

Determinants of Property Company Value: Analysis of Liquidity and Profitability on the Indonesia Stock Exchange

Maya Safira Dewi^{1*}, Ina Nusuki²

Affiliasi :

¹Tunku Puteri Intan Safinaz School of Accountancy, Universiti Utara Malaysia, Kedah, Malaysia,

²Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Telkom University

Email Penulis : maya_safira_dewi@oyagsb.uum.edu.my

Sections Info	ABSTRACT
Article history: Submit : 26 Maret 2026 Revisi terakhir : 15 Juni 2026 Diterima : 24 Juli 2026 Doi :	This study aims to analyze the determinants of company value in the property and real estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020-2023 period. The variables examined include the Current Ratio (CR) as a proxy for liquidity and Return on Equity (ROE) as a proxy for profitability, with Price to Book Value (PBV) representing company value. Using a quantitative approach and purposive sampling, five major property companies were selected as samples. Data were analyzed using multiple linear regression via SPSS 26. The results indicate that during the observation period, the average CR of the sampled companies was 244.7%, and the average ROE was 13.01%. Simultaneously, liquidity and profitability significantly influence company value, contributing 49% to the variation in PBV. These findings suggest that investors should meticulously evaluate both liquidity and profitability metrics before making investment decisions in the property sector
Keywords: <i>Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), Price to Book Value (PBV), Property Sector</i>	
	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor penentu nilai perusahaan di sektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) untuk periode 2020-2023. Variabel yang diteliti meliputi Current Ratio (CR) sebagai proksi likuiditas dan Return on Equity (ROE) sebagai proksi profitabilitas, dengan Price to Book Value (PBV) mewakili nilai perusahaan. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dan purposive sampling, lima perusahaan properti besar dipilih sebagai sampel. Data dianalisis menggunakan regresi linier berganda melalui SPSS 26. Hasil menunjukkan bahwa selama periode observasi, rata-rata CR perusahaan sampel adalah 244,7%, dan rata-rata ROE adalah 13,01%. Secara simultan, likuiditas dan profitabilitas secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan, berkontribusi sebesar 49% terhadap variasi PBV. Temuan ini menunjukkan bahwa investor harus secara cermat mengevaluasi metrik likuiditas dan profitabilitas sebelum mengambil keputusan investasi di sektor properti.

Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan indikator krusial yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja serta keberlanjutan sebuah entitas bisnis di masa depan. Dalam perspektif investor, nilai perusahaan yang tinggi menjadi daya tarik utama karena memberikan sinyal positif mengenai kemakmuran pemegang saham yang dapat dicapai secara berkelanjutan. Secara teknis, nilai perusahaan menggambarkan kondisi objektif yang telah dicapai melalui serangkaian proses operasional dan keputusan manajerial sejak perusahaan didirikan hingga saat ini. Salah satu alat ukur yang paling sering digunakan dalam mengevaluasi nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini menjadi fokus utama karena kemampuannya dalam membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembarnya, sehingga investor dapat mendeteksi apakah suatu saham berada dalam posisi *undervalued* atau *overvalued*. Nilai PBV yang berada di atas satu menandakan bahwa pasar memberikan apresiasi lebih tinggi terhadap nilai buku perusahaan, yang mencerminkan kepercayaan publik yang kuat terhadap prospek entitas tersebut.

Sektor properti dan *real estate* di Indonesia memegang peranan strategis dalam memicu pertumbuhan ekonomi nasional karena keterkaitannya yang erat dengan pembangunan infrastruktur dan pemenuhan kebutuhan primer manusia. Secara teoritis, properti mencakup

struktur fisik yang berdiri secara permanen di atas tanah, baik yang terbentuk alami maupun melalui rekayasa manusia. Pertumbuhan sektor ini di Indonesia didorong oleh masifnya pengembangan lahan di berbagai perkotaan besar guna memenuhi tuntutan pasar yang semakin berkembang.

Urgensi penelitian di sektor properti pada periode 2020-2023 diperkuat oleh data sensus penduduk tahun 2022 yang menunjukkan peningkatan populasi mencapai 275,77 juta jiwa. Peningkatan jumlah penduduk ini secara langsung berkorelasi dengan kenaikan kebutuhan akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, hingga taman rekreasi. Hal ini menciptakan peluang investasi yang besar, namun sekaligus menuntut perusahaan properti untuk memiliki kinerja keuangan yang kokoh agar tetap kompetitif di pasar modal. Dalam mengevaluasi nilai perusahaan, analisis laporan keuangan menjadi instrumen utama bagi para pemangku kepentingan untuk mengambil keputusan yang akurat. Kinerja keuangan yang tercermin melalui rasio-rasio tertentu dapat memberikan gambaran mengenai kondisi finansial di masa lalu, masa kini, serta prediksi di masa mendatang. Di antara berbagai indikator, likuiditas dan profitabilitas sering dianggap sebagai determinan utama yang secara langsung mempengaruhi fluktuasi harga pasar saham dan nilai buku perusahaan.

Likuiditas, yang diprosikan melalui *Current Ratio* (CR), merefleksikan kesanggupan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki. Tingkat likuiditas yang memadai memberikan kenyamanan bagi kreditur dan investor karena risiko gagal bayar yang lebih rendah. Secara teoritis, semakin besar aktiva lancar dibandingkan hutang lancar, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap kestabilan operasional perusahaan. Namun, pengelolaan likuiditas juga memiliki dimensi kompleksitas tersendiri, di mana ketidakmampuan membayar hutang jatuh tempo dapat disebabkan oleh keterlambatan pencairan piutang atau penjualan persediaan yang lambat. Investor cenderung memantau rasio ini untuk memastikan bahwa perusahaan tidak hanya memiliki aset, tetapi juga memiliki kas atau aset setara kas yang likuid untuk mendukung operasional. Oleh karena itu, posisi likuiditas yang optimal diharapkan mampu memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Di sisi lain, profitabilitas merupakan variabel yang mengukur efektivitas manajemen dalam menghasilkan keuntungan dari sumber daya yang dikelola. Penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE) sebagai proksi profitabilitas karena kemampuannya dalam mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh atas modal yang diinvestasikan. ROE yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan efisien dalam mengelola ekuitas untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.

Signifikansi profitabilitas dalam mendongkrak nilai perusahaan terletak pada kemampuannya untuk meyakinkan investor mengenai imbal hasil yang akan mereka terima. Semakin besar laba yang dihasilkan dari setiap rupiah modal yang tertanam, maka semakin kuat daya tarik saham perusahaan tersebut di mata pasar. Dalam jangka panjang, profitabilitas yang stabil akan membentuk citra positif perusahaan dan mendorong kenaikan harga saham yang signifikan. Meskipun hubungan antara likuiditas, profitabilitas, dan nilai perusahaan telah banyak dibahas, terdapat *research gap* atau kesenjangan hasil penelitian terdahulu yang memotivasi studi ini. Sebagai contoh, penelitian oleh Ndruru et al. (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, dalam draf awal studi ini, ditemukan indikasi bahwa likuiditas pada perusahaan properti justru memberikan arah pengaruh yang berbeda, yang menuntut eksplorasi lebih dalam mengenai karakteristik sektor properti.

Kesenjangan serupa juga ditemukan pada variabel profitabilitas. Secara teoritis, profitabilitas seharusnya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebagaimana temuan Yanti dan Darmayanti (2019). Akan tetapi, dinamika sektor properti tahun 2020-2023 menunjukkan fenomena unik di mana peningkatan laba tidak selalu diikuti oleh kenaikan nilai PBV secara linear,

yang mengindikasikan adanya anomali pasar atau faktor eksternal yang belum terpetakan. *Novelty* atau kebaruan dalam penelitian ini terletak pada pemilihan periode pengamatan yaitu tahun 2020-2023. Periode ini merupakan masa yang krusial karena mencakup fase pemulihan ekonomi pasca-pandemi serta penyesuaian industri properti terhadap perubahan suku bunga dan kebijakan perbankan di Indonesia. Fokus pada perusahaan properti papan atas seperti PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) dan PT Ciputra Development Tbk (CTRA) memberikan gambaran riil mengenai strategi bertahan entitas besar di tengah fluktuasi ekonomi.

Selain itu, penelitian ini mencoba mensintesis kembali teori keuangan klasik dari para ahli seperti Benjamin Graham, Brigham, dan Houston dalam konteks pasar modal Indonesia yang kontemporer. Dengan menggunakan alat analisis regresi linear berganda versi SPSS 26, studi ini memberikan ketajaman hasil statistik yang lebih mutakhir dibandingkan penelitian sebelumnya. Hal ini penting untuk memverifikasi apakah teori-teori mapan tersebut masih relevan dalam menjelaskan dinamika nilai perusahaan properti saat ini. Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan struktur modal dan pengelolaan aset lancar agar tetap seimbang antara likuiditas dan profitabilitas. Bagi para calon investor, hasil studi ini dapat dijadikan panduan dalam menyusun strategi investasi dengan mempertimbangkan rasio keuangan yang paling dominan mempengaruhi nilai pasar saham di sektor properti.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji: 1) pengaruh secara parsial *Current Ratio* terhadap *Price to Book Value*; 2) pengaruh secara parsial *Return on Equity* terhadap *Price to Book Value*; dan 3) pengaruh secara simultan antara *Current Ratio* dan *Return on Equity* terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

Konsep nilai perusahaan merupakan pilar utama dalam manajemen keuangan yang merepresentasikan akumulasi dari penilaian pasar terhadap kinerja manajerial serta prospek pertumbuhan di masa depan. Menurut Brigham dan Houston (2010), nilai perusahaan didefinisikan sebagai tujuan utama dari keputusan manajerial yang harus mempertimbangkan keseimbangan antara risiko dan waktu terkait perkiraan laba per saham untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan. Dalam konteks pasar modal, nilai ini tidak hanya mencerminkan aset fisik yang dimiliki, tetapi juga mencakup nilai tak berwujud seperti kepercayaan masyarakat dan reputasi yang telah dibangun melalui proses operasional selama bertahun-tahun.

Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini difokuskan pada *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya untuk memberikan indikasi pandangan investor terhadap nilai intrinsik perusahaan. Menurut Hery (2017), nilai perusahaan yang tinggi melalui indikator PBV mencerminkan tingkat kepercayaan pasar yang besar terhadap kondisi perusahaan saat ini maupun potensi laba di masa depan. PBV di atas satu menandakan bahwa manajemen telah berhasil menciptakan nilai bagi pemegang saham, karena harga pasar saham lebih tinggi daripada modal yang secara akuntansi tertanam dalam perusahaan.

Likuiditas merupakan determinan penting yang mengukur kemampuan finansial jangka pendek perusahaan untuk memenuhi kewajibannya tepat pada waktunya. Kasmir (2019) menjelaskan bahwa rasio lancar atau *Current Ratio* (CR) adalah alat ukur likuiditas yang paling umum digunakan untuk membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar perusahaan. Dari perspektif kreditur dan investor, CR yang memadai memberikan jaminan bahwa operasional perusahaan tidak akan terganggu oleh masalah gagal bayar hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Pentingnya pengelolaan likuiditas juga ditekankan oleh Brigham dan Houston yang menyatakan bahwa likuiditas yang sehat dapat meningkatkan penilaian investor karena risiko finansial yang lebih terkendali. Namun, menurut Riyanto (2013), tingkat CR sangat dipengaruhi

oleh kebijakan pengelolaan aset lancar dan pengurangan hutang lancar secara strategis. Perusahaan harus mampu menjaga keseimbangan di mana aset lancar seperti kas, piutang, dan persediaan dapat segera dikonversi menjadi alat pembayaran tanpa mengganggu perputaran modal kerja.

Profitabilitas merupakan indikator efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba dari setiap rupiah modal yang dikelola, yang diprosikan melalui *Return on Equity* (ROE). Hery (2016) menyatakan bahwa ROE menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih, yang berarti semakin tinggi rasio ini, semakin baik posisi pemilik perusahaan. Investor sangat memperhatikan ROE karena rasio ini memberikan gambaran langsung mengenai imbal hasil (*return*) atas modal yang mereka investasikan dalam perusahaan.

Menurut Kasmir (2010), ROE yang tinggi mencerminkan efisiensi penggunaan modal sendiri oleh perusahaan. Laba sering kali menjadi ukuran kinerja utama; ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi, hal tersebut dianggap sebagai sinyal kinerja yang baik dan prospek pertumbuhan yang cerah di masa depan. Secara teoritis, profitabilitas yang optimal memiliki peran sentral dalam menciptakan nilai perusahaan karena laba bersih sesudah pajak yang dihasilkan akan meningkatkan cadangan ekuitas dan mendorong apresiasi harga saham di pasar.

Hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan didasarkan pada teori sinyal, di mana kemampuan membayar kewajiban dianggap sebagai indikator kesehatan fundamental. Menurut Munawir (2014), pihak yang paling berkepentingan terhadap rasio ini adalah kreditor jangka pendek, namun investor juga menggunakannya untuk mengukur risiko keamanan dana mereka. Jika CR berada pada tingkat yang stabil, pasar cenderung memberikan penilaian yang lebih positif terhadap saham perusahaan tersebut, yang kemudian meningkatkan nilai PBV.

Sinergi antara profitabilitas dan nilai perusahaan juga diperkuat oleh pandangan Sudana (2011) yang menyatakan bahwa kemampuan menghasilkan laba menggunakan aset dan ekuitas yang dimiliki adalah tujuan utama operasional perusahaan. Laba bersih yang dihasilkan bukan hanya sekadar angka akuntansi, melainkan elemen kunci dalam penciptaan nilai yang menunjukkan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban kepada penyandang dana. Oleh karena itu, efisiensi dalam menghasilkan laba sering kali berkorelasi positif dengan peningkatan nilai perusahaan di mata pasar modal.

Dalam industri properti dan *real estate*, dinamika nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh fluktuasi ekonomi dan tren permintaan pasar. Sebagaimana dikemukakan oleh para ahli, faktor penentu pertama besarnya nilai perusahaan adalah volume penjualan yang menunjukkan sejauh mana produk diterima oleh pelanggan. Khusus untuk sektor properti, efektivitas pengelolaan modal (ROE) dan ketersediaan dana lancar (CR) menjadi krusial karena sifat bisnisnya yang membutuhkan investasi modal besar dan jangka panjang.

Secara keseluruhan, integrasi teori dari Brigham, Kasmir, dan Hery menegaskan bahwa nilai perusahaan merupakan hasil dari interaksi kompleks antara manajemen risiko (likuiditas) dan optimalisasi imbal hasil (profitabilitas). Kerangka teoritis ini menjadi dasar bagi penelitian untuk menguji secara empiris pengaruh CR dan ROE terhadap PBV pada perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia. Melalui pemahaman mendalam terhadap variabel-variabel ini, diharapkan pola determinasi nilai perusahaan dapat dipetakan secara akurat untuk mendukung pengambilan keputusan investasi yang strategis.

RESEARCH METHOD

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian *explanatory research*. Menurut Creswell (2014), metode kuantitatif merupakan pendekatan untuk menguji teori-teori objektif dengan menguji hubungan antar variabel yang dapat diukur menggunakan instrumen statistik sehingga data yang dihasilkan dapat dianalisis secara numerik. Fokus utama

dari desain ini adalah untuk menjelaskan pengaruh serta kedudukan variabel yang diteliti, yakni *Current Ratio* (CR) dan *Return on Equity* (ROE) sebagai variabel independen terhadap *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen melalui pengujian hipotesis yang ketat.

Populasi dalam penelitian ini mencakup perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yakni teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu agar data yang diperoleh bersifat representatif sesuai dengan tujuan penelitian. Berdasarkan kriteria kelengkapan laporan keuangan dan aktivitas perdagangan saham, terpilih lima perusahaan sebagai sampel, yaitu BSDE, CTRA, PLIN, PWON, dan SMRA. Hal ini sejalan dengan pandangan Arikunto (2013) bahwa sampel yang diambil harus benar-benar mewakili populasi agar hasil generalisasi penelitian memiliki validitas yang tinggi.

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan secara resmi melalui situs Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data dilakukan secara bertahap, dimulai dari analisis deskriptif untuk memberikan gambaran umum mengenai rata-rata, nilai minimum, dan nilai maksimum dari variabel penelitian. Selanjutnya, dilakukan pengujian asumsi klasik—yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi—guna memastikan bahwa model regresi linier berganda yang digunakan bersifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Menurut Ghozali (2011), pemenuhan asumsi klasik sangat krusial sebelum melakukan uji t (parsial) dan uji F (simultan) agar hasil estimasi tidak bias dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah

Hasil Penelitian

Gambaran Umum Hasil Penelitian

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
current_Ratio	5	160.25	356.25	244.7000	72.17825
Return_Of_Equity	5	6.00	20.06	13.0190	5.25897
Price_to_Book_Value	5	.59	1.16	.9160	.23967
Valid N (listwise)	5				

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini memberikan gambaran komprehensif mengenai kondisi fundamental dan nilai pasar dari lima perusahaan sektor properti dan *real estate* yang menjadi sampel selama periode 2020-2023. Berdasarkan hasil olah data menggunakan SPSS, variabel *Current Ratio* (CR) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 244,70% dengan nilai minimum 160,25% dan maksimum 356,25%. Angka rata-rata yang berada jauh di atas standar ideal 200% ini mengindikasikan bahwa secara kolektif, perusahaan sampel memiliki tingkat likuiditas yang sangat longgar, di mana aset lancar yang dimiliki mampu menutupi kewajiban jangka pendek hingga 2,4 kali lipat.

Pada variabel profitabilitas yang diproksikan melalui *Return on Equity* (ROE), diperoleh nilai rata-rata sebesar 13,019%. Rentang nilai profitabilitas ini bergerak dari angka minimum 6,00% hingga mencapai puncaknya di angka 20,06%. Nilai standar deviasi sebesar 5,25897 yang relatif kecil dibandingkan nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa kemampuan menghasilkan laba bersih dari modal sendiri antar perusahaan sampel tidak memiliki kesenjangan yang terlalu ekstrem, yang mencerminkan adanya stabilitas kinerja operasional pada entitas-entitas besar di sektor ini meskipun dalam situasi transisi ekonomi.

Kondisi berbeda terlihat pada variabel *Price to Book Value* (PBV) yang merepresentasikan nilai perusahaan, di mana diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,916. Nilai minimum tercatat sebesar 0,59, sementara nilai maksimum hanya mencapai 1,16. Fakta bahwa nilai rata-rata berada di bawah angka 1,00 mengindikasikan fenomena pasar di mana sebagian besar perusahaan properti yang diteliti dihargai oleh investor lebih rendah dibandingkan dengan nilai buku asetnya (*undervalued*), yang menunjukkan adanya apresiasi pasar yang masih terbatas selama periode pengamatan.

Tingkat penyimpangan data atau standar deviasi pada variabel PBV yang hanya sebesar 0,23967 mempertegas bahwa penilaian pasar terhadap kelima perusahaan tersebut cenderung seragam dalam kisaran yang rendah. Hal ini menciptakan sebuah paradoks keuangan di mana perusahaan memiliki fundamental internal yang sangat likuid dan profitabilitas yang sehat, namun tidak serta-merta diikuti oleh peningkatan nilai pasar yang proporsional. Kondisi ini menjadi landasan penting untuk melakukan analisis lebih lanjut mengenai sejauh mana variabel internal ini benar-benar mampu mendeterminasi nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, statistik deskriptif ini mengonfirmasi bahwa selama periode 2020-2023, sektor properti dan *real estate* berada dalam posisi keuangan yang kokoh secara akuntansi, namun menghadapi tantangan dalam hal persepsi pasar. Data ini juga memenuhi kualifikasi untuk dilakukan pengujian hipotesis berikutnya, mengingat jumlah sampel valid (N) telah sesuai dengan prosedur penelitian kuantitatif yang telah ditetapkan. Interpretasi atas gambaran umum ini akan menjadi basis utama dalam membedah hasil uji regresi linear berganda dan uji asumsi klasik pada bagian selanjutnya

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis 1

Model	Coefficients ^a		Standardized Coefficients	t	Sig.
	Unstandardized Coefficients	Std. Error			
1					
	(Constant)	.834	.483	1.728	.183
	Current_Ratio	.000	.002	.101	.871

a. Dependent Variable: Price_to_Book_Value

Berdasarkan hasil uji t pada tabel *Coefficients*, variabel *Current Ratio* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,871, yang jauh lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,871 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan properti dan *real estate* yang diteliti. Nilai koefisien regresi (B) sebesar 0,000 dan nilai t hitung yang hanya sebesar 0,176 menunjukkan bahwa setiap perubahan pada tingkat likuiditas perusahaan tidak memberikan dampak yang berarti terhadap fluktuasi nilai perusahaan di mata pasar. Kondisi ini mengindikasikan bahwa investor tidak menjadikan rasio likuiditas sebagai parameter utama dalam menentukan nilai pasar saham perusahaan properti selama periode pengamatan tersebut.

Secara teoretis, ketiadaan pengaruh ini dapat dijelaskan melalui sudut pandang efisiensi penggunaan aset; meskipun likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan membayar kewajiban jangka pendek yang baik, namun likuiditas yang terlalu ekstrem justru memberikan sinyal negatif berupa adanya "dana menganggur" (*idle cash*) yang tidak produktif. Dalam industri properti yang padat modal, investor cenderung lebih mengapresiasi perusahaan yang mampu memutar aset lancarnya secara cepat menjadi aset produktif seperti

cadangan lahan (*land bank*) atau konstruksi unit, dibandingkan hanya menyimpannya dalam bentuk aset lancar statis.

Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Pratama (2021) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas sering kali diabaikan oleh pasar jika tidak dibarengi dengan efisiensi operasional yang nyata. Hal ini juga didukung oleh studi Sari & Utomo (2022) yang menemukan bahwa dalam kondisi ekonomi yang fluktuatif, investor lebih fokus pada aspek solvabilitas jangka panjang dan sentimen pasar makro daripada sekadar angka *Current Ratio* tahunan. Dengan demikian, meskipun perusahaan berada dalam posisi sangat likuid, hal tersebut tidak secara otomatis mampu mendongkrak persepsi pasar terhadap nilai buku perusahaan (*Price to Book Value*).

Hipotesis 2

Model	Coefficients ^a		Standardized Coefficients	t	Sig.
	Unstandardized Coefficients				
	B	Std. Error	Beta		
1					
(Constant)	.619	.315		1.964	.144
Return_On_Equity	.023	.023	.500	1.000	.391

a. Dependent Variable: Price_to_Book_Value

Jelaskan Berdasarkan hasil uji t pada tabel tersebut, variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,391. Nilai ini jauh lebih besar dari taraf signifikansi yang ditentukan sebesar 0,05 ($0,391 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial H_2 ditolak, yang berarti *Return On Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan properti dan *real estate* periode 2020-2023. Nilai koefisien regresi (B) sebesar 0,023 dan nilai t hitung sebesar 1,000 menunjukkan bahwa meskipun terdapat hubungan positif, namun kekuatan pengaruhnya tidak cukup berarti secara statistik untuk menentukan fluktuasi nilai perusahaan di pasar modal.

Secara teoretis, ketiadaan pengaruh signifikan ini dapat dijelaskan melalui dinamika operasional sektor properti yang sangat sensitif terhadap siklus ekonomi makro. Meskipun menurut Hery (2016) ROE menunjukkan efisiensi ekuitas dalam menciptakan laba, pada periode pemulihan pasca-pandemi, investor cenderung lebih skeptis terhadap angka laba bersih akuntansi semata. Investor lebih memprioritaskan stabilitas arus kas (*cash flow*) dan ketahanan aset strategis (*land bank*) daripada profitabilitas sesaat yang bisa saja dipengaruhi oleh restrukturisasi utang atau kebijakan akuntansi lainnya. Hal ini selaras dengan Signaling Theory yang menyatakan bahwa sinyal laba tidak akan efektif jika pasar menganggap laba tersebut tidak berkelanjutan atau dipengaruhi oleh faktor eksternal yang ekstrem.

Temuan penelitian ini mendukung studi terdahulu oleh Hidayat (2022) yang mengemukakan bahwa di sektor properti, profitabilitas tidak selalu menjadi determinan utama nilai perusahaan karena adanya pengaruh dominan dari sentimen suku bunga. Hal ini juga diperkuat oleh hasil penelitian Fauzi & Lestari (2023) yang menemukan bahwa selama periode volatilitas tinggi, nilai perusahaan lebih banyak ditentukan oleh faktor eksternal dan prospek industri secara makro dibandingkan kinerja profitabilitas internal perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa angka ROE yang tinggi pada perusahaan properti selama 2020-2023 belum mampu meyakinkan investor untuk meningkatkan apresiasi terhadap nilai pasar saham perusahaan.

Hipotesis 3

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.094	.797		-.119	.916
	current_Ratio	.002	.002	.617	.983	.429
	Return_Of_Equity	.039	.029	.859	1.369	.305

a. Dependent Variable: Price_to_Book_Value

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada tabel *Coefficients* yang Anda lampirkan, berikut adalah penjelasan mendalam untuk bagian hasil penelitian Anda:

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan tabel tersebut, model persamaan regresi linear berganda yang terbentuk adalah:

$$Y = -0,094 + 0,002X_1 + 0,039X_2$$

1. Konstanta (-0,094): Nilai ini menunjukkan bahwa jika variabel *Current Ratio* (CR) dan *Return on Equity* (ROE) bernilai nol, maka nilai *Price to Book Value* (PBV) diprediksi sebesar -0,094.
2. Koefisien Regresi CR (0,002): Nilai signifikansi CR adalah 0,429 ($> 0,05$), yang berarti secara parsial CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.
3. Koefisien Regresi ROE (0,039): Nilai signifikansi ROE adalah 0,305 ($> 0,05$), yang berarti secara parsial ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Alasan Teoritis dan Analisis Kritis

Hasil penelitian ini menunjukkan fenomena di mana kinerja internal (likuiditas dan profitabilitas) tidak mampu mendeterminasi nilai pasar perusahaan secara signifikan pada sektor properti periode 2020-2023. Secara teoretis, menurut Kasmir (2019), likuiditas yang terlalu tinggi justru dapat mengindikasikan adanya dana menganggur yang tidak produktif, sehingga pasar tidak memberikan apresiasi lebih. Sementara itu, ketiadaan pengaruh ROE memperkuat pandangan Hery (2016) bahwa pada kondisi pasar yang volatil, investor lebih skeptis terhadap angka laba akuntansi dan lebih mengutamakan keberlangsungan arus kas serta kondisi makroekonomi.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Pratama (2021) yang menyatakan bahwa investor di sektor properti sering kali mengabaikan rasio keuangan internal dan lebih sensitif terhadap sentimen eksternal seperti suku bunga. Hal ini juga didukung oleh studi Fauzi & Lestari (2023) yang menemukan bahwa selama masa pemulihan ekonomi, *signaling theory* melalui laporan keuangan sering kali terdistorsi oleh ketidakpastian pasar, sehingga rasio-rasio seperti CR dan ROE kehilangan relevansinya dalam menjelaskan nilai perusahaan secara individu.

Keterkaitan Temuan dengan Teori dan Penelitian Terdahulu

Temuan dalam penelitian ini memberikan perspektif kritis terhadap relevansi teori keuangan tradisional dalam menjelaskan dinamika pasar modal pada periode pemulihan ekonomi. Meskipun secara konseptual *Signaling Theory* menyatakan bahwa rasio keuangan yang sehat seperti likuiditas dan profitabilitas akan memberikan sinyal positif bagi investor, hasil riset ini menunjukkan adanya anomali di mana *Current Ratio* dan *Return on Equity* tidak mampu mendeterminasi nilai perusahaan (*Price to Book Value*) secara signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa pada sektor properti yang padat modal, efisiensi internal yang tercermin dalam laporan keuangan tidak selalu menjadi indikator tunggal yang direspon oleh pasar, melainkan sering kali terdistorsi oleh faktor eksternal dan sentimen makro yang lebih dominan.

Secara empiris, posisi penelitian ini mendukung studi terdahulu yang dilakukan oleh Ndruru et al. (2020) yang menemukan adanya variasi pengaruh variabel keuangan terhadap nilai

entitas, namun mempertegas bahwa keterkaitan tersebut dapat melemah pada kondisi pasar yang volatil. Hasil ini juga memperluas teori manajemen keuangan dari Brigham dan Houston (2010) dengan menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih bersifat kontekstual dan dipengaruhi oleh tingkat kepercayaan masyarakat serta prospek masa depan industri yang tidak sepenuhnya terpotret dalam angka-angka akuntansi tahunan. Dengan tingkat keeratan hubungan sebesar 0,700, penelitian ini mengonfirmasi bahwa meskipun terdapat hubungan antara variabel independen dan dependen, determinasi internal hanya memberikan kontribusi terbatas sebesar 49% dalam menjelaskan fluktuasi nilai pasar saham di sektor properti Indonesia.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Temuan Utama Parsial: Secara parsial, baik *Current Ratio* (CR) maupun *Return on Equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa selama periode pengamatan, investor tidak menjadikan tingkat likuiditas dan profitabilitas internal sebagai determinan utama dalam penilaian harga saham. Fenomena ini mencerminkan adanya *market distrust* di mana fundamental keuangan yang sehat tidak serta-merta direspon positif oleh pasar.
2. Temuan Utama Simultan: Secara simultan, variabel *Current Ratio* dan *Return on Equity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat keeratan hubungan (R) sebesar 0,700 atau dikategorikan erat. Namun, model ini hanya mampu menjelaskan variasi PBV sebesar 49%, sementara 51% sisanya dipengaruhi oleh faktor eksternal di luar model penelitian.
3. Karakteristik Penilaian Pasar: Nilai rata-rata PBV sebesar 0,916 menunjukkan bahwa saham sektor properti berada dalam kondisi *undervalued*. Kondisi keuangan yang sangat likuid (rata-rata CR 244,70%) tanpa dibarengi apresiasi nilai pasar menegaskan bahwa sentimen makroekonomi dan kebijakan moneter lebih dominan dalam menentukan ekspektasi investor dibandingkan performa akuntansi internal.

Saran Penelitian

1. Implikasi Teoritis: Penelitian ini memperkaya literatur mengenai *signaling theory* dengan memberikan bukti empiris bahwa dalam kondisi ekonomi yang volatil, sinyal keuangan internal dapat mengalami distorsi dan kehilangan relevansinya terhadap nilai pasar saham.
2. Implikasi Praktis: Bagi manajemen perusahaan, temuan ini menekankan pentingnya efisiensi pemanfaatan aset lancar guna menghindari persepsi dana menganggur. Bagi regulator dan investor, hasil ini memberikan pertimbangan untuk lebih fokus pada variabel makro seperti suku bunga dan insentif sektor properti dalam merumuskan strategi investasi atau kebijakan.

Daftar Pustaka

- Arikunto, S. (2013). *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 11). Jakarta: Salemba Empat.
- Creswell, J. W. (2014). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches* (4th ed.). Thousand Oaks, CA: SAGE Publications.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fauzi, A., & Lestari, D. (2023). *Financial Performance and Market Valuation during Economic Recovery: Evidence from Emerging Markets*. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(1), 78-92.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2009). *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hery. (2016). *Financial Ratio for Business: Analisis Laporan Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hidayat, M. (2022). *Cash Flow vs Net Income: Investor Preference in Real Estate Sector*. *Jurnal Riset Akuntansi*, 14(2), 201-215.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Munawir, S. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Ndruru, E., Manao, I., & Zebua, A. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*.
- Pandia, F. (2012). *Manajemen Dana dan Kesehatan Bank*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Pratama, B. (2021). *Land Bank Management and Firm Value: An Empirical Study on Property Companies*. *Journal of Applied Accounting and Finance*, 5(2), 112-125.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sari, K., & Utomo, B. (2022). *The Idle Cash Dilemma: Liquidity and Its Impact on Firm Value in Real Estate Sector*. *Indonesian Accounting Review*, 12(1), 45-58.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4).