

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Solvabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kelvin Wijaya¹⁾ *, Lia Dama Yanti²⁾

¹⁾kelvinwijayanew@gmail.com

²⁾*Universitas Buddhi Dharma*

Jalan Imam Bonjol No. 41 Karawaci Ilir, Tangerang, Banten, Indonesia

Jejak Artikel:

ABSTRAK

Upload: 06 Oktober 2025

Revisi: 06 Oktober 2025

Diterima: 07 Oktober 2025

Tersedia online: 10 Oktober 2025

Kata Kunci:

Pertumbuhan Perusahaan;
Profitabilitas;
Solvabilitas;
Kebijakan Dividen;
Nilai Perusahaan;

Kajian ini bertujuan menjelaskan keterkaitan antara pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, solvabilitas, dan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan pada sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Pendekatan kuantitatif diterapkan dengan analisis regresi linear berganda untuk menilai hubungan antarvariabel. Data bersumber dari laporan keuangan tahunan yang diambil melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia, dengan 18 perusahaan terpilih sebagai sampel dan total 72 observasi setelah penyaringan outlier. Hasil analisis memperlihatkan bahwa pertumbuhan perusahaan dan solvabilitas memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan kebijakan dividen tidak memiliki keterkaitan yang berarti. Secara keseluruhan, keempat variabel bebas mampu menjelaskan 30,2% variasi nilai perusahaan, sementara sisanya dipengaruhi oleh aspek lain seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, serta strategi pengelolaan internal. Temuan ini menegaskan bahwa pertumbuhan yang tidak terkontrol dan struktur pendanaan yang berisiko dapat menurunkan persepsi pasar, sehingga diperlukan keseimbangan antara ekspansi, efisiensi operasional, serta pengelolaan modal yang hati-hati untuk menjaga stabilitas dan meningkatkan keyakinan investor dalam sektor properti.

PENDAHULUAN

Sektor properti dan real estate di Indonesia memainkan peran sentral dalam pembangunan ekonomi nasional. Aktivitasnya meliputi pembangunan hunian, kawasan komersial, kawasan industri, hingga infrastruktur transportasi dan logistik. Pertumbuhan populasi urban, peningkatan daya beli kelas menengah, serta proyek strategis nasional seperti tol dan bandara menjadi pemicu ekspansi sektor ini dalam dua dekade terakhir (MedCom.id, 2025). Namun demikian, sektor ini juga menghadapi tekanan dari sisi fluktuasi ekonomi, kebijakan suku bunga, perubahan regulasi, dan kondisi global seperti pandemi Covid-19.

Pada tahun 2020, tekanan akibat pandemi berdampak langsung terhadap pasar modal.

* Corresponding author

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami koreksi sebesar 5,09% secara tahunan. Sektor properti tercatat mengalami kontraksi paling dalam, yakni sebesar 21,23%. Emiten besar seperti Summarecon Agung (SMRA), Pakuwon Jati (PWON), dan Lippo Karawaci (LPKR) mencatatkan penurunan tajam pada harga saham. Namun, memasuki masa endemi, sektor ini mulai menunjukkan pemulihan. LPKR mencatatkan pendapatan Rp 8,07 triliun pada paruh pertama 2023, naik 15,6% dari periode sebelumnya. PWON juga mencatatkan laba bersih sebesar Rp 1,24 triliun, meningkat 49,6% dibanding tahun sebelumnya (<https://www.ekon.go.id/>, 2025).

Nilai perusahaan mencerminkan ekspektasi pasar terhadap kapabilitas dan prospek jangka panjang suatu entitas (Leony & Yanti, 2023). Investor cenderung merujuk pada nilai pasar sebagai indikator daya tarik dan risiko investasi. Informasi keuangan seperti arus kas, margin laba, dan struktur modal digunakan untuk menilai kinerja dan stabilitas perusahaan. Dalam konteks pasar modal, perubahan harga saham sering kali merefleksikan persepsi terhadap prospek pertumbuhan, efisiensi operasional, dan keputusan strategis yang diambil manajemen (Liantanu et al., 2023).

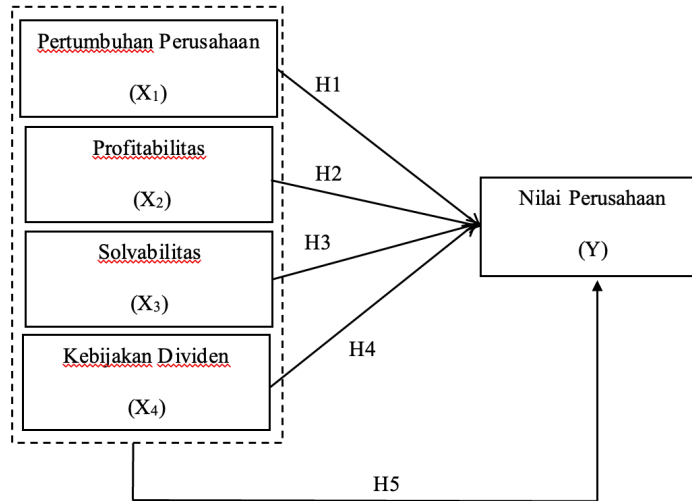
Empat faktor internal sering digunakan sebagai indikator dalam menilai nilai perusahaan, yaitu: pertumbuhan usaha, tingkat keuntungan (profitabilitas), struktur pendanaan (solvabilitas), dan pembagian dividen. Pertumbuhan usaha menunjukkan kapasitas ekspansi dan perolehan pendapatan di masa depan. Namun, laju pertumbuhan yang terlalu tinggi dapat menimbulkan tekanan pada likuiditas dan kebutuhan pembiayaan eksternal. Beberapa studi menunjukkan bahwa entitas dengan laju ekspansi tinggi justru mengalami tekanan pada nilai pasar karena ekspektasi yang terlalu agresif dari investor (Krisnando & Novitasari, 2021).

Profitabilitas mengukur efisiensi operasional dan kemampuan menghasilkan laba. Tingkat keuntungan yang stabil memperkuat posisi keuangan dan memperbesar peluang distribusi laba. Namun, fluktuasi margin laba dapat menurunkan kepercayaan terhadap kinerja jangka panjang (Pramudia & Fuadati, 2020; Sumartono et al., 2020). Di sisi lain, solvabilitas menjadi indikator penting yang mencerminkan struktur modal dan keberlanjutan jangka panjang. Perusahaan dengan beban utang tinggi cenderung menimbulkan kekhawatiran di kalangan investor terkait risiko gagal bayar dan biaya bunga yang tinggi (Twincond, 2023).

Kebijakan pembagian dividen dianggap sebagai sinyal kepercayaan manajemen terhadap prospek perusahaan. Distribusi dividen yang konsisten sering kali memperkuat citra perusahaan, namun dapat membatasi kapasitas reinvestasi untuk ekspansi proyek jangka panjang (Fitriana, 2021). Oleh karena itu, penyeimbangan antara pembagian laba dan pertumbuhan menjadi dilema strategis dalam manajemen keuangan.

Berbagai hasil studi terdahulu menunjukkan simpulan yang saling bertentangan terhadap keterkaitan antara variabel-variabel internal dan nilai perusahaan. Ada yang menunjukkan keterkaitan positif, ada pula yang menunjukkan hasil sebaliknya. Kondisi ini menunjukkan bahwa konteks sektor, kondisi makroekonomi, dan dinamika pasar memiliki peran penting dalam membentuk bagaimana pasar merespons data keuangan perusahaan.

Tulisan ini menyusun pembahasan secara kuantitatif dan konfirmatif atas hubungan antara pertumbuhan usaha, tingkat keuntungan, struktur pendanaan, dan strategi distribusi laba terhadap nilai perusahaan di sektor properti dan real estate. Sektor ini dipilih karena dinilai memiliki sensitivitas tinggi terhadap dinamika makroekonomi dan kondisi pasar modal, serta merepresentasikan struktur bisnis padat modal yang memerlukan strategi keuangan yang solid.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

H₁ : Pertumbuhan perusahaan diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₂ : Profitabilitas diduga berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

H₃ : Solvabilitas diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₄: Kebijakan dividen diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₅ : Pertumbuhan Perusahaan, profitabilitas, solvabilitas dan kebijakan dividen diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode analisis berbasis pendekatan kuantitatif. Pendekatan ini dipilih untuk memastikan bahwa simpulan yang diperoleh bersifat objektif, dapat diuji ulang, dan bebas dari subjektivitas (Sugiyono, 2018). Fokus utama terletak pada pengolahan data numerik yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan, sehingga memungkinkan proses verifikasi secara empiris.

Populasi mencakup seluruh perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 - 2024. Sampel dipilih secara non-probabilistik melalui teknik purposive sampling.

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan terdaftar pada tahun 2020-2024	92
2	Perusahaan yang mengalami kerugian lima tahun berturut-turut selama tahun 2020-2024	(65)
3	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2020-2024	(7)
4	Perusahaan yang menggunakan mata uang asing selama tahun 2020-2024	(0)
5	Perusahaan yang melakukan IPO setelah tahun 2020	(2)
	Jumlah Sampel	18
	Jumlah Sampel Periode 2020-2024 (18×5)	90
	Data Outlier	(18)
	Total Sampel	72

Jenis data bersifat sekunder dan kuantitatif, berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan secara resmi oleh perusahaan melalui situs Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id>). Data ini diperoleh melalui dua teknik pengumpulan, yakni dokumentasi dan studi kepustakaan

Tahapan analisis data melibatkan beberapa prosedur, yakni uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Setelah itu, pengujian koefisien determinasi. Akhirnya, model diuji dengan regresi linear berganda dan uji signifikansi, baik secara parsial (uji t) maupun simultan (uji F).

Tabel 2. Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	Rasio
Pertumbuhan Perusahaan	$SG = \frac{\text{Penjualan Tahun ini} - \text{Total Penjualan Lalu}}{\text{Total Penjualan Lalu}}$	Rasio
Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
Solvabilitas	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
Kebijakan Dividen	$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$	Rasio

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LN_PBV	72	-1.957582	0.971031	-0.547128	0.664372
SG	72	-0.908214	12.849544	0.289040	1.623429
ROA	72	0.000140	0.161682	0.039379	0.029541
DER	72	0.000000	1.192541	0.359087	0.405637
DPR	72	0.000000	0.208914	0.025976	0.056993

Sumber : Hasil Olahan SPSS Versi 27

Nilai perusahaan menunjukkan nilai rata-rata sebesar -0,547 dengan standar deviasi sebesar 0,664. Nilai minimum -1,957 dan maksimum 0,971 menunjukkan adanya penyebaran nilai pasar perusahaan yang cukup lebar di antara sampel, dengan indikasi bahwa sebagian besar perusahaan berada di bawah nilai bukunya selama periode pengamatan.

Variabel sales growth (SG), memiliki nilai rata-rata 0,289 dengan standar deviasi 1,623. Nilai maksimum mencapai 12,849, menunjukkan adanya perusahaan dengan tingkat ekspansi penjualan yang sangat tinggi. Namun, nilai minimum -0,908 mengindikasikan pula adanya kontraksi penjualan yang cukup tajam pada sebagian perusahaan. Nilai standar deviasi yang

besar relatif terhadap rata-rata menunjukkan adanya variabilitas yang tinggi antar perusahaan dalam hal pertumbuhan usaha.

Untuk ROA, nilai rata-rata tercatat 0,039 atau sekitar 3,9% dengan standar deviasi 0,029. Secara umum efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba tergolong rendah namun relatif stabil, ditunjukkan oleh rentang minimum sebesar 0,0001 hingga maksimum 0,161 atau sekitar 16,1%. Variabel DER, , memiliki nilai rata-rata 0,359 dengan penyebaran yang cukup luas, yaitu dari 0 hingga 1,192. Sebagian besar perusahaan menggunakan modal sendiri secara dominan, namun terdapat juga perusahaan dengan rasio utang yang cukup tinggi terhadap ekuitas.

Sementara itu, variabel DPR menunjukkan rata-rata 0,025 atau sekitar 2,5%, dengan nilai maksimum 0,208. Sebagian besar perusahaan cenderung menahan laba dan tidak secara aktif membagikan dividen. Penyimpangan yang rendah (standar deviasi 0,056) menunjukkan bahwa kebijakan distribusi laba cukup seragam di antara sampel. Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif ini menunjukkan adanya heterogenitas yang cukup besar dalam struktur keuangan, kinerja operasional, dan kebijakan korporasi antarperusahaan sektor properti yang diamati. Penyebaran nilai yang lebar pada beberapa variabel juga menunjukkan pentingnya pengujian lebih lanjut untuk memahami pola hubungan yang lebih mendalam antarvariabel.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

Keterangan	Nilai
Jumlah Data (N)	72
Mean	0.000000
Standard Deviation	0.555208
Most Extreme Differences	
— Absolute	0.072
— Positive	0.059
— Negative	-0.072
Kolmogorov-Smirnov Z	0.072
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.200*
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	0.467
99% CI Lower Bound	0.454
99% CI Upper Bound	0.480

Sumber : Hasil Olahan SPSS Versi 27

Nilai Asymp. Sig. sebesar 0,200 > 0,05, sehingga residual dalam model berdistribusi normal. Nilai rata-rata residual adalah 0 dengan standar deviasi 0,555, serta tidak terdapat penyimpangan ekstrem yang signifikan. Model regresi memenuhi asumsi normalitas dan dapat dilanjutkan ke pengujian berikutnya.

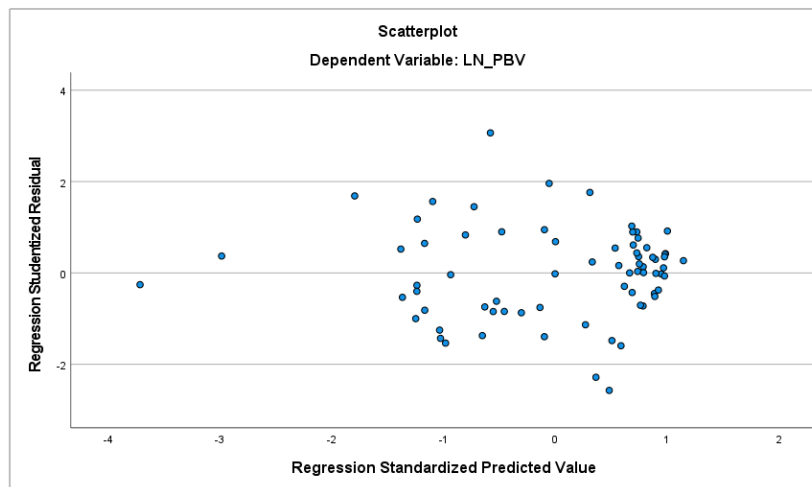
Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
SG	0.977	1.024
ROA	0.687	1.455
DER	0.694	1.441
DPR	0.867	1.153

Sumber : Hasil Olahan SPSS Versi 27

Seluruh variabel menunjukkan nilai tolerance > 0,6 dan VIF < 2. Nilai ini berada jauh di bawah ambang multikolinearitas kritis, yang biasanya ditetapkan pada VIF > 10. Artinya, tidak terdapat korelasi tinggi antarvariabel independen. Nilai VIF yang rendah pada semua variabel mengindikasikan tidak adanya multikolinearitas dalam model. Toleransi tinggi menunjukkan bahwa masing-masing variabel memberikan informasi unik terhadap variabel dependen. Oleh

karena itu, estimasi parameter dalam regresi dapat dianggap efisien dan tidak terdistorsi oleh hubungan linear antarvariabel bebas.



Gambar 2. Hasil Uji Heterokedastisitas

Sebaran titik residual tampak acak di sekitar garis nol tanpa membentuk pola tertentu, baik pola mengerucut, menyebar, maupun membentuk lengkungan. Pola ini memperlihatkan bahwa varians residual bersifat konstan pada setiap tingkat prediksi. Asumsi homoskedastisitas terpenuhi dan model regresi tidak menunjukkan indikasi adanya gejala heteroskedastisitas.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Statistik	Nilai
R	0.549
R Square (R ²)	0.302
Adjusted R Square	0.260
Std. Error of the Estimate	0.5715
Durbin-Watson	1.768

Sumber : Hasil Olahan SPSS Versi 27

Nilai Durbin-Watson berada dalam rentang toleransi 1,5 hingga 2,5, yang secara umum digunakan sebagai indikator tidak terjadinya autokorelasi positif maupun negatif di dalam residual. Karena nilai tersebut mendekati 2, maka residu dianggap saling bebas dan tidak memiliki pola sistematis yang berulang. Artinya, model memenuhi asumsi independensi error yang menjadi prasyarat penting dalam regresi linear klasik.

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,549	0,302	0,260	0,571541556

a. Predictors: (Constant), DPR, SG , DER, ROA

b. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber : Hasil Olahan SPSS Versi 27

Dari tabel hasil uji koefisien determinasi diatas dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,260 dimana dapat dikategorikan mendekati angka 0 yang menggambarkan bahwa kesanggupan variabel bebas yaitu pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, solvabilitas, dan kebijakan dividen sangat terbatas dalam menjelaskan variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan.

Tabel 8. Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	Constant	-0,319	0,173	-1,846	0,069
	SG	-0,132	0,042	-3,126	0,003
	ROA	1,856	2,77	0,083	0,505
	DER	-0,714	0,201	-3,557	<.001
	DPR	-0,275	1,278	-0,215	0,83

Sumber : Hasil Olahan SPSS Versi 27

Pada variabel sales growth (SG), diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,003 < 0,05$. Selain itu, nilai t hitung sebesar $-3,126 < 1,996$. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif yang signifikan antara laju pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi laju pertumbuhan, justru tercermin penurunan pada nilai pasar perusahaan selama periode observasi. Temuan ini mengindikasikan adanya potensi tekanan likuiditas atau kebutuhan pembiayaan tambahan saat perusahaan mengalami ekspansi yang agresif.

Untuk variabel profitabilitas (ROA), nilai signifikansi tercatat sebesar $0,505 > 0,05$. Nilai t hitung sebesar $0,670 < 1,996$. Hubungan antara tingkat keuntungan operasional terhadap total aset dan nilai perusahaan tidak menunjukkan signifikansi statistik. Ini dapat diartikan bahwa fluktuasi profitabilitas pada perusahaan sampel tidak cukup kuat untuk dijadikan indikator terhadap perubahan nilai pasar dalam periode yang dikaji.

Selanjutnya, variabel solvabilitas (DER) menunjukkan nilai signifikansi di bawah $0,001 < 0,05$. Nilai t hitung sebesar $-3,557$. Hasil ini menegaskan adanya keterkaitan negatif yang signifikan antara rasio utang terhadap ekuitas dan nilai perusahaan. Perusahaan dengan struktur pendanaan berbasis utang yang tinggi cenderung memperlihatkan penurunan nilai di pasar, yang dapat mencerminkan kekhawatiran terhadap risiko keuangan jangka panjang.

Terakhir, variabel kebijakan dividen (DPR) menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,830 > 0,05$, dengan nilai t hitung sebesar $0,215$. Temuan ini mengindikasikan bahwa variasi dalam kebijakan distribusi laba kepada pemegang saham tidak berhubungan secara statistik dengan nilai perusahaan dalam periode analisis. Keputusan perusahaan untuk membagikan dividen atau menahannya tidak memberikan sinyal yang cukup kuat terhadap persepsi pasar.

Tabel 9. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9,453	4	2,363	7,234	<.001 ^b
	Residual	21,886	67	0,327		
	Total	31,339	71			

Sumber : Hasil Olahan SPSS Versi 27

Nilai F hitung sebesar $7,234$ dengan tingkat signifikansi $< 0,001 < 0,05$, yang berarti model regresi yang dibangun secara simultan memiliki kecocokan yang signifikan dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan berdasarkan variabel independen yang digunakan.

Nilai Sum of Squares untuk regresi tercatat sebesar $9,453$ dengan derajat kebebasan (df) 4 , menghasilkan Mean Square sebesar $2,363$. Sementara itu, sisa variabilitas yang tidak dapat dijelaskan oleh model tercermin dalam Residual Sum of Squares sebesar $21,886$ dengan 67 derajat kebebasan, menghasilkan Mean Square Residual sebesar $0,327$. Total variasi dalam

model berjumlah 31,339, yang merupakan gabungan dari variasi regresi dan residual.

Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa kombinasi variabel sales growth, return on assets, debt to equity ratio, dan dividend payout ratio secara bersamaan membentuk model yang layak digunakan untuk menjelaskan perubahan nilai perusahaan dalam sampel yang dianalisis..

Pembahasan

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan, diperoleh bahwa variabel pertumbuhan perusahaan (SG) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menariknya, arah hubungan yang terbentuk bersifat negatif, sebagaimana tercermin dari koefisien regresi yang bernilai negatif dan nilai t hitung yang signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan laju pertumbuhan penjualan justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan, sebagaimana diukur melalui rasio price to book value (PBV). Fenomena ini dapat dijelaskan melalui perspektif siklus pendanaan: perusahaan yang tumbuh cepat cenderung membutuhkan alokasi modal yang besar untuk ekspansi, yang pada akhirnya mengurangi laba ditahan, meningkatkan risiko pembiayaan eksternal, atau bahkan menurunkan profitabilitas jangka pendek.

Temuan ini konsisten dengan (Krisnando & Novitasari, 2021; Twincond, 2023), yang menyebutkan bahwa laju pertumbuhan perusahaan memiliki dampak signifikan terhadap nilai pasar. Meskipun secara teoritis pertumbuhan mencerminkan perluasan kapasitas produksi, peningkatan pangsa pasar, dan daya saing strategis, pada kondisi tertentu, khususnya dalam sektor padat modal seperti property, pertumbuhan yang terlalu agresif dapat memicu tekanan keuangan, memperburuk efisiensi operasional, dan menurunkan persepsi investor terhadap kestabilan jangka panjang perusahaan.

Pertumbuhan usaha yang tidak diiringi dengan manajemen keuangan dan operasional yang efisien justru dapat menurunkan persepsi nilai oleh pasar (Febrian & Utiyati, 2022; Silalahi & Sihotang, 2021). Oleh karena itu, strategi ekspansi sebaiknya mempertimbangkan keseimbangan antara pertumbuhan volume dan kualitas pendapatan untuk menjaga persepsi positif terhadap nilai perusahaan di mata investor.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan mampu menghasilkan laba dari penggunaan asetnya secara efisien, hal tersebut belum tentu tercermin langsung dalam peningkatan rasio PBV. Artinya, efisiensi operasional (ROA) belum dianggap sebagai indikator utama oleh investor dalam menilai prospek jangka panjang perusahaan, khususnya dalam sektor properti yang cenderung menilai perusahaan berdasarkan aset real dan ekspektasi pertumbuhan.

Temuan ini sejalan dengan (Septian & Salikim, 2024), yang menyatakan bahwa ROA tidak selalu menjadi determinan nilai pasar perusahaan. Salah satu kemungkinan penyebab adalah bahwa laba yang dihasilkan dari operasi dapat dialokasikan kembali untuk keperluan investasi atau pelunasan kewajiban, sehingga tidak langsung berkontribusi terhadap persepsi investor dalam jangka pendek (Winiadi et al., 2023). Selain itu, fluktuasi laba bersih yang disebabkan oleh faktor eksternal seperti volatilitas pasar atau regulasi sektor juga dapat mengaburkan relevansi ROA sebagai indikator nilai.

Secara implisit, hasil ini mengindikasikan bahwa pasar mungkin lebih memperhatikan

faktor lain seperti struktur modal, pertumbuhan strategis, atau sinyal manajerial dalam pengambilan keputusan investasi, ketimbang sekadar rasio keuntungan atas aset. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyelaraskan strategi keuangan dengan ekspektasi pasar agar profitabilitas yang dicapai dapat benar-benar diterjemahkan ke dalam peningkatan valuasi..

Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Arah hubungan yang terbentuk bersifat negatif, yang berarti semakin tinggi proporsi utang terhadap ekuitas, maka semakin rendah nilai perusahaan, sebagaimana tercermin dari penurunan rasio PBV. Secara teoretis, rasio DER yang tinggi mencerminkan beban keuangan yang meningkat, khususnya dalam bentuk kewajiban bunga dan risiko likuiditas. Hal ini berpotensi menurunkan tingkat kepercayaan investor terhadap kestabilan dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Temuan ini konsisten dengan (Winiadi et al., 2023), yang menyatakan bahwa solvabilitas berperan penting dalam pembentukan persepsi pasar terhadap risiko keuangan. Dalam konteks sektor properti yang padat modal dan sangat bergantung pada pembiayaan eksternal, rasio utang yang berlebihan dapat mempersempit ruang gerak manajerial dan memperbesar eksposur terhadap fluktuasi suku bunga serta tekanan eksternal lainnya. Investor cenderung merespons negatif struktur modal yang terlalu bertumpu pada utang, karena dianggap mengurangi fleksibilitas keuangan dan meningkatkan kemungkinan gagal bayar dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil (Putra & Sunarto, 2021; Tjhoa, 2020).

Perusahaan perlu menjaga keseimbangan struktur modal untuk menghindari persepsi negatif pasar. Meskipun penggunaan utang dapat meningkatkan leverage dan memperluas kapasitas investasi, akumulasi utang yang tidak dikelola secara pruden justru dapat menjadi faktor penekan terhadap nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Temuan ini mengindikasikan bahwa investor tidak menjadikan besaran dividen sebagai indikator utama dalam menilai nilai perusahaan, khususnya dalam konteks sektor properti. Hal ini dapat terjadi karena investor cenderung lebih memperhatikan prospek pertumbuhan jangka panjang, strategi investasi, serta stabilitas keuangan ketimbang besarnya distribusi laba. Dalam banyak kasus, kebijakan penahanan laba (*retained earnings*) justru dinilai lebih strategis, terutama bila perusahaan sedang berada dalam fase ekspansi atau membutuhkan modal internal untuk mendanai proyek berskala besar.

Hasil ini konsisten dengan temuan dari (Fitiriawati et al., 2021; Setiabudi & Fung, 2022), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen bukan penentu utama bagi investor dalam menentukan nilai perusahaan. Artinya, fluktuasi DPR baik tinggi maupun rendah, tidak selalu direspon secara langsung oleh pasar (Dwi Purnomo et al., 2021). Hal ini juga sejalan dengan pandangan *residual dividend policy*, yang menempatkan dividen sebagai sisa dari keputusan investasi dan kebutuhan pendanaan, bukan sebagai prioritas utama.

Dalam konteks pasar modal Indonesia, khususnya pada sektor properti yang cenderung padat modal, besarnya dividen bukanlah sinyal dominan dalam membentuk persepsi investor terhadap valuasi perusahaan.

KESIMPULAN

Pertumbuhan perusahaan (SG) memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan laju pertumbuhan penjualan justru berkorelasi dengan penurunan nilai pasar, yang mencerminkan bahwa ekspansi usaha yang terlalu cepat tanpa dukungan perencanaan keuangan yang memadai dapat menimbulkan kekhawatiran investor terhadap risiko pembiayaan dan keberlanjutan laba. Sementara itu, profitabilitas (ROA) tidak menunjukkan hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun secara operasional perusahaan mampu menghasilkan laba, indikator ini belum cukup memengaruhi persepsi pasar, terutama pada sektor properti yang lebih menekankan pada stabilitas jangka panjang dan struktur aset fisik. Solvabilitas (DER) menunjukkan hubungan negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa semakin besar proporsi utang terhadap ekuitas, semakin besar pula risiko keuangan yang dipersepsikan oleh investor, sehingga berdampak pada penurunan valuasi perusahaan. Di sisi lain, kebijakan dividen (DPR) tidak menunjukkan hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa besarnya pembagian laba kepada pemegang saham bukanlah indikator utama yang dipertimbangkan oleh investor dalam menilai prospek perusahaan di sektor properti. Secara simultan, keempat variabel independen dalam model ini hanya mampu menjelaskan 30,2% variasi nilai perusahaan, yang mengisyaratkan bahwa sebagian besar fluktuasi nilai pasar dipengaruhi oleh faktor lain di luar model, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, dinamika pasar properti, serta kualitas tata kelola dan strategi internal perusahaan.

REKOMENDASI

Manajemen perusahaan properti perlu menjalankan strategi pertumbuhan secara hati-hati dan terukur. Ekspansi yang bersifat agresif sebaiknya disertai dengan perencanaan keuangan yang matang agar tidak menimbulkan tekanan terhadap nilai pasar perusahaan, terutama akibat peningkatan beban pembiayaan atau risiko likuiditas. Selain itu, pengelolaan struktur modal juga harus dilakukan secara strategis. Penggunaan utang perlu dioptimalkan agar tetap berada dalam batas yang wajar, sehingga stabilitas keuangan perusahaan tetap terjaga dan kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang dapat dipertahankan. Di sisi lain, investor dan analis pasar disarankan untuk tidak hanya terpaku pada indikator keuangan konvensional seperti (ROA) dan (DPR), tetapi juga mempertimbangkan faktor-faktor non-keuangan dan prospektif lainnya, seperti kualitas manajemen, keberlanjutan proyek yang sedang berjalan, serta arah strategis jangka panjang perusahaan. Untuk mendukung pemahaman yang lebih utuh mengenai nilai perusahaan, penelitian lanjutan dianjurkan untuk memperluas model dengan menambahkan variabel tambahan seperti ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, reputasi manajerial, serta kualitas pelaporan keuangan, agar dapat memberikan gambaran yang lebih menyeluruh tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dalam sektor properti.

REFERENSI

Dwi Purnomo, A., Fatimah, I., & Nurhalimah, S. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Studia Akuntansi Dan Bisnis (The Indonesian*

- Journal of Management & Accounting*), 9(2). <https://doi.org/10.55171/jsab.v9i2.575>
- Febrian, D., & Utiyati, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(5). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/4562>
- Fitiriawati, F. D., Wulandari, R., & Sari, A. R. (2021). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1). <https://doi.org/10.21067/jrma.v9i1.5469>
- <https://www.ekon.go.id/>. (2025). *Menko Airlangga: Indonesia Telah Menjadi Tujuan Investasi Properti Terbaik di Dunia - Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia*. <https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/5385/menko-airlangga-indonesia-telah-menjadi-tujuan-investasi-properti-terbaik-di-dunia>
- Krisnando, K., & Novitasari, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(02), 71–81. <https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.436>
- Leony, I., & Yanti, L. D. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: Perusahaan Manufaktur sub sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022). *RUBINSTEIN*, 2(1), 50–60. <https://doi.org/10.31253/rubin.v2i1.2636>
- Liantanu, A., Yanti, L. D., & Oktari, Y. (2023). Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar (Kurs) Rupiah, Inflasi dan Pertumbuhan Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2021. *ECo-Buss*, 5(3), 1081–1094. <https://doi.org/10.32877/eb.v5i3.698>
- MedCom.id. (2025). *Jokowi Sebut Sektor Properti Salah Satu Penyumbang PDB Terbesar Indonesia*. https://www.metrotvnews.com/read/bVDCOz8g-jokowi-sebut-sektor-properti-salah-satu-penyumbang-pdb-terbesar-indonesia?utm_source=chatgpt.com
- Pramudia, N. S., & Fuadati, S. R. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JIRM Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(7). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3112>
- Putra, B. A. I., & Sunarto, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 149. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.195>
- Septian, B., & Salikim, S. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023). *Prosiding: Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2). <https://jurnal.buddhidharma.ac.id/index.php/pros/article/view/3342>
- Setiabudi, A., & Fung, T. S. (2022). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan & Minuman 2017-2019. *EMaBi Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 1(2). <https://jurnal.buddhidharma.ac.id/index.php/emabi/article/view/1248>
- Silalahi, E., & Sihotang, V. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Barang Konsumsi yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 153–166. <https://doi.org/10.54367/jrak.v7i2.1381>
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Penerbit Alfabeta.
- Sumartono, F. A. P., Wijayanti, A., & Fajri, R. N. (2020). Pengaruh Struktur Asset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Public, and Accounting (JEPA)*, 2(2), 86–102. <https://doi.org/10.31605/jepa.v2i2.700>
- Tjhoa, E. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Return On Assets, Cash Ratio, Debt To Equity Ratio dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015). *Ultimaccounting Jurnal Ilmu Akuntansi*, 12(1), 44–67. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v12i1.1570>
- Twincond, J. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Solvabilitas, dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021). *Global Accounting: Jurnal Akuntansi*, 2(2). <https://jurnal.buddhidharma.ac.id/index.php/ga/article/view/2451>
- Winiadi, N., Aprilyanti, R., & Novianti, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *AKUNTOTEKNOLOGI*, 15(1), 152–159. <https://doi.org/10.31253/aktek.v15i1.2107>