



ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI PERIODE 2021–2023

Doni Andreas^{a*}

^a Fakultas Ekonomi dan Bisnis / Jurusan Akuntansi; doni.andreas@email.com, Universitas Wijaya Kusuma Surabaya, Jawa Timur

*Penulis Korespondensi: Doni Andreas

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of capital structure, liquidity, and profitability on firm value in property sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2021–2023. Firm value is measured by Price to Book Value (PBV), while the independent variables include Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA), and Return on Equity (ROE). This research employs a quantitative approach with multiple linear regression analysis. The results indicate that DER and ROE have a significant negative effect on PBV, while CR and ROA show no significant effect. The implication of this research is that companies need to maintain a prudent capital structure and improve earnings quality to increase investor confidence.

Keywords: *Capital Structure, Liquidity, Profitability, Firm Value, PBV*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Variabel dependen adalah *Price to Book Value (PBV)*, sedangkan variabel independen adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)*. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER dan ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV, sementara CR dan ROA tidak berpengaruh signifikan. Implikasi dari penelitian ini adalah pentingnya pengelolaan struktur modal yang sehat serta peningkatan kualitas laba untuk menjaga kepercayaan investor.

Kata Kunci: Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, PBV

1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan indikator penting yang mencerminkan penilaian pasar terhadap prospek dan kinerja perusahaan. Dalam pasar modal, nilai perusahaan sangat menentukan keputusan investasi dan strategi korporasi. Faktor internal seperti struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas sering diasumsikan berperan dalam memengaruhi nilai perusahaan, namun bukti empiris menunjukkan hasil yang tidak konsisten sehingga diperlukan kajian lebih lanjut pada sektor tertentu.

Sektor properti di Indonesia memiliki peran strategis sebagai sektor padat modal yang sangat sensitif terhadap kondisi makroekonomi, suku bunga, dan kebijakan pemerintah. Pasca pandemi COVID-19, sektor ini menunjukkan pemulihan yang tidak merata: sebagian perusahaan mampu menjaga likuiditas dan profitabilitas, sementara lainnya menghadapi tekanan pendanaan dan perlambatan proyek. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan mengenai determinan nilai perusahaan yang paling berpengaruh pada periode pemulihan.

Penelitian ini berfokus pada periode 2021–2023, yang mencerminkan fase pemulihan ekonomi serta penyesuaian kebijakan moneter di Indonesia. Dengan menggunakan data laporan keuangan perusahaan properti yang terdaftar di BEI, penelitian ini menguji secara simultan pengaruh struktur modal (DER),

likuiditas (CR), dan profitabilitas (ROA dan ROE) terhadap Price to Book Value (PBV) dengan metode regresi linier berganda.

Kontribusi penelitian ini bersifat tiga dimensi. Pertama, memperbarui bukti empiris mengenai faktor penentu nilai perusahaan sektor properti pasca pandemi. Kedua, menganalisis perbandingan peran likuiditas dan profitabilitas yang sebelumnya menunjukkan hasil tidak konsisten. Ketiga, memberikan implikasi praktis bagi manajer perusahaan dalam merumuskan strategi pembiayaan serta rekomendasi bagi investor dalam menilai prospek sektor properti.

Sejalan dengan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara mendalam pengaruh DER, CR, ROA, dan ROE terhadap nilai perusahaan (PBV) pada sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pemulihan pasca pandemi, yakni 2021–2023. Secara lebih rinci, penelitian ini berupaya menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial maupun simultan terhadap PBV, sehingga dapat memperbarui bukti empiris mengenai faktor penentu nilai perusahaan di sektor properti, serta memberikan implikasi praktis bagi manajer perusahaan dan investor dalam mengambil keputusan strategis.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori keuangan tradisional memberikan kerangka konseptual untuk memahami bagaimana struktur modal dan kinerja keuangan memengaruhi nilai perusahaan. [6] menunjukkan bahwa pada kondisi pasar sempurna, struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Namun, ketika pajak, biaya kebangkrutan, dan asimetri informasi diperhitungkan, struktur modal menjadi relevan.

Trade-Off Theory menyatakan adanya titik optimal dalam pemanfaatan utang yang menyeimbangkan manfaat pajak dengan biaya kebangkrutan [7]. Sebaliknya, Pecking Order Theory menekankan preferensi perusahaan terhadap pendanaan internal dibandingkan eksternal akibat adanya asimetri informasi. Sementara itu, Signaling Theory [8] menambahkan bahwa keputusan pendanaan dapat menjadi sinyal mengenai prospek perusahaan kepada investor.

Penelitian empiris mengenai pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa studi menemukan hubungan positif ketika utang digunakan secara optimal untuk mendukung investasi produktif. Namun, penelitian lain justru menunjukkan pengaruh negatif karena peningkatan risiko gagal bayar dan biaya kebangkrutan yang menurunkan penilaian pasar.

Likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR) juga sering kali menunjukkan hubungan non-linear terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang memadai mendukung kelancaran operasional, tetapi likuiditas yang berlebihan dapat mengindikasikan adanya dana tidak produktif yang menurunkan efisiensi.

Profitabilitas yang diukur melalui Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) pada umumnya diasosiasikan dengan peningkatan nilai perusahaan. Meskipun demikian, kualitas laba (earnings quality) dan sumber profitabilitas, misalnya dari leverage, sering kali memediasi hubungan ini. Studi pada konteks Indonesia, khususnya sektor properti, juga memberikan bukti yang beragam. Beberapa penelitian menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh kuat terhadap nilai perusahaan, sementara variabel likuiditas sering kali tidak signifikan.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Beberapa studi menemukan DER dan profitabilitas berpengaruh positif, namun penelitian lain justru menunjukkan pengaruh negatif atau tidak signifikan. Demikian pula, likuiditas (CR) kadang dianggap mendukung nilai perusahaan, tetapi pada konteks lain tidak berpengaruh atau bahkan mengurangi efisiensi.

Selain itu, sebagian besar penelitian dilakukan pada sektor manufaktur atau periode sebelum pandemi, sehingga bukti empiris pada sektor properti Indonesia pasca COVID-19 (2021–2023) masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini hadir untuk mengisi kesenjangan dengan menguji kembali peran DER, CR, ROA, dan ROE terhadap nilai perusahaan sektor properti pada fase pemulihan ekonomi.

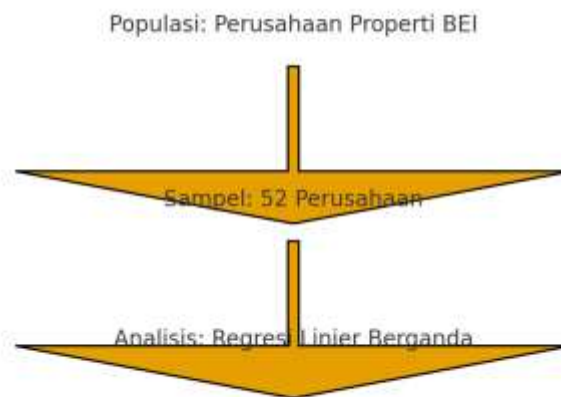
3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif asosiatif. Populasi adalah seluruh perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEI periode 2021–2023. Sampel dipilih dengan purposive sampling berdasarkan kriteria: (1) perusahaan aktif diperdagangkan selama periode penelitian, (2) memiliki laporan keuangan lengkap, (3) tidak mengalami delisting.

Definisi Operasional Variabel:

- PBV: harga pasar saham per lembar dibagi nilai buku per lembar.
- DER: total utang dibandingkan ekuitas.
- CR: aktiva lancar dibandingkan kewajiban lancar.
- ROA: laba bersih dibandingkan total aset.
- ROE: laba bersih dibandingkan ekuitas.

Metode analisis: regresi linier berganda dengan uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi). Selain itu dilakukan uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R^2).



Gambar 1. Skema Metode Penelitian

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

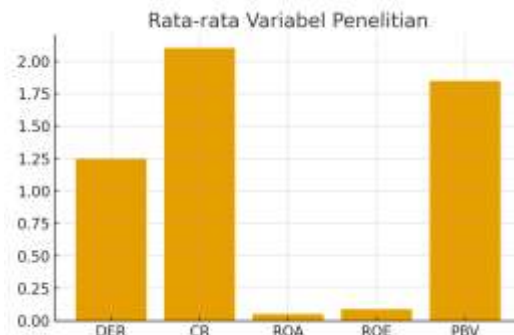
Statistik deskriptif menunjukkan rata-rata DER sebesar 1,25, CR 2,10, ROA 5,2%, dan ROE 9,1%. PBV rata-rata 1,85. Uji asumsi klasik menunjukkan tidak ada masalah serius multikolinearitas, heteroskedastisitas, atau autokorelasi.

Hasil regresi linier berganda:

$$PBV = 2.15 - 0.45*DER + 0.08*CR + 0.12*ROA - 0.32*ROE + e$$

Hasil uji t menunjukkan DER ($p < 0.05$) dan ROE ($p < 0.05$) signifikan negatif, sedangkan CR dan ROA tidak signifikan.

Uji F menunjukkan model signifikan secara simultan ($p < 0.01$). Nilai Adjusted $R^2 = 0.42$, berarti 42% variasi PBV dijelaskan oleh variabel independen.



Gambar 2. Rata-rata Variabel Penelitian

4.1 Pembahasan

Temuan ini konsisten dengan teori *Trade-Off* yang menjelaskan bahwa leverage berlebihan menurunkan nilai perusahaan karena meningkatkan risiko kebangkrutan. Hasil ini sesuai dengan [9], tetapi berbeda dengan [2] yang menyatakan hubungan positif. Perbedaan ini menunjukkan bahwa karakteristik sektor dan periode penelitian sangat berpengaruh terhadap hubungan variabel.

Likuiditas (CR) dan profitabilitas (ROA) tidak signifikan, yang berarti kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek maupun menghasilkan laba dari aset belum cukup memengaruhi persepsi investor. Hal ini mungkin karena investor lebih menitikberatkan pada prospek pertumbuhan proyek properti daripada rasio keuangan jangka pendek.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap Price to Book Value (PBV), sedangkan Current Ratio (CR) dan Return on Assets (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Return on Equity (ROE) ditemukan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap PBV. Secara simultan, variabel DER, CR, ROA, dan ROE terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023.

Sejalan dengan temuan tersebut, beberapa saran dapat diberikan. Perusahaan perlu menjaga proporsi utang agar tidak terlalu tinggi untuk menghindari risiko finansial yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Investor disarankan untuk tidak hanya berfokus pada rasio keuangan, tetapi juga mempertimbangkan prospek proyek dan kondisi industri properti secara keseluruhan sebelum mengambil keputusan investasi. Selain itu, penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas cakupan dengan menambahkan sampel dari sektor lain atau memasukkan variabel makroekonomi, seperti inflasi dan suku bunga, guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor penentu nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Alipour, M. (2011). Working capital management and corporate profitability: Evidence from Iran. *World Applied Sciences Journal*, 12(7), 1093–1099. https://www.researchgate.net/publication/255731662_Working_Capital_Management_and_Corporate_Profitability_Evidence_from_Iran
- [2] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning. <https://www.cengage.com/c/fundamentals-of-financial-management-15e-brigham-houston/9781337395250/>
- [3] Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *Laporan keuangan dan tahunan perusahaan tercatat*. <https://www.idx.co.id>
- [4] Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [5] Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. <https://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/jensen-meckling.pdf>
- [6] Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), 261–297. <https://www.aeaweb.org/aer/top20/48.3.261-297.pdf>
- [7] Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 575–592. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>
- [8] Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- [9] Wahyudi, S., & Pawestri, H. P. (2006). Implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. <https://media.neliti.com/media/publications/79279-ID-implikasi-struktur-kepemilikan-terhadap.pdf>