



Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* di Bursa Efek Indonesia

Ni Putu Diah Prabawati*^{ID}, I Wayan Gde Yogiswara Darma Putra, & Ni Made Vita Indriyani

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Warmadewa, Bali, Indonesia

ABSTRACT

This study aims to examine the influence of financial performance on the value of companies in real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2022-2024 period. Financial performance was measured using profitability proxied by Return on Assets (ROA), Liquidity with Current Ratio (CR), Solvency with Debt to Equity Ratio (DER), and activities with Total Asset Turnover (TATO), while company value was measured using Price to Book Value (PBV). This study uses a quantitative approach with secondary data in the form of annual financial statements and company share prices. The sample was determined through purposive sampling techniques so that 161 company observations from 92 companies were obtained during 3 years of observation. Data analysis was carried out by regression of panel data using E-views. The results of the study showed that solvency had a positive effect on the company's value. Profitability, liquidity, and activity had no effect on the company's value. These findings indicate that during the recovery period of the property sector, the market is more responsive to the company's funding structure than to profitability, short-term liquidity, or asset turnover efficiency.

Keywords: *Financial Performance, Profitability, Liquidity, Solvency, Activities, Company Value.*

Article Information:

Received 3/25/2026 / Revised 4/28/2026 / Accepted 5/7/2026 / Online First 5/14/2026

Corresponding author:

Ni Putu Diah Prabawati. Email: diahprabawati20@email.ac.id



© The Author(s) 2026. Published by Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta. This is an Open Access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>), which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. The terms on which this article has been published allow the posting of the Accepted Manuscript in a repository by the author(s) or with their consent.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Kinerja keuangan diukur menggunakan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), Likuiditas dengan *Current Ratio* (CR), Solvabilitas dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan aktivitas dengan *Total Asset Turnover* (TATO), sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan harga saham perusahaan. Sampel ditentukan melalui teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 161 observasi perusahaan dari 92 perusahaan selama 3 tahun pengamatan. Analisa data dilakukan dengan regresi data panel menggunakan E-views. Hasil penelitian menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pada periode pemulihan sektor properti, pasar lebih merespons struktur pendanaan perusahaan dibandingkan kemampuan laba, likuiditas jangka pendek, atau efisiensi perputaran aset.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Nilai Perusahaan

1. Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja, prospek, dan keberlanjutan suatu perusahaan. Pada perusahaan terbuka, nilai perusahaan umumnya tercermin melalui harga saham dan rasio pasar, salah satunya *Price to Book Value* (PBV). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar tingkat kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya serta menghasilkan manfaat ekonomi di masa depan (Indrarini, 2019; Brigham & Houston, 2019). Oleh karena itu, memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi hal yang penting bagi manajemen dan investor.

Sektor *real estate* di Indonesia memiliki karakteristik padat modal, siklus proyek jangka panjang, serta sensitivitas yang tinggi terhadap perubahan kondisi makroekonomi. Periode 2022–2024 menjadi fase krusial karena sektor ini berada dalam tahap pemulihan pascapandemi, namun tetap menghadapi tantangan seperti kenaikan suku bunga, inflasi, peningkatan biaya material, dan perubahan daya beli masyarakat. Kondisi tersebut menyebabkan investor menjadi lebih selektif dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi, sehingga analisis terhadap faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi semakin relevan.

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor utama yang digunakan untuk menilai kondisi perusahaan. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur melalui empat rasio utama, yaitu profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, likuiditas menunjukkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, solvabilitas menggambarkan struktur pendanaan dan risiko utang, sedangkan aktivitas menunjukkan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan. Keempat rasio tersebut dianggap mampu merepresentasikan kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh.

Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya inkonsistensi terkait pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Rosalia *et al.* (2022) menemukan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Nur dan Widati (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh signifikan. Di sisi lain, Lestari dan Pabulo (2023) serta Sari *et al.* (2022) menemukan bahwa pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan dapat bervariasi tergantung sektor dan periode penelitian.

Penelitian ini menggunakan periode observasi terbaru, yaitu 2022–2024, yang mencerminkan kondisi pemulihan sektor *real estate* pascapandemi. Selain itu, penelitian ini menguji secara simultan empat dimensi kinerja keuangan dengan menggunakan pendekatan regresi data panel, sehingga mampu menangkap variasi data antar perusahaan dan antar waktu secara lebih komprehensif dibandingkan penelitian sebelumnya.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris bagi pengembangan ilmu akuntansi dan manajemen keuangan, serta memberikan informasi yang bermanfaat bagi manajemen perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan terkait penilaian perusahaan.

2. Landasan Teori dan Hipotesis

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan hubungan kontraktual antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Perbedaan kepentingan antara pemilik dan pengelola dapat menimbulkan konflik keagenan, terutama ketika manajemen memiliki informasi yang lebih besar mengenai kondisi perusahaan dibandingkan investor. Dalam konteks perusahaan *real estate*, konflik tersebut dapat muncul melalui keputusan pendanaan, investasi proyek, dan penggunaan aset perusahaan. Konflik ini sering kali memicu biaya keagenan (*agency costs*) yang harus ditanggung perusahaan guna mengawasi perilaku manajer agar tetap bertindak demi kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, kinerja keuangan menjadi mekanisme penting untuk menilai sejauh mana manajemen mengelola sumber daya perusahaan secara efektif dan selaras dengan kepentingan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976; Hoesada, 2020). Keterbukaan informasi keuangan diharapkan mampu meminimalisir perilaku oportunistik manajemen yang dapat merugikan nilai perusahaan di mata investor.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen menyampaikan informasi kepada pihak eksternal untuk mengurangi asimetri informasi. Informasi kinerja keuangan yang disajikan dalam laporan keuangan dapat menjadi sinyal positif atau negatif bagi investor. Profitabilitas yang tinggi, struktur pendanaan yang terkendali, likuiditas yang memadai, dan efisiensi penggunaan aset dapat dipandang sebagai sinyal mengenai prospek perusahaan. Sebaliknya, kinerja keuangan yang lemah dapat menurunkan kepercayaan investor dan berdampak pada nilai perusahaan (Spence, 1973). Sinyal yang kuat menunjukkan kualitas perusahaan yang lebih baik dibandingkan kompetitornya, sehingga mampu menarik reaksi pasar yang positif. Manajer berkepentingan untuk mempublikasikan prestasi keuangan guna meningkatkan daya tarik saham perusahaan di pasar modal.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menciptakan kesejahteraan pemegang saham. Pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, nilai perusahaan dapat diamati melalui harga pasar saham dan indikator pasar seperti *Price to Book Value* (PBV). PBV menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku per saham, sehingga dapat menggambarkan bagaimana pasar menilai prospek perusahaan dibandingkan nilai akuntansinya (Indrarini, 2019; Brigham & Houston, 2019). Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan meningkatnya kepercayaan investor terhadap prospek dan stabilitas perusahaan. Selain itu, peningkatan nilai perusahaan juga dapat memperkuat daya tarik perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan dari investor maupun kreditor.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan hasil pencapaian organisasi dalam menjalankan aktivitas operasional, keuangan, dan strategi bisnis untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Kinerja keuangan dapat diukur melalui analisis rasio keuangan karena rasio tersebut memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba, memenuhi kewajiban, mengelola struktur pendanaan, dan memanfaatkan aset. Informasi tersebut penting bagi investor, kreditor, dan manajemen dalam mengevaluasi kondisi perusahaan (Hutabarat, 2021; Ghozali, 2020). Kinerja perusahaan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjalankan aktivitas bisnis secara efektif dan efisien.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki. Penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA) karena rasio tersebut menunjukkan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan total aset untuk menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi ROA, semakin baik kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya. Bagi investor, profitabilitas dapat menjadi sinyal mengenai efisiensi operasional dan prospek pengembalian investasi (Brigham & Houston, 2019). Tingkat profitabilitas yang tinggi juga dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di pasar modal. Selain itu, laba yang stabil mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan usaha di tengah persaingan bisnis.

Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Penelitian ini menggunakan *Current Ratio* (CR) karena rasio tersebut membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar. CR yang memadai menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menjaga kelancaran operasional dan memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun, likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat menunjukkan adanya aset lancar yang kurang produktif, terutama pada sektor *real estate* yang membutuhkan investasi aset jangka panjang (Brigham & Houston, 2019; Manullang *et al.*, 2021). Likuiditas yang baik dapat meningkatkan kepercayaan kreditor terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Di sisi lain, pengelolaan aset lancar yang kurang optimal dapat mengurangi efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan.

Solvabilitas

Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang dan menggambarkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan utang. Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena rasio tersebut menunjukkan perbandingan antara total utang dan ekuitas. Pada perusahaan *real estate*, DER menjadi penting karena kegiatan pengembangan proyek umumnya memerlukan pendanaan besar dan jangka panjang. Struktur utang yang dikelola secara optimal dapat menjadi sinyal ekspansi, sedangkan utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan (Brigham & Houston, 2019).

Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan. Penelitian ini menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO) karena rasio tersebut menunjukkan kemampuan seluruh aset perusahaan dalam menciptakan pendapatan. Pada sektor *real estate*, TATO penting untuk menilai efisiensi penggunaan aset yang relatif besar, meskipun karakteristik proyek jangka panjang dapat menyebabkan perputaran aset lebih lambat dibandingkan sektor lain (Martini et al., 2021)

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Berdasarkan teori sinyal, ROA yang meningkat dapat memberikan informasi positif kepada investor bahwa manajemen mampu mengelola aset secara efisien dan menghasilkan prospek keuntungan yang baik. Temuan Nur dan Widati (2022), serta Rosalia et al. (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi juga dapat meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan sehingga berdampak pada kenaikan harga saham. Selain itu, perusahaan dengan tingkat laba yang baik cenderung memiliki kemampuan lebih besar dalam melakukan ekspansi usaha. Oleh karena itu, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut.

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Current Ratio yang memadai dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang stabil. Namun, pada sektor *real estate*, likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat menunjukkan adanya aset lancar yang belum dimanfaatkan secara produktif. Penelitian Nur dan Widati (2022) serta Lestari dan Pabulo (2023) menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan masih bervariasi. Likuiditas yang baik dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan menjaga stabilitas operasionalnya. Sebaliknya, pengelolaan likuiditas yang kurang efisien dapat menurunkan efektivitas penggunaan aset perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut.

H2: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Solvabilitas menunjukkan struktur pendanaan perusahaan melalui perbandingan utang dan ekuitas. Dalam teori sinyal, kemampuan perusahaan memperoleh dan mengelola pendanaan utang dapat dipandang sebagai sinyal ekspansi dan kepercayaan kreditor. Namun, utang yang

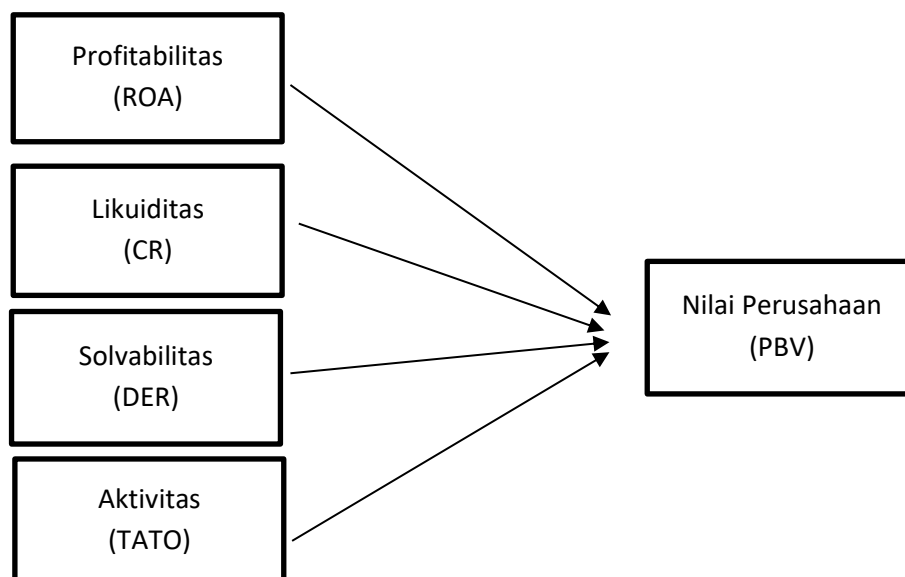
terlalu besar dapat meningkatkan risiko keuangan. Penelitian Rosalia et al. (2022), Sari *et al.* (2022), serta Lestari dan Pabulo (2023) menunjukkan bahwa solvabilitas memiliki peran dalam menjelaskan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat membantu perusahaan meningkatkan kapasitas investasi dan pertumbuhan usaha. Akan tetapi, tingkat leverage yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan minat investor. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut.

H3: Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Aktivitas yang diukur dengan Total Asset Turnover menunjukkan efektivitas aset dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi TATO, semakin efisien perusahaan memanfaatkan asetnya, sehingga dapat memberikan sinyal positif kepada investor. Penelitian Martini et al. (2021) menjelaskan bahwa rasio aktivitas dapat digunakan untuk menilai efektivitas pengelolaan aset perusahaan. Tingkat aktivitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan. Efisiensi penggunaan aset juga dapat meningkatkan kinerja operasional dan memperkuat nilai perusahaan di mata investor. Oleh karena itu, hipotesis keempat dirumuskan sebagai berikut.

H4: Aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Penelitian

3. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian adalah perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022-2024. Periode tersebut dipilih karena mencerminkan fase pemulihan dan penyesuaian sektor *real estate* setelah pandemi. Data yang digunakan merupakan data

sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan, laporan tahunan, dan informasi harga saham yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan.

Sampel dan Prosedur

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sektor *real estate*, properti, dan pembangunan gedung yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2022-2024. Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria: (1) perusahaan terdaftar pada sektor *real estate*, properti, dan pembangunan gedung selama periode pengamatan; (2) perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap; (3) laporan keuangan disajikan dalam mata uang rupiah; dan (4) perusahaan memiliki data yang diperlukan untuk menghitung PBV, ROA, CR, DER, dan TATO. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 161 data observasi perusahaan-tahun dari 276 data awal.

Pengukuran

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku per saham. Variabel independen terdiri atas profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA), likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO). Pengukuran variabel mengacu pada konsep analisis rasio keuangan dan penelitian terdahulu mengenai nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2019; Ghozali, 2020; Hutabarat, 2021).

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan melalui statistik deskriptif, pemilihan model regresi data panel, analisis regresi, uji simultan, uji parsial, dan koefisien determinasi. Pemilihan model dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Pengolahan data dilakukan menggunakan EViews.

4. Hasil dan Pembahasan

Data yang dianalisis mencakup 161 observasi dari perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Ringkasan hasil statistik deskriptif disajikan dalam Tabel berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	Profitabilitas	Likuiditas	Solvabilitas	Aktivitas	Nilai Perusahaan
Mean	0,032	1,693	0,421	0,128	0,572
Median	0,026	1,385	0,397	0,125	0,303
Maximum	0,088	5,964	5,139	0,419	5,751
Minimum	0,000	0,009	0,000	0,000	-0,054
Std. Dev.	0,023	1,179	0,513	0,103	0,922
Skewness	0,552	0,951	5,336	0,590	3,679
Kurtosis	2,235	3,528	46,576	2,796	18,243
Observations	161	161	161	161	161

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 1, dapat dijelaskan bahwa variabel Nilai Perusahaan (PBV) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,572 dengan standar deviasi 0,922, di mana nilai standar deviasi yang lebih besar dari mean mengindikasikan adanya variasi atau kesenjangan (gap) yang cukup tinggi antar nilai perusahaan dalam sampel. Pada variabel kinerja keuangan, Profitabilitas (ROA) menunjukkan rata-rata sebesar 0,032 atau 3,2%, yang mencerminkan kemampuan laba sektor ini masih dalam tahap pemulihan pascapandemi. Sementara itu, Likuiditas (CR) memiliki rata-rata 1,693, menandakan bahwa secara umum perusahaan real estate masih memiliki aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya.

Variabel Solvabilitas (DER) menunjukkan nilai rata-rata 0,421, namun memiliki nilai maksimum yang cukup ekstrem sebesar 5,139 dengan tingkat kurtosis yang tinggi (46,576), mengindikasikan adanya beberapa perusahaan yang memiliki ketergantungan sangat besar pada pendanaan utang dibandingkan ekuitasnya. Di sisi lain, variabel Aktivitas (TATO) memiliki rata-rata rendah sebesar 0,128, yang mempertegas karakteristik sektor real estate dengan perputaran aset yang cenderung lambat karena siklus penjualan properti yang memakan waktu lama. Secara keseluruhan, nilai skewness yang positif pada seluruh variabel menunjukkan bahwa distribusi data cenderung miring ke kanan, di mana sebagian besar observasi memiliki nilai yang lebih rendah dari rata-rata.

Penentuan model estimasi terbaik dilakukan melalui serangkaian pengujian yang meliputi uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM). Hasil uji Chow menunjukkan nilai probabilitas 0,000 ($p < 0,05$) yang memenangkan Fixed Effect Model (FEM) atas Common Effect Model (CEM), namun uji Hausman menghasilkan nilai probabilitas 0,158 ($p > 0,05$) yang menunjukkan bahwa Random Effect Model (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan FEM. Konsistensi pemilihan REM diperkuat oleh hasil uji LM dengan nilai probabilitas Breusch-Pagan sebesar 0,000 ($p < 0,05$), sehingga disimpulkan bahwa Random Effect Model (REM) adalah model yang paling layak digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variable	β	SE	P-value
C	0,988	0,354	0,007
ROA	-12,404	7,045	0,082
CR	0,083	0,133	0,531
DER	0,651	0,165	0,000
TATO	-3,438	1,824	0,063
Adjusted R ²	0.838		
F-statistic/P-value	12,156 (0,000)		

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2 menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,082 yang lebih besar dari 0,05, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak menjadikan tingkat profitabilitas sebagai pertimbangan utama dalam menilai nilai perusahaan.

Likuiditas (CR) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,531 yang lebih besar dari 0,05, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H2 ditolak.

Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tidak menjadi faktor utama dalam penilaian investor.

Solvabilitas (DER) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H3 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa struktur pendanaan perusahaan menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam menilai nilai perusahaan.

Aktivitas (TATO) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,063 yang lebih besar dari 0,05, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H4 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset belum menjadi faktor utama dalam keputusan investasi.

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F), profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F-statistic sebesar 12,156 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Selain itu, nilai Adjusted R² sebesar 0,838 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 83,8%, sedangkan sisanya sebesar 16,2% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real estate Di Bursa Efek Indonesia

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *real estate* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Kondisi ini mengindikasikan bahwa profitabilitas belum menjadi indikator utama bagi investor dalam melakukan valuasi pasar terhadap perusahaan di sektor ini. Hal tersebut dapat dijelaskan melalui karakteristik industri *real estate* yang memiliki siklus proyek jangka panjang dan pengakuan pendapatan yang tidak stabil dari tahun ke tahun, sehingga laba berbasis aset (ROA) dalam jangka pendek tidak selalu mencerminkan prospek nilai perusahaan secara keseluruhan (Putra & Vidyantari, 2023). Ketidaksignifikanan ini juga dipengaruhi oleh fase pemulihan pascapandemi, di mana investor cenderung lebih fokus pada keberlanjutan operasional daripada sekadar pencapaian laba tahun berjalan. Temuan ini berbeda dengan penelitian Rosalia et al. (2022) serta Nur dan Widati (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berperan positif dalam meningkatkan nilai perusahaan, namun hasil ini mempertegas bahwa pada periode pengamatan tertentu, efisiensi laba tidak selalu direspon secara langsung oleh harga pasar saham.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real estate Di Bursa Efek Indonesia

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *Current Ratio* (CR) yang tinggi pada perusahaan *real estate* tidak secara otomatis dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh pasar. Hal ini disebabkan karena aset lancar pada sektor properti sering kali didominasi oleh persediaan tanah atau proyek bangunan yang memerlukan waktu lama untuk dikonversi menjadi kas, sehingga tingkat likuiditas yang tinggi justru dapat mengindikasikan adanya aset yang kurang produktif. Investor tampaknya lebih menilai kualitas aset dan prospek penjualan di masa depan dibandingkan sekadar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Temuan ini sejalan dengan studi Lestari dan Pabulo (2023) yang menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan bersifat situasional dan bervariasi tergantung pada sektor serta periode penelitian yang dinamis.

Pengaruh Solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Real estate di Bursa Efek Indonesia

Hasil penelitian menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) selama periode 2022–2024 dipandang oleh investor sebagai sinyal positif mengenai ekspansi perusahaan dan kepercayaan kreditor dalam membiayai proyek jangka panjang. Dalam kerangka teori sinyal, kemampuan perusahaan mengakses pendanaan eksternal yang besar di tengah fase pemulihan ekonomi menunjukkan prospek pertumbuhan yang menjanjikan di masa depan. Meskipun demikian, manajemen tetap perlu menjaga struktur modal pada titik optimal agar manfaat dari penggunaan utang (*leverage*) tidak berubah menjadi risiko keuangan yang memberatkan perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung temuan Rosalia et al. (2022) serta Lestari dan Pabulo (2023) yang menegaskan bahwa struktur pendanaan merupakan faktor fundamental yang secara signifikan mampu menjelaskan fluktuasi nilai perusahaan.

Pengaruh Aktivitas terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Real estate di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian, aktivitas perusahaan yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien negatif dengan nilai probabilitas 0,063 menunjukkan bahwa arah hubungan tidak mendukung dugaan awal dan tidak signifikan pada tingkat kepercayaan 5%. Rendahnya pengaruh aktivitas ini disebabkan oleh sifat sektor *real estate* yang memiliki perputaran aset relatif lambat karena kepemilikan aset tetap berupa tanah dan bangunan dalam skala besar. Investor cenderung lebih mengutamakan nilai strategis lokasi aset, manajemen pendanaan, dan kondisi permintaan pasar properti secara makro daripada rasio efisiensi perputaran aset dalam jangka pendek. Temuan ini memberikan gambaran bahwa efisiensi operasional harian belum menjadi sinyal dominan yang memengaruhi sentimen pasar terhadap nilai perusahaan pada periode penelitian.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Martini et al. (2021) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas dapat digunakan untuk menilai efektivitas pengelolaan aset perusahaan dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut diduga disebabkan oleh karakteristik sektor *real estate* yang memiliki proses perputaran aset lebih panjang dibandingkan sektor lainnya, sehingga efektivitas aset belum mampu memberikan sinyal kuat kepada investor dalam jangka pendek.

5. Simpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa selama periode 2022–2024, kinerja keuangan yang diukur melalui profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sebaliknya, solvabilitas terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam fase pemulihan ekonomi, investor cenderung lebih responsif terhadap struktur pendanaan perusahaan dibandingkan kemampuan menghasilkan laba, ketersediaan likuiditas jangka pendek, maupun efisiensi perputaran aset. Dengan demikian, pengelolaan struktur utang yang optimal menjadi faktor fundamental yang paling dipertimbangkan oleh pasar dalam menilai prospek dan kapasitas ekspansi perusahaan di sektor *real estate*.

Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada ruang lingkup objek yang hanya mencakup perusahaan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Selain itu, variabel

penelitian hanya meliputi profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas, sehingga belum mencerminkan seluruh faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan data panel tidak seimbang juga dapat memengaruhi generalisasi hasil penelitian.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sektor dan periode penelitian, serta menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan good corporate governance agar diperoleh hasil yang lebih komprehensif. Perusahaan juga disarankan menjaga struktur pendanaan dan meningkatkan efisiensi pengelolaan aset untuk mendukung peningkatan nilai perusahaan.

Referensi

- Brigham, E., & Houston, J. (2019). *Fundamentals of Financial Management, 9th Edition*. Mason: Thomson South-Western.
- Ghozali, I. (2020). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro.
- Hoesada, J. (2020). *TEORI KEAGENAN*. In *Majalah Maya KSAP* (Issue 1 Oktober 2020, p. 245).
- Hutabarat, F. (2021). *Analisis kinerja keuangan perusahaan*. Desanta Publisher.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai perusahaan melalui kualitas laba:(Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Scopindo Media Pustaka.
- 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://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Lestari, N. A., & Pabulo, A. M. A. (2023). Pengaruh rasio solvabilitas, rasio likuiditas dan rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 1249–1266. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3530>
- Manullang, H. I. S., Simorangkir, E. N., Octavia, D., Parapat, D. K., Halawa, W., & Hirawati, M. (2021). Pengaruh Perputaran Kas, Modal Kerja dan Perputaran Piutang terhadap Likuiditas (Current Ratio) pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal Ilmiah ESAI*, 13(2), 94–106. <https://doi.org/10.25181/esai.v13i2.1304>
- Martini, E., Ramli, M. A., Gustiyana, T. T., & Nugraha, N. (2021). Impact of Activity Ratio, Profitability, Liquidity, and Asset Structure on Capital Structure in Food and Beverages Companies Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2015-2019. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 21(2), 112–119. <https://doi.org/10.25124/jmi.v21i2.3514>
- Nur, U. C., & Widati, L. W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akutansi*, 6(1), 885–893. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.682>
- Putra, I. W. G. Y. D., & Vidyantari, P. K. (2023). The effect of savings growth, deposit growth, and credit growth on profitability growth. *International Journal of Environmental, Sustainability, and Social Science*, 4(2), 908–915.
- Rosalia, J., Utami, W. B., & Pratiwi, D. N. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Sales Growth, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

(Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22, 1–9.

Sari, K. R., Rohmah, K. L., & Putra, A. K. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*, 4, 469–474. <https://doi.org/10.20885/ncaf.vol4.art58>

Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>

Declarations

Funding

The authors received no financial support for the research and publication of this article.

Conflicts of interest/ Competing interests:

The authors have no conflicts of interest to declare that are relevant to the content of this article.

Data, Materials and/or Code Availability:

Data sharing is not applicable to this article as no new data were created or analyzed in this study.

Publisher's Note

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta (STEI Press) remains neutral with regard to jurisdictional claims in published maps and institutional affiliations

Rights and permissions

Open Access. This article is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License, which permits use, sharing, adaptation, distribution and reproduction in any medium or format, as long as you give appropriate credit to the original author(s) and the source, provide a link to the Creative Commons licence, and indicate if changes were made. To view a copy of this licence, visit <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>.