyani (2020) menunjukkan bahwa *cash holding* tidak signifikan berpengaruh pada kinerja keuangan. Sementara itu, penelitian Ardiles dan Febriansyah (2024) juga penelitian dari Aprilianti dan Akadiati (2021) memperlihatkan bahwa *cash holding* secara signifikan dapat berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan.

Perbedaan hasil diantara para peneliti ini menjadi salah satu alasan bagi penulis dalam memutuskan untuk melakukan penelitian dalam menganalisis seberapa besar struktur modal dan *cash holding* mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan di sektor properti dan real estat yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Penelitian ini menggunakan *Debt to asset ratio* (DAR) sebagai indikator struktur modal yang memberikan perspektif baru dibandingkan dengan penelitian sebelumnya yang sering menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Dengan fokus pada sektor properti yang dikenal sebagai perusahaan dengan jumlah utang yang besar sebagaimana hal ini telah disampaikan oleh Dwi Shara Soekarno selaku Direktur *The Indonesia Capital Market Institute* (Abrar, 2021). Sektor properti dan real estate termasuk dalam salah satu sektor yang menggunakan banyak utang sebagai modal dalam menjalankan kegiatan usahanya dan kepemilikan aset (Alma'unah & Mukaram, 2021). Modal perusahaan ini umumnya dapat berasal dari dana bank atau kreditur dalam pendanaan proyek jangka panjang, seperti membangun properti dan mengembangkan lahan (Abrar, 2021). Aset perusahaan properti yang umumnya dibiayai oleh utang ini sekiranya mampu menghasilkan risiko kebangkrutan yang lebih tinggi pada suatu perusahaan apabila perusahaan tersebut tidak mampu menggapai struktur permodalan yang optimal (Irfan *et al.*, 2024). Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dan wawasan kepada para pelaku bisnis di sektor properti dan real estat dalam menghadapi dinamika ekonomi di Indonesia.

## KAJIAN PUSTAKA

### **Teori pensinyalan**

Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan informasi yang ditandai dengan sinyal positif atau negatif kepada publik mengenai kegiatan perusahaan seperti belanja modal atau penagihan utang (Farida *et al.*, 2019). Bagi para investor, informasi tersebut akan diterima sebagai sinyal yang menandakan kondisi yang dialami oleh perusahaan untuk saat ini juga di masa depan serta menjadi acuan dalam berinvestasi (Andriani, 2019). Perusahaan yang mengalami peningkatan laba berarti memiliki kinerja yang baik sehingga dianggap sebagai sinyal positif. Sebaliknya, penurunan laba mencerminkan kinerja yang buruk dan dianggap sebagai sinyal negatif (Savira, 2022).. Penelitian ini dapat dikaitkan dengan teori sinyal di mana perusahaan dapat memberikan sinyal positif dan negatif yang kemudian akan memberikan gambaran kinerja

keuangan perusahaan melalui laporan keuangan yang akurat, transparan, dan lengkap kepada investor (Muzayin & Trisnawati, 2022).

### **Kinerja keuangan**

Kinerja keuangan mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan, sehingga pengukuran kinerja dilakukan untuk menemukan kelemahan dan solusi selama operasi perusahaan (Sinaga, 2019). Laba dalam laporan keuangan dapat dijadikan acuan dalam mengukur kinerja keuangan dimana laba yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang baik (Savira, 2022). Sehingga indikator pengukuran kinerja keuangan dapat menggunakan *Return on asset* (ROA). Dengan nilai ROA yang mendekati 1 dapat menandakan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang semakin efisien karena tingkat pengembalian perusahaan lebih tinggi (Adellia, 2020). Selain itu, rasio ini juga sering digunakan oleh investor dalam menilai tingkat efisiensi kinerja keuangan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam mengelola aset sehingga menghasilkan keuntungan (Purba, 2019). Sehingga kinerja keuangan yang tercermin dari besaran nilai ROA mendekati angka 1 akan dianggap sebagai sinyal yang positif oleh penerima informasi yaitu investor, sebab melambangkan perusahaan akan bertumbuh dan memberikan keuntungan yang juga dapat menarik investor untuk berinvestasi (Savira, 2022).

### **Struktur Modal**

Struktur permodalan yang merupakan kombinasi dana internal maupun eksternal untuk mendukung operasional perusahaan dapat secara langsung mempengaruhi posisi keuangan perusahaan (Savira, 2022). Perusahaan yang menggunakan utang dapat melakukan investasi untuk meningkatkan keuntungan. Namun, jika perusahaan tidak dapat memanfaatkan utang dengan baik, beban bunga yang dihasilkan dari utang tersebut dapat mengurangi laba bersih perusahaan, sehingga berdampak negatif pada kinerja keuangan (Nurasifah, 2019). Struktur permodalan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to asset ratio* (DAR). Perusahaan yang mampu memberikan keuntungan yang baik akan mengandalkan utang dalam batas optimal dalam membentuk komposisi struktur modalnya (Andiny & Hartono, 2022). Komposisi struktur permodalan yang tepat akan dinilai sebagai sinyal positif oleh investor, karena investor mengharapkan bahwa perusahaan mampu melunasi kewajibannya dan kelangsungan hidup perusahaan akan terjamin (S. T. Purba *et al.*, 2021). Di sisi lain, perusahaan yang memiliki prospek buruk sering mengandalkan utangnya secara berlebihan, yang akan menyebabkan tingginya risiko gagal bayar yang akan mengancam kinerja keuangan dan kelangsungan hidup perusahaan dan akan dinilai sebagai sinyal negatif oleh investor (Ayem & Ina, 2023). Struktur permodalan yang tepat dapat membantu suatu perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan (Lopa & M, 2024). Di sisi lain, struktur permodalan yang buruk berisiko menurunkan kinerja keuangan dan daya saing perusahaan (Savira, 2022).

Penelitian dari Nurasisah (2019) mengenai pengaruh dari struktur modal dengan indikator *Debt To Equity Ratio* (DER) pada kinerja keuangan untuk perusahaan properti dan real estate yang tercatat dalam BEI pada masa 2013-2017 dan juga penelitian dari Savira (2022) mengenai pengaruh dari struktur modal, ukuran perusahaan dan juga likuiditas pada kinerja keuangan untuk perusahaan dengan sektor kesehatan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia masa 2018 – 2022. Kedua peneliti tersebut memperoleh temuan di mana struktur permodalan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perseroan. Ketika perusahaan telah berhasil dalam mencapai memiliki struktur permodalan dengan komposisi yang optimal, namun perseroan belum mampu menggunakan utang dengan baik, maka perseroan juga tidak akan menghasilkan kinerja keuangan yang baik.

Sementara itu, penelitian dari Andarsari (2021) mengenai pengaruh dari struktur modal dan struktur kepemilikan pada kinerja perusahaan (studi yang dilakukan terhadap perusahaan untuk sektor jasa keuangan masa 2015-2017 dan juga Lopa dan M (2024) mengenai pengaruh dari ukuran perusahaan serta struktur modal pada kinerja keuangan dalam sektor manufaktur untuk sub sektor makanan dan minuman masa 2019-2021. Kedua peneliti tersebut mendapatkan temuan bahwa struktur modal mampu memberikan pengaruh signifikan mempengaruhi kinerja keuangan

karena besarnya jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan dapat membantu perusahaan tersebut untuk bertumbuh dan memperluas jaringan bisnisnya sehingga akan meningkatkan penghasilan dan berdampak baik pada laba dan kinerja keuangan perusahaan. Jadi penelitian ini mengusulkan hipotesis penelitian pertama, yaitu:

H1: Struktur modal memberikan pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### **Cash holding**

*Cash holding* atau biasa disebut dengan kepemilikan kas perusahaan, dapat diartikan sebagai total kas yang dimiliki oleh perusahaan di bank atau perusahaan (Hilmi & Aini, 2023). *Cash holding* bisa juga disebut sebagai jumlah kas perusahaan yang dapat digunakan sebagai cadangan modal ketika perusahaan mengalami kesulitan mendapatkan dana dari pihak luar atau juga dapat digunakan ketika perusahaan mengalami penurunan penjualan sehingga meskipun perusahaan dalam kondisi ini, perusahaan tetap mampu menjaga kestabilannya (Urfah, 2021). Teori sinyal, ketika dikaitkan dengan *cash holding*, mampu memberikan sinyal kepada pihak eksternal yang terkait dengan manajemen kas perusahaan di mana kas yang cukup berarti bahwa perusahaan memiliki cadangan likuiditas yang baik (Jason & Viriany, 2020). Uang tunai yang rendah memberikan sinyal negatif bahwa perusahaan tidak dapat memanfaatkan peluang untuk melakukan investasi yang produktif (Buntoro, 2022). Jumlah *cash holding* yang harus disertai dengan tingkat produktivitas yang baik, jika tidak perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan keuntungan (Jason & Viriany, 2020). *Cash holding* yang terlalu sedikit, menandakan bahwa perusahaan mengalami kesulitan likuiditas sehingga memiliki risiko kebangkrutan yang lebih besar dan *cash holding* ini dapat diukur dengan kas dan setara kas dibagi dengan total aset perusahaan (Urfah, 2021).

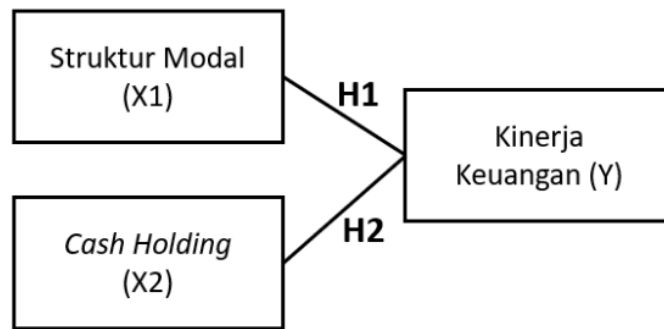
Penelitian Murti dan Mulyani (2020) mengenai pengaruh dari kepemilikan asing, leverage, dan *cash holdings* serta *debt maturity* pada kinerja keuangan untuk sektor property dan real estate yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia masa 2014-2018. Penelitian dari Marsadu *et al.* (2024) mengenai pengaruh dari likuiditas, leverage serta kepemilikan kas pada kinerja keuangan perusahaan untuk sektor *food and beverage* dalam Bursa Efek Indonesia masa 2016-2021. Kedua peneliti memperoleh hasil bahwa *cash holding* tidak berpengaruh pada kinerja keuangan karena setiap perusahaan memiliki motif yang berbeda untuk menabung kas berdasarkan kondisi perusahaan. Dalam penelitian Murti & Mulyani (2020), hasilnya merupakan perusahaan dapat menggunakan kas sebagai cadangan ketika terjadi ketidakpastian atau perusahaan tidak dapat menggunakan kas tersebut untuk berinvestasi pada aset produktif sehingga tidak berpengaruh langsung pada peningkatan kinerja keuangan.

Sementara itu, penelitian Aprilianti dan Akadiati (2021) mengenai pengaruh dari *debt maturity*, leverage, dan kebijakan deviden, serta *cash holding* pada kinerja keuangan perusahaan untuk sektor aneka industri dalam Bursa Efek Indonesia masa 2015-2019. Penelitian dari Ardiles dan Febriansyah (2024) mengenai pengaruh dari leverage, *debt maturity*, dan kebijakan dividen, serta *cash holdings* pada kinerja keuangan perusahaan (studi untuk sektor manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia di masa 2019-2020). Kedua peneliti tersebut mendapatkan hasil penelitian dimana *cash holding* mampu memberikan pengaruh dengan signifikan pada kinerja keuangan karena *cash holding* dapat berfungsi sebagai dana cadangan likuid untuk mendanai biaya operasional dan pembayaran kewajiban perusahaan, serta modal substitusi dalam berinvestasi sehingga beban bunga utang yang dapat menurunkan kinerja keuangan dapat diatasi. Jadi penelitian ini mengusulkan hipotesis penelitian kedua, yaitu:

H2: *Cash holding* memberikan pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### **Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan pada masalah yang dibahas, literatur yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat dirancang model penelitian sesuai dengan gambar berikut:



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan *quantitative method* untuk membuktikan pengaruh antara dua tipe variabel yaitu variabel dependen yakni kinerja keuangan dan variabel independen yakni struktur modal dan *cash holding*. Data penelitian yang dikerjakan dalam penelitian ini data sekunder yang didokumentasikan peneliti, yaitu laporan keuangan perusahaan properti dan real estat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023. Melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), laporan keuangan dari masing-masing populasi ini akan diunduh untuk analisis data seperti statistik deskriptif, regresi linier berganda, asumsi klasik berupa uji normalitas, multikolinieritas, heterokedastisitas, dan autokorelasi juga melakukan uji hipotesis penelitian dengan bantuan aplikasi SPSS versi 26 untuk mendapatkan hasil yang lebih valid.

Penelitian ini memilih sektor perusahaan properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023 berjumlah 92 perusahaan. Sampel penelitian berjumlah 21 perusahaan melalui metode *Purposive Sampling* yakni proses penentuann sampel melalui kriteria tertentu (Musdalifah, 2022),.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Properti dan Real Estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2023	92
2.	Perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangan berturut-turut untuk periode 2020-2023	(20)
3.	Perusahaan yang mencatatkan laba negatif pada periode 2020-2023	(51)
Jumlah perusahaan menurut kriteria penelitian (n)		21
Jumlah data yang akan diteliti (n x 4 tahun penelitian)		84

Sumber: Data diolah, 2025

#### Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan diartikan menjadi suatu aktivitas maupun kegiatan yang dilakukan dalam menganalisis sejauh mana perusahaan berhasil dalam beroperasi mengikuti aturan keuangan yang ada (Jessica & Triyani, 2022). Terdapat banyak rasio dalam mengukur kinerja keuangan salah satunya ialah menggunakan rasio profitabilitas (Alim & Destriana, 2019). *Return on asset* (ROA) termasuk dalam salah satu indikator dari rasio profitabilitas untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam perolehan keuntungan juga sering menjadi tolak ukur bagi investor berinvestasi (Jessica & Triyani, 2022). Nilai ROA sebesar 0% hingga 2,9% artinya perusahaan memiliki kinerja keuangan yang kurang baik, untuk ROA sebesar 3% hingga 9,5% artinya perusahaan

memiliki kinerja keuangan yang baik. Sedangkan untuk ROA sebesar > 9,5% maka perusahaan dinilai memiliki kinerja keuangan yang sangat baik (Sa'adah *et al.*, 2024)

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset}$$

Sumber : Jessica & Triyani, 2022

### Struktur Modal

Struktur permodalan diartikan menjadi perpaduan antara modal luar baik jangka panjang maupun pendek dengan modal dari perusahaan itu sendiri, seperti *retained earning* ataupun modal lain milik perusahaan (Faiqo *et al.*, 2019). Indikator *Debt to asset ratio* (DAR) akan digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur struktur modal karena mampu menggambarkan bagaimana langkah perusahaan dalam pengelolaan aset dan proporsi utang yang digunakan perusahaan untuk mendanai aset mereka, yang relevan dalam memberikan sinyal mengenai tingkat risiko yang diambil perusahaan dalam memanfaatkan utangnya (Lopa & M, 2024). Proporsi utang di bawah 50% dalam struktur permodalan dapat dikategorikan masih aman dan baik (Alma'uunah & Mukaram, 2021). Tingkat DAR yang makin tinggi berarti kinerja keuangan cenderung semakin negatif karena utang yang digunakan melebihi batas optimal mengakibatkan tingginya beban bunga yang berpotensi mengurangi tingkat laba perusahaan (Savira, 2022)

$$DAR = \frac{Total Liabilitas}{Total Aset}$$

Sumber : Faiqo *et al.*, 2019

### Cash holding

*Cash holding* diartikan menjadi kas dan setaranya yang mudah dicairkan untuk menjadi uang tunai agar dapat digunakan sesuai kebutuhan perusahaan (Hilmi & Aini, 2023). Tingkat *cash holding* yang sangat tinggi atau rendah melambangkan bahwa manajemen perusahaan belum mampu memanfaatkan aktiva secara optimal dalam meningkatkan penghasilan sehingga menghambat peluang peningkatan kinerja keuangan (Urfah, 2021). Jumlah *cash holding* yang berada di antara 5% hingga 10% dinilai sebagai tingkat kepemilikan yang optimal, yang menandakan bahwa kebutuhan perusahaan memenuhi dapat terpenuhi (Sopiana, 2024).

$$Cash\ holding = \frac{Kas\ dan\ Setara\ Kas}{Total\ Aset}$$

Sumber : Urfah, 2021

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	84	.05	98.08	6.5220	14.93259
DAR	84	.20	411.44	39.9972	59.14278
CH	84	.13	76.90	13.3288	17.47521
Valid N (listwise)	84				

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 2 yang menyajikan hasil analisa statistik deskriptif untuk 84 sampel penelitian, diperoleh nilai minimum, maksimum, mean atau rata-rata dan standari deviasi dari masing- masing variabel yaitu:

Variabel Kinerja Keuangan yang menggunakan indikator *Return on asset* (ROA) hasilnya diperoleh nilai minimum 0,05, nilai maksimum 0,9808, dan rata-rata (mean) 0,65220 dengan standar deviasi bernilai 0,1493259. Nilai rata-rata dari variabel kinerja keuangan sebesar 0,65220 artinya sektor properti dinilai masih masuk dalam kategori kinerja keuangan yang baik dimana nilai ROA sebesar 6% masih termasuk dalam kisaran 3% hingga 9,5% (Sa'adah *et al.*, 2024).

Variabel Struktur Modal yang menggunakan indikator *Debt to asset ratio* (DAR) hasilnya diperoleh nilai minimum 0,20, nilai maksimum 0,41144 dan rata-rata (mean) 0,399972 dengan standar deviasi bernilai 0,5914278. Nilai rata-rata dari variabel struktur modal sebesar 0,399972 artinya masih terdapat beberapa sektor properti dan real estat yang mengandalkan modal sendiri dalam beroperasi. Proporsi utang dalam struktur permodalan sekitar 39 % tersebut tergolong masih aman dalam hal penggunaan utang karena < 50% (Alma'uunah & Mukaram, 2021).

Variabel *Cash holding* yang menggunakan indikator CH hasilnya diperoleh nilai minimum 0,13, nilai maksimum 0,7690 dan rata-rata (mean) 0,133288 dengan standar deviasi bernilai 0,1747521. Nilai rata-rata dari variabel *cash holding* sebesar 0,133288 artinya sekitar 13% *cash holding* yang dipegang oleh perusahaan sehingga masih terdapat beberapa sektor properti yang masih kurang memiliki pengelolaan kas yang baik dalam beroperasi. Tingkat *cash holding* di bawah 5% akan membuat perusahaan sulit untuk menjalankan aktivitas operasionalnya. Lalu jika jumlah kas yang tersedia lebih dari 10% artinya masih terdapat kas yang menganggur karena manajemen perusahaan kurang produktif dalam mengelola kas (Sopiana, 2024).

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	6.13245874
Most Extreme Differences	Absolute	.077
	Positive	.077
	Negative	-.062
Test Statistic		.077
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 3 yang menyajikan hasil dari Uji Normalitas, diperoleh nilai Asymp.Sig. (2-tailed) dari data penelitian dengan nilai 0,200. Ketentuan uji ini adalah untuk nilai signifikansi > 0,05 artinya data normal, sedangkan untuk nilai signifikansi < 0,05 artinya data tidak normal. Dengan demikian, nilai sig 0,200 berarti > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang akan dianalisa dalam penelitian ini telah bebas dari masalah normalitas dan data tersebut terdistribusi normal sehingga dapat dilanjutkan dalam penelitian.

**Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.912 <sup>a</sup>	.831	.827	6.20771	1.759	

a. Predictors: (Constant), CH, DAR

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 4 yang menyajikan hasil dari Uji Autokorelasi dan dengan mengacu pada ketentuan pengujian yaitu dimana jika nilai dari hasil pengujian statistik mendapatkan bentuk  $dU < dW < 4-dU$ , maka model penelitian regresi diartikan bahwa bebas dari indikasi autokorelasi. Sehingga pada hasil tersebut, dalam kolom Durbin-Watson (dW) memiliki nilai 1,759 dengan penggunaan 84 data penelitian, 2 variabel independen, maka besaran  $dU = 1,6942$  sehingga nilai  $4 - dU = 4 - 1,6942 = 2,3058$  maka menghasilkan sebuah persamaan yang dapat ditulis sebagai berikut:  $dU < dW < 4 - dU = 1,6942 < 1,759 < 2,3058$  yang berarti tidak ada autokorelasi dalam kerangka penelitian ini.

**Tabel 5. Hasil Uji Heterokedastisitas**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	4.200	.580		7.236	.000
DAR	.012	.007	.180	1.592	.115
CH	4.509E-5	.025	.000	.002	.999

a. Dependent Variable: ABS\_RES1

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 5 yang menyajikan hasil dari Uji Heterokedastisitas dengan ketentuan pengujian yaitu untuk signifikansi  $> 0,05$  artinya model penelitian tidak ada gejala heterokedastisitas, sebaliknya tingkat signifikansi  $< 0,05$  berarti terdapat indikasi heterokedastisitas (Adellia, 2020). Sehingga penelitian ini diperoleh hasil yaitu: Nilai sig untuk variabel Struktur Modal (DAR) nilainya sebesar 0,115 sehingga  $0,115 > 0,05$  dan untuk variabel *Cash holding* (CH) nilainya sebesar 0,999 sehingga  $0,999 > 0,05$ . Dengan hasil yang telah diperoleh demikian berarti tidak ada gejala *heterokedasticity* yang terbentuk dalam kerangka penelitian ini.

**Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Coefficients <sup>a</sup>	
	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DAR	.940	1.064
CH	.940	1.064

a. Dependent Variable: ABS\_RES1

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 6 yang menyajikan hasil dari Uji Multikolinieritas, dan ketentuan pengujian dimana jika untuk tiap variabel independen dengan nilai tolerance  $> 0,1$  juga nilai VIF  $< 10$ , berarti tidak ada gejala multikolinieritas. Penelitian ini diperoleh hasil yaitu: Nilai VIF untuk variabel dari Struktur Modal (DAR) nilainya sebesar 1,064 sehingga  $1,064 < 10$  dan Nilai Toleransi untuk variabel dari Struktur Modal (DAR) nilainya sebesar 0,940 sehingga  $0,940 > 0,9$

dan < 1. Nilai VIF untuk variabel dari *Cash holding* (CH) nilainya sebesar 1,064 sehingga 1,064 < 10 dan Nilai Toleransi untuk variabel *Cash holding* (CH) nilainya sebesar 0,940 sehingga 0,940 > 0,9 dan < 1. Dengan hasil demikian, maka peneliti menyimpulkan bahwa tidak ditemukan munculnya masalah multikolinearitas pada model regresi.

**Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

		Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-4.447	.920		-4.832	.000		
	DAR	.209	.012	.828	17.596	.000	.940	1.064
	CH	.195	.040	.229	4.858	.000	.940	1.064

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 7, persamaan regresi berganda berikut telah diperoleh bagi penelitian ini, yaitu:

$$ROA = -4.447 + 0.209 \text{ DAR} + 0.195 \text{ CH} + e$$

Sehingga dapat dijelaskan bahwa: Nilai konstan menunjukkan angka -4,447, artinya jika semua variabel independen berupa variabel struktur modal dan *cash holding* bernilai 0, maka diprediksi nilai variabel kinerja keuangan akan menurun sebesar 4,447. Nilai koefisien variabel struktur modal sebesar 0,209 berarti bahwa untuk setiap peningkatan dari variabel struktur modal sebesar 1 unit maka diprediksi akan meningkatkan variabel kinerja keuangan sebesar 0,209. Nilai koefisien variabel *cash holding* sebesar 0,195 berarti bahwa untuk setiap peningkatan dari variabel *cash holding* sebesar 1 unit maka diprediksi akan meningkatkan variabel kinerja keuangan sebesar 0,195.

**Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.912 <sup>a</sup>	.831	.827	6.20771

a. Predictors: (Constant), CH, DAR

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 8 yang menyajikan hasil dari Uji Koefisien Determinasi, dapat dilihat bahwa *Adjusted R Squared* adalah 0,827 atau 82,7% dan dengan ketentuan pengujian koefisien determinasi dimana nilai mendekati angka 1 artinya variabel independen dapat memberikan hampir semua penjelasan yang dibutuhkan dalam memprediksikan variabel dependen (Sutrisno, 2022). Hasil penelitian demikian berarti bahwa variabel independen yaitu struktur modal dan *cash holding* mampu menjelaskan variabel dependen yaitu kinerja keuangan sebesar 82,7% dan sisanya yakni 16,9% dijelaskan oleh variabel di luar penelitian ini.

**Tabel 9. Hasil Uji F- Simultan**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15386.146	2	7693.073	199.635	.000 <sup>b</sup>
	Residual	3121.385	81	38.536		
	Total	18507.531	83			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), CH, DAR

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 9 yang menyajikan hasil dari Uji Simultan (F) dengan ketentuan pengujian yaitu keputusan yang digunakan adalah nilai probabilitas untuk F hitung lebih kecil dari tingkat alpha 0,05 jadi  $H_0$  akan diterima, kemudian  $H_0$  ditolak. Sedangkan untuk nilai probabilitas untuk F hitung lebih besar dari tingkat alpha 0,05 jadi  $H_0$  akan ditolak dan  $H_0$  diterima. Dengan rumus  $df = n - k - 1$  yang mana n menjadi jumlah data, k sebagai banyaknya variabel independen, maka  $df = 84 - 2 - 1 = 81$ , dapat ditulis  $f(2;81)$  jadi didapat nilai F-tabel sebesar 3,11. Penjelasan untuk kedua variabel terkait hasil uji simultan adalah sebagai berikut:

Penelitian ini menghasilkan nilai sig adalah  $0,000 < 0,05$  yang berarti variabel independen yaitu Struktur Modal (DAR) dan *Cash holding* (CH) dinyatakan layak untuk diuji. Selain itu, besaran F-hitung 199,635 lebih besar dari F-tabel yaitu 3,11 sehingga dengan cara simultan variabel struktur modal juga *cash holding* memengaruhi kinerja keuangan untuk sektor properti dan real estate di Bursa Efeke Indonesia masa 2020-2023.

**Tabel 10. Hasil Uji T- Parsial**

Model	Coefficients <sup>a</sup>							
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	-4.447	.920		-4.832	.000		
	DAR	.209	.012	.828	17.596	.000	.940	1.064
	CH	.195	.040	.229	4.858	.000	.940	1.064

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 10 yang menyajikan hasil dari Uji Parsial (T) untuk variabel dalam penelitian dengan mengacu pada ketentuan pengujian yaitu untuk tingkat signifikansi  $< 0,05$  keputusannya adalah  $H_1$  diterima kemudian  $H_0$  ditolak sehingga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan untuk tingkat signifikansi  $> 0,05$  maka keputusannya adalah  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima (Savira, 2022). Dengan rumus  $df = n - (k+1)$  yang mana n menjadi jumlah data, k sebagai banyaknya variabel independen, maka  $df = 84 - (2+1) = 81$ , jadi didapat nilai T-tabel sebesar 1,989. Penjelasan untuk kedua variabel terkait hasil uji parsial adalah sebagai berikut:

Struktur modal (X1) menghasilkan nilai koefisien dengan besaran 0,209; nilai sig  $0,00 < 0,05$ ; T-hitung sebesar  $17,596 > 1,99$  serta nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . kemudian keputusannya adalah  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima dengan pernyataan bahwa struktur modal memiliki hubungan dengan arah signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan keuangan sejalan dengan hasil penelitian yang menunjukkan variabel struktur modal memiliki efek positif dengan tingkat signifikan terhadap kinerja keuangan.

*Cash holding* (X2) menghasilkan nilai koefisien dengan besaran 0,195; nilai sig adalah  $0,000 < 0,05$ ; T-hitung sebesar  $4,858 > 1,99$  kemudian keputusannya adalah  $H_0$  ditolak dan  $H_2$  diterima dengan pernyataan bahwa *cash holding* memiliki hubungan dengan arah signifikan positif terhadap kinerja keuangan sejalan dengan hasil penelitian yang menunjukkan variabel *cash holding* memiliki efek positif dengan tingkat signifikan terhadap kinerja keuangan.

## Pembahasan

### Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Nilai signifikansi yang dimiliki oleh variabel struktur modal dalam Uji T, sebesar  $0,00 < 0,05$  sehingga hasil penelitian ini mampu menerima hipotesis pertama yang diajukan dari peneliti ( $H_1$ ) dimana variabel struktur modal variabel berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Temuan ini artinya semakin besar proporsi utang dibandingkan dengan jumlah modal yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar laba yang akan diperoleh dan cenderung memiliki kinerja keuangan yang baik. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan utang yang tinggi

umumnya memiliki pertumbuhan yang tinggi pula. Tingkat pertumbuhan yang baik ini mampu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga yang dihasilkan dari utang (Nurasifah, 2019). Utang yang digunakan oleh perusahaan ini dapat membantu perusahaan dalam melakukan ekspansi bisnis yang kemudian akan berpotensi menghasilkan pendapatan lebih besar, sehingga mampu mendukung peningkatan kinerja keuangan. Selain itu, beban bunga dapat memperkecil laba kena pajak perusahaan sehingga laba bersih atau ROA meningkat. Dengan ini, perusahaan diharapkan mampu membentuk struktur modal dengan komposisi yang optimal seperti menjaga keseimbangan antara risiko kerugian dan penerimaan laba (Sinaga, 2019).

Hasil dari riset ini mampu mendukung teori sinyal dimana dalam teori sinyal, penggunaan utang dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan percaya diri terhadap prospek masa depannya yang mengindikasikan kepercayaan manajemen terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba (S. T. Purba *et al.*, 2021). Hasil temuan dari penelitian ini sependapat dengan temuan penelitian dari Nurafifah (2019) dan Lopa dan M (2024) yang mana mereka mendapati bahwa struktur modal mempengaruhi kinerja keuangan sebab besaran dari total utang perusahaan akan dapat membantu perusahaan dalam melakukan ekspansi bisnis sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan pendapatan dan berdampak baik pada laba dan kinerja keuangan perusahaan.

Namun, hasil temuan dari penelitian ini tidak sependapat dengan temuan penelitian dari Savira (2022) dan Nurafifah (2019) dimana kedua peneliti tersebut mendapatkan temuan bahwa struktur modal tidak signifikan berpengaruh pada kinerja keuangan karena perusahaan yang memiliki komposisi struktur modal yang baik, namun tidak diiringi dengan kemampuan untuk mengelola dan memanfaatkan utang secara produktif tidak akan membantu perusahaan dalam menghasilkan kinerja yang baik.

### **Cash holding Terhadap Kinerja Keuangan**

Nilai signifikansi yang dimiliki oleh variabel *cash holding* dalam Uji T, sebesar  $0,00 < 0,05$  sehingga hasil penelitian ini mampu menerima hipotesis kedua yang diajukan dari peneliti (H2) dimana *cash holding* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Temuan ini artinya perusahaan dengan *cash holding* dengan jumlah yang tepat atau cukup dinilai mampu membayar biaya operasional, gaji, dan kewajiban jangka pendek lainnya yang dapat meningkatkan efisiensi dan stabilitas kinerja keuangan. Selain itu, *cash holding* yang cukup memungkinkan perusahaan untuk menggunakan peluang investasi yang menguntungkan tanpa harus menunggu dari sumber eksternal sehingga dapat meningkatkan keuntungan tanpa menambah beban bunga yang timbul dari pinjaman utang.

Hasil dari riset ini mampu mendukung teori sinyal dimana dalam teori sinyal, investor akan memandang *cash holding* yang cukup sebagai sinyal positif bahwa manajemen mampu mengelola keuangan perusahaan dengan baik sehingga perusahaan siaga dalam menghadapi situasi darurat dan stabilitasnya tetap terjaga. Hasil temuan dari penelitian ini sependapat dengan temuan penelitian dari Aprilianti dan Akadiati (2021) juga Ardiles dan Febriansyah (2024) yang mendapatkan temuan penelitian dimana *cash holding* mampu memberikan pengaruh yang signifikan pada kinerja keuangan sebab suatu entitas yang mempunyai *cash holding* yang cukup dapat dipergunakan sebagai dana substitusi likuid dalam melakukan pendanaan beban operasional dan pelunasan kewajiban milik perusahaan, serta dapat menjadikannya sebagai modal substitusi untuk penanaman modal sehingga besaran biaya bunga utang yang dapat menurunkan kinerja keuangan dapat dikurangi.

Namun, hasil temuan dari penelitian ini tidak sependapat dengan temuan penelitian dari Murti & Mulyani (2020) juga Murti *et al.* (2024) dimana kedua peneliti tersebut mendapatkan temuan bahwa *cash holding* tidak signifikan berpengaruh pada kinerja keuangan karena untuk masing-masing perusahaan tentunya memiliki tujuan yang berbeda dalam hal penyimpanan kas dimana hal ini akan bergantung pada kondisi dari perusahaan tersebut. Perusahaan mungkin akan memanfaatkan *cash holding* tersebut untuk cadangan dalam menghadapi ketidakpastian di masa depan. Selain itu, *cash holding* juga mungkin tidak digunakan oleh perusahaan sebagai dana dalam investasi produktif sehingga tidak akan memberikan pengaruh langsung bagi peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

## PENUTUP

Penelitian ini dilakukan untuk mendapatkan jawaban apakah variabel struktur modal dan *cash holding* mampu memberikan pengaruh pada kinerja keuangan perusahaan properti dan real estat di BEI 2020-2023. Berdasarkan analisa dapat disimpulkan: (1) Variabel struktur modal memiliki efek positif signifikan pada kinerja keuangan karena besarnya utang dalam struktur permodalan dapat meningkatkan kegiatan ekspansi dan aktivitas operasional perusahaan yang akan menambah pendapatan hingga pada akhirnya meningkatkan laba sehingga kinerja keuangan perusahaan juga turut mengalami peningkatan. Jumlah utang sebesar 39 % dalam komposisi struktur modal milik perusahaan menggambarkan bahwa sektor ini masih termasuk dalam kategori aman dalam hal penggunaan utang karena masih berada di bawah 50 %. (2) Variabel *cash holding* memiliki efek positif signifikan pada kinerja keuangan karena perusahaan dapat menggunakan *cash holding* dengan proporsi yang cukup untuk memanfaatkan peluang dalam berinvestasi tanpa harus menambah jumlah utang perusahaan sebagai modal. Tindakan ini mampu meminimalisir beban bunga dari kelebihan utang yang mana beban ini berpotensi menurunkan kinerja keuangan. Sehingga dengan *cash holding* sebagai modal investasi untuk menambah pendapatan ataupun laba membuat kinerja keuangan meningkat. Jumlah *cash holding* sebesar 13 % yang dipegang oleh perusahaan sektor ini menandakan masih ada indikasi penggunaan kas kurang produktif dan ketidakmampuan manajemen dalam pengelolaan kas.

Penelitian ini hanya melakukan pengujian untuk membahas pengaruh dari variabel struktur modal dan *cash holding* pada kinerja keuangan di perusahaan sektor properti dan real estat. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan masa penelitian yang cukup terbatas, yakni hanya 4 tahun (2020-2023). Implikasi bagi perusahaan properti dan real estate agar dapat lebih memperhatikan aspek struktur modal dan *cash holding* melalui manajemen utang dan pengelolaan kas yang baik, karena variabel tersebut dapat mempengaruhi kinerja keuangan dan penilaian para investor. Saran bagi peneliti selanjutnya untuk menambah variabel lain yang sekiranya mampu memengaruhi kinerja keuangan entitas, melakukan modifikasi model penelitian, seperti menambahkan variabel kontrol maupun moderasi juga dapat menggunakan indikator lain, memperbarui model regresi dan melakukan riset tersebut di sektor lain meningkatkan kualitas hasil penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abrar, T. F. (2021). *Amankah Investasi pada Saham Emiten Punya Utang Besar?* <https://www.cnbcindonesia.com/mymoney/20210127145655-72-219139/amankah-investasi-pada-saham-emiten-punya-utang-besar>
- Adellia, T. (2020). *Pengaruh Return on asset, Return On Equity, Net Profit Margin Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham (Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)*. 122. <https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/71919>
- Alim, M., & Destriana, U. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Komite Audit Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *JMB : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 18–23. <https://doi.org/10.31000/jmb.v5i1.1990>
- Alma'uanah, R., & Mukaram. (2021). Pengaruh Rasio Hutang Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Properti & Real Estate Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020). *Jurnal Riset Bisnis Dan Investasi*, 7(2), 80–89. <https://doi.org/10.35313/jrbi.v7i2.3187>
- Andarsari, P. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Journal of Accounting and Financial Issue (JAFIS)*, 2(1), 11–20. <https://doi.org/10.24929/jafis.v2i1.1390>
- Andiny, D. W., & Hartono, U. (2022). *Pengaruh Struktur Modal, Corporate Governance, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Aneka Industri Di Bei Periode 2015-2019*. 10(2020), 244–254.

- Andriani, F. (2019). Pengaruh *Cash holding*, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 110(9), 1689–1699.
- Aprilianti, K. D., & Akadiati, V. A. P. (2021). *Pengaruh Debt Maturity, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Cash holding Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Aneka Industri*.
- Ardiles, D. E., & Febriansyah, E. (2024). *Pengaruh Leverage, Debt Maturity, Kebijakan Dividen dan Cash holdings Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2020)*.
- Buntoro, T. M. (2022). Pengaruh Kualitas Laba Terhadap *Cash holding* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2019. *Journal of Economic Perspectives*.
- Desfika, T. S. (2022). *Forza Land (FORZ) Dinyatakan Pailit, Bagaimana Nasib Saham Publiknya?* <https://investor.id/market-and-corporate/308940/forza-land-forz-dinyatakan-pailit-bagaimana-nasib-saham-publiknya>
- Faiqo, M., Malavia Mardani, R., & ABS, M. K. (2019). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017. *E-Journal Riset Manajemen*, 1–12.
- Hilmi, & Aini, N. (2023). Pengaruh Debt Maturity, Leverage, Kebijakan Dividen dan *Cash holding* Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh (JAM)*, 1(2), 292. <https://doi.org/10.29103/jam.v1i2.8820>
- Husnul, F., Harnida, M., & Mardah, S. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 10(1), 008–020. <https://doi.org/10.35972/jieb.v10i1.1446>
- Irfan, M., Febrianto, R., & Widiastuty, E. (2024). *Analisis Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal, dan Struktur Aset pada Financial Distress*. 22(3), 399–416. <https://doi.org/10.33557/mbia.v22i3.2490>
- Jason, E., & Viriany. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Cash holding* Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1452. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9322>
- Jessica, J., & Triyani, Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 138–148. <https://doi.org/10.46806/ja.v11i2.891>
- Kedungboto. (2023). *Kilas Balik Pandemi Covid-19*. <http://kedungboto.desa.id/kabardetail/cVFWSWIWcGIwUTBBYkNjZzA5WjhUZz09/kilas-balik-pandemi-covid-19.html>
- Lopa, Z. L. A., & M, N. (2024). *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Tahun 2019-2021*. 6(2), 178–191.
- Lowardi, R., & Abdi, M. (2021). Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Kinerja Dan Kondisi Keuangan Perusahaan Publik Sektor Properti. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 3(2), 463. <https://doi.org/10.24912/jmk.v3i2.11893>
- Marsadu, O., Mangantar, M., & Tawas, H. N. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Kepemilikan Kas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021. *Jurnal LPPM Bidang EkoSosBudKum*, 8(3), 358–371.
- Murti, G. T., Saraswati, R. S., & Faizi, M. F. N. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Umur Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 414–423. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1817>
- Murti, & Mulyani, E. (2020). Pengaruh Kepemilikan Asing, Leverage, *Cash holdings* Dan Debt Maturity Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), 2893–2911. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i3.258>
- Musdalifah, R. (2022). *Kinerja Perusahaan Melalui Agency Cost Sebagai Variabel Intervening:*

*Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial.*

- Muzayin, M. H. T., & Trisnawati, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi*, 3(1), 271–284.
- Nery, V., & Susanto, L. (2022). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi*, 26(11), 415–434. <https://doi.org/10.24912/je.v26i11.785>
- Nurasifah. (2019). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017*. 1–23.
- Purba, I. (2019). *Pengaruh Profitabilitas dan Financial Leverage Terhadap Income Smoothing (Perataan Laba) (Studi Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018)*.
- Purba, S. T., Pasaribu, D., & Simanjuntak, W. A. (2021). *Pengaruh Profitabilitas Dan Financial Leverage Terhadap Income Smoothing (Perataan Laba) (Studi Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019)*. 4(2), 225–240.
- Sa'adah, L., Nurarifin, M. R., & Fitriana, N. A. (2024). Analisis Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan PT Bank Central Asia. *Lokawati : Jurnal Penelitian Manajemen Dan Inovasi Riset*, 2(5), 144–155. <https://doi.org/10.61132/lokawati.v2i5.1188>
- Sahamee. (2021). *Forza Land Indonesia Tbk PT*. <https://sahamee.com/saham/FORZ/laporan-laba-rugi>
- Saraswati, H. (2019). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham Di Indonesia. *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(2), 153–163. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i2.696>
- Savira, G. (2022). *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 - 2022*.
- Sinaga, S. A. (2019). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Bank Swasta Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia di Jakarta*. <https://repositori.uma.ac.id/handle/123456789/10775>
- Sopiana, M. (2024). *Pengaruh Profitabilitas, Net Working Capital, dan Leverage Terhadap Cash holding (Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)*.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (2nd ed.). CV ALFABETA. <https://anyflip.com/xobw/rfpq/>
- Sutrisno, Y. A. E. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(1), 1–22.
- Urfah, S. (2021). *Cash holding Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Indonesia*.
- Viodeogo, Y. (2019). *Forza Land Masuk Belunggu PKPU*. <https://www.biztaxreview.com/blog/2021/08/09/forza-land-masuk-belunggu-pkpu/>