

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI (2020–2024)

Adistie Prestiani Putri^{1*}, Siti Mujanah², Achmad Yanu Alifianto³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Magister Manajemen, Universitas 17 Agustus 1945

Surabaya, Indonesia

*1262400052@surel.untag-sby.ac.id¹, sitimujaanah@untag-sby.ac.id², achmadyanu@untag-sby.ac.id³

Alamat Kampus: Jl. Semolowaru No.45, Menur Pumpungan, Kec. Sukolilo, Surabaya

Korespondensi penulis: adistie.app@gmail.com

Abstract. *The purpose of this study is to analyze the effect of capital structure on company value in the property/real estate sector listed on the IDX (2020-2024). In this study, capital structure is measured using Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) and Debt to Equity Ratio (DER) while company value uses Price to Book Value (PBV). The research methodology used is quantitative using multiple regression analysis techniques. Secondary data was obtained from the company's annual financial reports published on the IDX. The sample used in this study was 21 companies selected based on certain criteria using the Purposive sampling method. Based on the test results, it shows that ROA does not have a significant effect on Company Value, ROE does not have a significant effect on Company Value, DER does not have a significant effect on Company Value. Simultaneously ROA, ROE, and DER do not have a significant effect on Company Value. The coefficient of determination (R^2) in this study is 0.000, which means that the ability of the independent variable to explain the variation of the dependent variable is 0% while the rest is explained by other independent variables outside the model.*

Keywords: ROA, ROE, DER, PBV

Abstrak. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor properti/real estate yang terdaftar di BEI (2020-2024). Dalam penelitian ini struktur modal diukur menggunakan Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) sedangkan nilai perusahaan menggunakan Price to Book Value (PBV). Metodologi penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan menggunakan teknik analisis regresi berganda. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan di BEI. Sampel yang digunakan penelitian ini sebanyak 21 perusahaan yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dengan menggunakan metode Purposive sampling. Berdasarkan Hasil pengujian menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien determinasi (R^2) dalam penelitian ini sebesar 0,000 yang artinya kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat sebesar 0% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel bebas lain diluar model.

Kata Kunci : ROA, ROE, DER, PBV

1. LATAR BELAKANG

Dalam beberapa dekade terakhir, sektor properti dan real estate di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang signifikan dan konsisten pada list perusahaan Bursa Efek Indonesia. Sebagai salah satu indikator penting dalam pembangunan ekonomi, sektor ini tidak hanya mencerminkan tingkat permintaan hunian dan ruang usaha, tetapi juga menggambarkan kondisi makroekonomi suatu negara. Pertumbuhan penduduk, urbanisasi yang cepat, serta peningkatan kelas menengah turut menjadi pendorong utama permintaan terhadap hunian, perkantoran, pusat perbelanjaan, dan infrastruktur pendukung lainnya.

Investasi di bidang properti dan real estate dinilai menarik karena sifatnya yang relatif stabil dalam jangka panjang serta potensi imbal hasil yang kompetitif. Menurut laporan dari Bank Indonesia (2023), sektor properti menjadi salah satu motor pertumbuhan ekonomi dengan kontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), terutama melalui subsektor perumahan dan konstruksi. Selain itu, investor memandang properti sebagai bentuk lindung nilai (hedging) terhadap inflasi, mengingat nilainya yang cenderung meningkat dari waktu ke waktu (Wibowo & Santoso, 2022).

Namun demikian, bagi investor, pertumbuhan aset saja tidak cukup. Nilai suatu perusahaan di mata pasar juga ditentukan oleh kinerja keuangan internalnya, yang dapat diukur melalui struktur modal dan profitabilitas. Indikator seperti Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA), dan Debt to Equity Ratio (DER) menjadi tolok ukur utama dalam mengevaluasi efisiensi penggunaan modal dan tingkat risiko finansial perusahaan. Di sisi lain, Price to Book Value (PBV) digunakan sebagai proksi nilai pasar perusahaan yang mencerminkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan (Hanafi & Halim, 2021).

ROE menunjukkan seberapa efektif perusahaan menghasilkan keuntungan dari modal yang ditanamkan pemegang saham. ROA menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimilikinya. Sementara DER mencerminkan struktur pembiayaan perusahaan, khususnya keseimbangan antara penggunaan dana sendiri dan dana pinjaman. Ketiga indikator ini sangat relevan di sektor properti, mengingat sifat bisnis yang padat modal dan jangka panjang (Rachmawati & Triyono, 2020).

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa ROE dan ROA cenderung berpengaruh positif terhadap PBV, karena menunjukkan efisiensi dan profitabilitas tinggi, yang umumnya diapresiasi oleh investor. Sebaliknya, DER yang terlalu tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan karena meningkatkan risiko gagal bayar, meskipun pada kondisi tertentu leverage juga dapat dimanfaatkan untuk memperbesar pertumbuhan laba (Putra & Dewi, 2021).

Melihat pentingnya peran struktur modal dalam menentukan persepsi pasar terhadap perusahaan, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh ROE, ROA, dan DER terhadap PBV pada perusahaan sektor properti dan real estate di Indonesia. Dengan pemahaman yang komprehensif mengenai hubungan antar variabel ini, investor dan manajer keuangan diharapkan dapat mengambil keputusan strategis yang lebih tepat dalam mengelola nilai perusahaan di tengah dinamika pasar yang terus berubah.

2. KAJIAN TEORITIS

a) Struktur Modal Perusahaan

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas dalam membiayai kegiatan operasional dan investasi perusahaan. Pemilihan struktur modal yang optimal sangat penting untuk meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Struktur modal mengacu pada perbandingan komposisi sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan, termasuk saham ekuitas, saham preferen, surat utang, pinjaman jangka panjang, dan laba ditahan (Muhammad Izzul Munaa & Kartini, 2023). Teori *model trade off* menunjukkan bahwa ada struktur modal yang optimal dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan menyeimbangkan biaya dan manfaat dari unit tambahan hutang, dengan ciri – ciri sebagai model *trade off*. (Nurhayati & Kartika, 2020). Struktur modal yang sehat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengelola risiko keuangan dan mempertahankan kestabilan operasional dalam jangka panjang.

b) Return on Equity (ROE)

ROE digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menghasilkan keuntungan dari investasi pemegang saham. ROE yang tinggi mengindikasikan efisiensi dalam penggunaan modal sendiri dan cenderung menarik perhatian investor karena menunjukkan profitabilitas yang baik (Harahap, 2020). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dari aset-asetnya saat ini dan masa depan, sehingga menunjukkan prospek perusahaan yang baik (Iqbal Rauf Firmansah & Imelda Sari, 2024). Dalam konteks pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, ROE memiliki korelasi positif karena semakin tinggi ROE, maka persepsi investor terhadap prospek perusahaan juga semakin baik (Putra & Dewi, 2021).

c) Return on Assets (ROA)

ROA mengukur efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan asetnya secara efisien untuk menghasilkan keuntungan (Hanafi & Halim, 2021). Peningkatan nilai Return On Assets perusahaan berbanding lurus dengan tingkat keuntungannya. Investor umumnya lebih menyukai perusahaan yang memiliki tingkat ROA yang tinggi. Ini membuat demand akan saham perusahaan naik, yang nantinya bisa memicu kenaikan nilai saham. Hal ini juga berdampak pada pertumbuhan PBV perusahaan yang lebih tinggi (Nur Fitria Safira & Dwi

Indah Lestari 2025). Dalam sektor properti dan real estate, di mana aset tetap sangat besar, ROA menjadi indikator penting dalam menilai efisiensi investasi jangka panjang.

d) 4. Debt to Equity Ratio (DER)

DER menggambarkan proporsi penggunaan utang terhadap modal sendiri. Rasio ini penting untuk menilai tingkat risiko finansial perusahaan. DER yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko gagal bayar, sedangkan DER yang terlalu rendah dapat menunjukkan bahwa perusahaan kurang agresif dalam memanfaatkan leverage untuk memperbesar skala usahanya (Kieso et al., 2020). Perusahaan yang baik tidak hanya dilihat dari seberapa besar atau kecilnya laba, namun dari sisi utang pun harus tetap diperhatikan oleh perusahaan. Salah satu analisis rasio keuangan yang dapat digunakan adalah *Debt To Equity Ratio* (DER). (Kurniawan Albert Purnomo, dkk, 2024). Dalam studi empiris, DER sering kali menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, meskipun dalam beberapa kasus leverage moderat dapat meningkatkan return bagi pemegang saham (Rachmawati & Triyono, 2020).

e) Nilai Perusahaan (Price to Book Value - PBV)

PBV adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai bukunya. PBV lebih dari satu menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian lebih tinggi daripada nilai akuntansi perusahaan, yang sering dikaitkan dengan prospek pertumbuhan dan profitabilitas yang baik (Weston & Brigham, 2016). Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan masa depan perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa ROE dan ROA berpengaruh positif terhadap PBV, sedangkan DER cenderung memiliki pengaruh negatif (Putra & Dewi, 2021).

3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif dengan uji hipotesis menggunakan software SPSS, dengan dasar pemikiran bahwa peneliti dapat menjelaskan dan menjawab pertanyaan dalam rumusan masalah mengenai Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti/Real Estate yang Terdaftar di BEI (2020-2024). Populasi yang akan digunakan dalam penelitian adalah perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEI sampel diperoleh berdasarkan *purposive sampling*.

Tabel 1. Pemilihan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Populasi: Perusahaan Property & Real Estate yang terdaftar di BEI 2024	94
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (<i>purposive sampling</i>):	
1. Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2020-2024	-15
2. Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan periode tahun 2020-2024	-16
3. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian dari tahun 2020-2024	-42
Sampel Penelitian	21
Total Sampel (n x periode penelitian) (21 x 5 tahun)	105

Hipotesis :

1. H1: ROA, ROE dan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property yang terdaftar di BEI.
2. H2: Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEI.
3. H3: Return On Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEI.
4. H4: Return on equity (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEI

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual atau error data terdistribusi normal atau tidak. Idealnya pada model regresi residual atau error data harus terdistribusi normal. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov dengan melihat nilai signifikansi (Gani, 2018:169). Apabila nilai Asymp. Sig > 0.05 maka dapat dikatakan residual atau error data terdistribusi normal. Apabila nilai Asymp. Sig < 0.05 maka dapat dikatakan residual atau error data tidak terdistribusi normal. Berikut hasil Uji Normalitas menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov dengan bantuan *Software IBM SPSS 29*:

Tabel 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Unstandardized Residual	
N		105	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	1.61903316	
Most Extreme Differences	Absolute	.264	
	Positive	.264	
	Negative	-.220	
Test Statistic		.264	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		<.001	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	<.001	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.000
		Upper Bound	.000
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			
d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.			

Sumber : Data Olahan SPSS 29 (2025)

Berdasarkan hasil Uji Normalitas menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov diketahui nilai Sig. <.001 yang artinya Sig. < 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual tidak terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi antar variabel independen (X) (Gani, 2018:169). Idealnya pada model regresi tidak terjadi gejala multikolinearitas. Gejala tersebut dapat dilihat berdasarkan nilai *tolerance* dan nilai VIF, apabila nilai *tolerance* > 0.01 dan VIF < 10 maka tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Berikut hasil Uji Multikolinearitas menggunakan menggunakan *Software IBM SPSS 29*:

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.401	.249		5.627	<.001		
	ROA	-.458	11.118	-.011	-.041	.967	.132	7.559
	ROE	.292	8.561	.009	.034	.973	.132	7.552
	DER	.004	.062	.007	.065	.948	.985	1.015

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Olahan SPSS 29 (2025)

Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai *tolerance* berkisar antara 0.132-0.985 yang artinya nilai *tolerance* > 0.01 dan nilai VIF berkisar antara 1.015-7.559 yang artinya nilai VIF < 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas pada model regresi.

3. Uji Autokorelasi

Pengambilan keputusan dalam Uji Autokorelasi berdasarkan nilai DW yakni:

- Apabila nilai DW berada diantara DL dan 4-DL ($DL < DW < 4-DL$) maka tidak terjadi gejala autokorelasi.
- Apabila nilai DW berada diantara DU dan 4-DU ($DU < DW < 4-DU$) maka tidak terjadi gejala autokorelasi

Berikut ialah hasil Uji Autokorelasi dengan menggunakan *Software IBM SPSS 29*:

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.008 ^a	.000	-.030	1.642902	1.955

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, ROA
b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Olahan SPSS 29 (2025)

Berdasarkan hasil output SPSS di atas diketahui nilai DW sebesar 1.955 dan diketahui nilai DL sebesar 1.6237 dan DU sebesar 1.7411 yang artinya memenuhi: $1.6237 < 1.955 < 2.3763$ ($DL < DW < 4-DL$) dan memenuhi: $1.7411 < 1.955 < 2.260$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

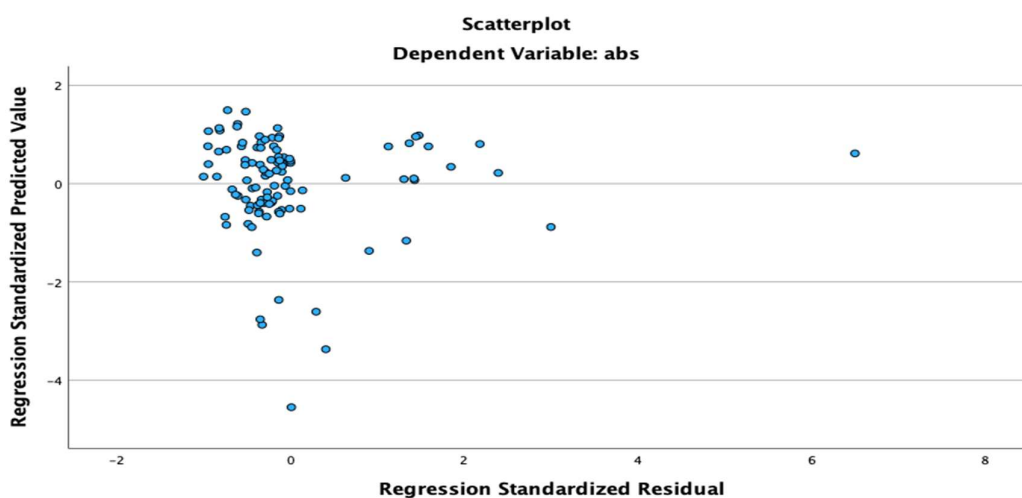
Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat persebaran variansi residual atau error data. Model regresi yang baik ialah tidak terjadi gejala heteroskedastisitas atau idealnya model regresi memiliki variansi residual atau eror data yang sama antara variabel eputusant (X) dan variabel dependennya (Y). Uji yang digunakan ialah Uji Glejser dengan pengambilan eputusan apabila nilai Sig. > 0.05 maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan apabila nilai Sig. < 0.05 maka terjadi gejala heteroskedastisitas. Berikut hasil Uji Heteroskedastisitas Glejser menggunakan *Software IBM SPSS 29*:

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.404	.174		8.053	<.001
	ROA	-2.198	7.787	-.075	-.282	.778
	ROE	-2.707	5.996	-.121	-.451	.653
	DER	-.051	.043	-.114	-1.165	.247

a. Dependent Variable: abs

Sumber : Data Olahan SPSS 29 (2025)



Sumber : Data Olahan SPSS 29 (2025)

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi karena nilai signifikansi setiap variabel penelitian lebih besar dari 0.05 (Sig. > 0.05). Hasil tersebut juga dapat dilihat berdasarkan grafik scatterplot yang menunjukkan persebaran data yang cenderung abstrak dan menyebar sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) baik secara bersama-sama (simultan) maupun secara terpisah (parsial). Berikut hasil uji analisis regresi berganda menggunakan *Software IBM SPSS 29*:

Tabel 6. Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.401	.249		5.627	<.001
	ROA	-.458	11.118	-.011	-.041	.967
	ROE	.292	8.561	.009	.034	.973
	DER	.004	.062	.007	.065	.948
a. Dependent Variable: PBV						

Sumber : Data Olahan SPSS 29 (2025)

Berikut ialah persamaan model regresi yang terbentuk:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = 1.401 - 0.458 X_1 + 0.292 X_2 + 0.004 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = PBV

X₁ = ROA

X₂ = ROE

X₃ = DER

a = Konstanta

β = Koefisien Regresi

e = Error

Persamaan tersebut menjelaskan bahwa:

- Apabila seluruh variabel independen (X) bernilai konstan atau sama dengan nol maka nilai variabel dependen (Y) ialah sebesar 1.401.
- Apabila variabel ROA (X1) mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka variabel PBV (Y) mengalami penurunan sebesar 0.458. Jadi semakin tinggi ROA (X1) maka akan semakin rendah PBV (Y).
- Apabila variabel ROE(X2) mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka variabel PBV (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0.292. Jadi semakin tinggi ROE (X2) maka akan semakin tinggi juga PBV (Y).
- Apabila variabel DER (X3) mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka variabel PBV (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0.004. Jadi semakin tinggi GPM (X3) maka akan semakin tinggi PBV (Y).

1. Uji T Parsial

Uji T Parsial bertujuan untuk melakukan uji hipotesis penelitian, yaitu melihat apakah setiap variabel independen (X) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y). Pengambilan keputusan Uji T ialah apabila nilai Sig. < 0.05 dan t hitung > t table maka Ha diterima dan Ho ditolak atau dapat dikatakan terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial. Sedangkan apabila nilai Sig > 0.05 maka Ha ditolak dan Ho diterima atau dapat dikatakan tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial. Berikut hasil Uji T menggunakan bantuan *Software IBM SPSS 29*:

Tabel 7. Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.401	.249		5.627	<.001
	ROA	-.458	11.118	-.011	-.041	.967
	ROE	.292	8.561	.009	.034	.973
	DER	.004	.062	.007	.065	.948
a. Dependent Variable: PBV						

Sumber : Data Olahan SPSS 29 (2025)

Berdasarkan tabel hasil Uji T di atas, diketahui:

- ROA (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV (Y). Hal tersebut dapat dilihat berdasarkan nilai Sig. sebesar 0.967 dan nilai t hitung sebesar 0.041 yang artinya Sig. > 0.05 dan $t \text{ hitung} < t \text{ table}$ ($df = 101 = 1.98$) sehingga H_0 diterima dan H_{a1} ditolak.
- ROE (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV (Y). Hal tersebut dapat dilihat berdasarkan nilai Sig. sebesar 0.973 dan nilai t hitung sebesar 0.034 yang artinya Sig. > 0.05 dan $t \text{ hitung} < t \text{ table}$ ($df = 101 = 1.98$) sehingga H_0 diterima dan H_{a2} ditolak.
- DER (X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV (Y). Hal tersebut dapat dilihat berdasarkan nilai Sig. sebesar 0.948 dan nilai t hitung sebesar 0.065 yang artinya Sig. > 0.05 dan $t \text{ hitung} < t \text{ table}$ ($df = 101 = 1.98$) sehingga H_0 diterima dan H_{a3} ditolak.

2. Uji F Simultan

Uji F Simultan bertujuan untuk melihat pengaruh seluruh variabel independen (X) terhadap variabel Y secara bersama-sama (simultan). Pengambilan keputusannya ialah apabila nilai Sig. < 0.05 dan $F \text{ hitung} > F \text{ table}$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak atau dapat dikatakan seluruh variabel X berpengaruh signifikan terhadap variabel Y secara bersama-sama. Namun, apabila nilai Sig. > 0.05 maka H_a ditolak dan H_0 diterima atau dapat dikatakan seluruh variabel X tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y secara bersama-sama. Berikut hasil Uji F Simultan menggunakan *Software SPSS 29*:

Tabel 8. Uji F

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.018	3	.006	.002	1.000 ^b
	Residual	272.612	101	2.699		
	Total	272.630	104			
a. Dependent Variable: PBV						
b. Predictors: (Constant), DER, ROE, ROA						

Sumber : Data Olahan SPSS 29 (2025)

Berdasarkan hasil Uji F, diketahui nilai Sig. sebesar 1.000 dan nilai F Hitung sebesar 0.002 yang artinya Sig. > 0.05 dan F hitung < F table (df1= 3; df2= 101; F Table= 2.69) sehingga Ho diterima dan Ha ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa ROA (X1), ROE (X2), dan DER (X3) secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV (Y).

3) Uji Koefisien Determinasi

Uji Koefisien Determinasi bertujuan untuk mengetahui besaran persentase variabel dependen (Y) yang dapat diprediksi atau dijelaskan oleh seluruh variabel independen (X).

Berikut hasil Uji Koefisien Determinasi menggunakan *Software IBM SPSS 29*:

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.008 ^a	.000	-.030	1.642902	1.955
a. Predictors: (Constant), DER, ROE, ROA					
b. Dependent Variable: PBV					

Sumber : Data Olahan SPSS 29 (2025)

Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai R Square (R^2) sebesar 0,000 menunjukkan bahwa variabel-variabel independen dalam model, yaitu DER, ROE, dan ROA, **tidak memiliki kontribusi dalam menjelaskan variasi** yang terjadi pada variabel dependen, yaitu PBV (Price to Book Value). Artinya, hanya 0 persen variasi pada PBV yang dapat dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut secara bersama-sama.

Selain itu, nilai adjusted R square sebesar -0,030 menunjukkan bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah prediktor dan ukuran sampel, **model justru mengalami penurunan akurasi prediksi**, bahkan lebih buruk dari model tanpa prediktor (model nol).

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini **tidak layak digunakan** untuk memprediksi PBV karena kemampuan penjelasannya terhadap variabel dependen sangat rendah, bahkan nyaris tidak ada.

Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dijabarkan di atas, ditemukan hal-hal sebagai berikut:

1. Pengaruh Return on Assets (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (Price to Book Value - PBV)

Berdasarkan pengujian dengan menggunakan regresi linier berganda dengan koefisien regresi Pengaruh Return on Assets (ROA) menunjukkan nilai signifikansi $0,967 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti/Real Estate yang Terdaftar di BEI (2020-2024). Besar kecilnya ROA perusahaan tidak terlalu berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai sebuah perusahaan. Selain itu ada kecenderungan laba bersih perusahaan yang menurun ketika peningkatan total beban perusahaan. Kondisi yang demikian membuat belum mempunyai nilai perusahaan terdongkrak dan cenderung fluktuatif. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Pramana Putra dan Eka Purnama Sari (2023) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (Price to Book Value - PBV)

Berdasarkan pengujian dengan menggunakan regresi linier berganda dengan koefisien regresi Return on Equity (ROE) menunjukkan nilai signifikansi $0,973 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti/Real Estate yang Terdaftar di BEI (2020-2024). ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan peningkatan profitabilitas akan menurunkan nilai perusahaan meskipun perusahaan mengalami peningkatan keuntungan, perusahaan menggunakan keuntungan tersebut untuk laba ditahan atau aktivitas operasi dan tidak selalu akan membagikan keuntungan dalam bentuk dividen kepada investor. Sehingga investor menganggap itu signal yang negatif dan hal ini menyebabkan investor tidak mempertimbangkan profitabilitas saat membeli saham sehingga tingkat profitabilitas tidak memengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Siti Nurashiah Jamil dan Neneng Yanti Andriani yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Nilai Perusahaan (Price to Book Value - PBV)

Berdasarkan pengujian dengan menggunakan regresi linier berganda dengan koefisien regresi Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan nilai signifikansi $0,948 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti/Real Estate yang Terdaftar di BEI (2020-2024). Hasil penelitian bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan di karenakan hubungan antara solvabilitas terhadap nilai perusahaan contohnya seperti tingkat bunga, pertumbuhan ekonomi, indeks harga saham. Kemungkinan industri melakukan penambahan modal oleh pemegang saham, menggunakan alternative hutang jangka pendek untuk membayar gaji. Selain itu, terdapat faktor lain yaitu investor tidak terlalu fokus pada jumlah utang perusahaan. Investor berfokus pada bagaimana perusahaan mengalokasikan dana tersebut secara efektif dan efisien guna menambah nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitain yang dilakukan oleh Cicilia Erika Tambuwun, Marjam Mangantar, dan Lawren Julio Rumokoy (2024) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Nilai Perusahaan (Price to Book Value - PBV)

Berdasarkan Tabel hasil uji ANOVA atau uji F, diperoleh tingkat signifikansi $1,000 > 0,05$ maka, dapat disimpulkan bahwa variabel Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) secara bersama sama atau simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitain yang dilakukan oleh Siti Harsiatun, Wahyu Hidayat (2019) yang menyatakan bahwa ROA, ROE dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh Return on Assets, Return on Equity, dan Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan (Price to Book Value) Pada Sektor Properti/Real Estate yang Terdaftar di BEI (2020-2024). Hasil analisis dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Return on Assets (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV (Y) Pada Sektor Properti/Real Estate yang Terdaftar di BEI (2020-2024).
2. Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV (Y) Pada Sektor Properti/Real Estate yang Terdaftar di BEI (2020-2024).
3. Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV (Y) Pada Sektor Properti/Real Estate yang Terdaftar di BEI (2020-2024).
4. Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV (Y) Pada Sektor Properti/Real Estate yang Terdaftar di BEI (2020-2024).

Saran

Hasil dari penelitian ini untuk memberi informasi tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor properti/real estate. Hasil penelitian ini juga bisa digunakan perusahaan untuk mengetahui motif investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga perusahaan bisa menyusun strategi untuk menarik investor.

Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini memiliki keterbatasan penelitian pada jumlah sampel yang relatif sedikit, karena perusahaan pada sektor properti/real estate tidak semuanya terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan tidak semuanya memiliki laporan keuangan yang lengkap pada periode 2020-2024.

DAFTAR PUSTAKA

- Bank Indonesia. (2023). *Laporan perekonomian Indonesia 2023*. Bank Indonesia.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Cicilia Erika Tambuwun, Mangantar, M., & Rumokoy, L. J. (2024). Pengaruh debt to equity ratio, earning per share, dan return on asset ratio terhadap nilai perusahaan sub sektor jasa kesehatan yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, 12(1), 107–115. <https://doi.org/10.35794/emba.v12i01.53690>
- Firmansah, R. I., & Sari, I. (2024). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Maneksi*, 13(1). <https://doi.org/10.31959/jm.v13i1.2058>
- Gani, I., & Amalia, S. (2018). *Alat analisis data: Aplikasi statistik untuk penelitian bidang ekonomi dan sosial* (Ed. Revisi). ANDI.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2021). *Analisis laporan keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Harahap, S. S. (2020). *Analisis kritis atas laporan keuangan* (13th ed.). Rajawali Pers.
- Jamil, S. N., & Andriani, N. Y. (2024). Pengaruh return on equity (ROE) dan current ratio (CR) terhadap nilai perusahaan pada PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk. (Studi kasus di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2022). *Gudang Jurnal Multidisiplin Ilmu*, 2(7), 310–314. <https://doi.org/10.59435/gjmi.v2i7.746>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate accounting* (17th ed.). Wiley.
- Munaa, M. I., & Kartini. (2023). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 2(2), 200–215.
- Nurhayati, I., & Kartika, A. (2020). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur tahun 2016–2018. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 9(2), 133–144.
- Purnomo, K. A., Sari, U. K., & Nuralizah, A. (2024). Pengaruh return on asset (ROA) dan debt to equity ratio (DER) terhadap price to book value (PBV) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2022. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(2), April. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1969>
- Putra, A. P., & Dewi, N. K. (2021). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 18(1), 45–58.
- Putra, P., & Sari, E. P. (2023). Pengaruh ROA, CR, dan DER terhadap PBV pada sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2020. *Manajemen Kreatif Jurnal (MAKREJU)*, 1(4). <https://doi.org/10.55606/makreju.v1i4.2167>
- Rachmawati, I., & Triyono, T. (2020). Pengaruh ROE, ROA, dan DER terhadap nilai perusahaan pada sektor properti. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 24(2), 90–100.

- Safira, N. F., & Lestari, D. I. (2025). Pengaruh return on asset dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis dan Keuangan*. <https://doi.org/10.55047/transekonomika.v5i2.888>
- Siti Harsiatun, & Hidayat, W. (2019). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2015–2017). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 8(3). <https://doi.org/10.14710/jiab.2019.24018>
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (2016). *Manajemen keuangan korporat*. Salemba Empat.
- Wibowo, A., & Santoso, D. (2022). Analisis investasi properti sebagai alternatif instrumen investasi jangka panjang di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 14(2), 105–117.
- Yuliana, E., Ramadhan, A., & Nugroho, R. (2021). Dampak pandemi terhadap perilaku konsumen properti di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 36(1), 65–79.