

## Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT Pakuwon Jati Tbk Periode 2016-2023

Al Fiya Kusnasari<sup>1\*</sup>, Umi Nadhiroh<sup>2</sup>, Ririn Wahyu Arida<sup>3</sup>

<sup>1-3</sup>Universitas Islam Kediri, Indonesia

Alamat: Sersan Suharmadji No. 38, Kota Kediri

\*Korespondensi penulis: [fiyasari18@gmail.com](mailto:fiyasari18@gmail.com)

**Abstract.** *This study aims to analyze the effect of capital structure, profitability, and firm size on firm value at PT Pakuwon Jati Tbk during the 2016–2023 period. This research employs an associative quantitative approach using secondary data obtained from quarterly financial statements published on the Indonesia Stock Exchange and the company's annual reports. The sampling technique applies a saturated sampling method with a total of 32 observations. Data analysis was conducted using multiple linear regression assisted by IBM SPSS version 25, including classical assumption tests, partial t-tests, simultaneous F-tests, and the coefficient of determination ( $R^2$ ). The results indicate that capital structure has a positive and significant effect on firm value, profitability has a positive and significant effect on firm value, while firm size has a negative and significant effect on firm value. Simultaneously, the three variables significantly influence firm value with an adjusted  $R^2$  of 85.3%. These findings imply that effective management of capital structure and profitability plays a crucial role in increasing firm value, whereas asset growth that is not accompanied by operational efficiency tends to reduce market perception of firm value.*

**Keywords:** *Capital Structure, Profitability, Firm Size, Firm Value*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada PT Pakuwon Jati Tbk selama periode 2016–2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan triwulanan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan laporan tahunan perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode sampel jenuh dengan total 32 data observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan program IBM SPSS versi 25, disertai uji asumsi klasik, uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), dan koefisien determinasi ( $R^2$ ). Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 85,3%. Temuan ini mengindikasikan bahwa efektivitas pengelolaan struktur modal dan profitabilitas merupakan faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan, sementara pertumbuhan aset yang tidak diikuti efisiensi operasional justru menurunkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

### 1. LATAR BELAKANG

Sektor properti dan real estat memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional melalui penyediaan infrastruktur, hunian, dan kawasan komersial. Peningkatan urbanisasi di Indonesia menyebabkan permintaan terhadap sektor ini terus meningkat sehingga menjadikannya sebagai instrumen investasi jangka panjang yang menjanjikan (Yulianti & Ramadhan, 2022). Perusahaan properti tidak hanya berperan dalam penyediaan fasilitas fisik, tetapi juga berkontribusi terhadap penciptaan lapangan kerja dan peningkatan pendapatan daerah. Namun, sektor ini sangat dipengaruhi

oleh siklus ekonomi, kebijakan moneter, dan kondisi makroekonomi yang fluktuatif, sehingga kinerja keuangan perusahaan di dalamnya memerlukan strategi pengelolaan modal yang tepat agar mampu mempertahankan nilai perusahaan di mata investor (Agustiningsih & Septiani, 2022).

PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) merupakan salah satu perusahaan properti terbesar di Indonesia yang dikenal dengan pengembangan konsep superblok seperti Tunjungan City, Kota Kasablanka, dan Pakuwon Mall. Kinerja perusahaan yang cukup stabil menjadikannya sebagai tolok ukur bagi emiten lain di sektor properti. Namun, berdasarkan data periode 2016–2023, terjadi penurunan nilai perusahaan (Price to Book Value/PBV) dari 2.469,23 menjadi 959,16, meskipun aset dan efisiensi operasional meningkat secara konsisten. Kondisi ini menunjukkan adanya anomali antara pertumbuhan aset dan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Pakuwon Jati Annual Report, 2024). Penurunan nilai PBV dapat mencerminkan melemahnya kepercayaan investor yang mungkin disebabkan oleh kebijakan struktur modal atau tingkat profitabilitas yang belum optimal.

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek suatu entitas bisnis. Menurut Brealey, Myers, dan Allen (2019), nilai perusahaan mencerminkan ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa depan dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Faktor-faktor yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan antara lain struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan (Widyantari & Yadnya, 2017). Struktur modal yang optimal dapat mengurangi risiko keuangan dan meningkatkan efisiensi pembiayaan, sedangkan profitabilitas menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba (Sudana, 2015). Ukuran perusahaan juga sering dipandang sebagai sinyal kekuatan ekonomi yang dapat memengaruhi persepsi investor (Anggita, 2022).

Namun, berbagai penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap nilai perusahaan. Beberapa studi, seperti yang dilakukan oleh Zuraidda (2019) dan Agustiningsih dan Septiani (2022), menemukan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian oleh Jaya (2020) serta Yuniastri, Endiana, dan Kumalasari (2021) menunjukkan bahwa tidak semua faktor tersebut memiliki pengaruh positif, bahkan ukuran perusahaan dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan hasil tersebut menunjukkan adanya *research gap* yang penting untuk diteliti lebih lanjut, khususnya dalam konteks perusahaan

sektor properti yang memiliki karakteristik aset padat modal dan sensitivitas tinggi terhadap siklus ekonomi.

Selain itu, fenomena empiris pada PT Pakuwon Jati Tbk menunjukkan bahwa meskipun struktur modal cenderung membaik melalui penurunan tingkat *debt to equity ratio* (DER) dan profitabilitas mengalami fluktuasi, nilai perusahaan justru menurun secara signifikan. Kondisi ini menunjukkan bahwa perubahan kebijakan pendanaan atau kinerja keuangan internal belum sepenuhnya mampu memperkuat persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks ini, *Signaling Theory* dan *Trade-Off Theory* menjadi dasar teoritis yang penting. *Signaling Theory* menjelaskan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan memberikan sinyal positif kepada pasar melalui peningkatan nilai saham, sementara *Trade-Off Theory* menekankan perlunya keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri untuk mencapai struktur modal yang optimal (Brigham & Houston, 2021).

Berdasarkan fenomena dan *research gap* tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada PT Pakuwon Jati Tbk periode 2016–2023. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan antara keputusan keuangan dan persepsi pasar dalam konteks industri properti di Indonesia. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memperkuat temuan empiris sebelumnya serta memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori manajemen keuangan modern yang relevan dengan pasar modal di negara berkembang.

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan struktur modal yang efisien dan strategi peningkatan profitabilitas yang berkelanjutan. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menilai kinerja keuangan dan potensi investasi pada perusahaan properti. Sementara itu, bagi akademisi dan peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat menjadi referensi untuk memperluas kajian dengan menambahkan variabel lain seperti kebijakan dividen, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan guna memperkaya pemahaman tentang determinan nilai perusahaan di sektor industri yang berbeda.

## 2. KAJIAN TEORITIS

Nilai perusahaan merupakan konsep fundamental dalam manajemen keuangan yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan suatu entitas bisnis. Menurut Brealey, Myers, dan Allen (2019), nilai perusahaan menggambarkan

penilaian investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berkelanjutan dan mengelola risiko dengan efisien. Dalam konteks pasar modal, nilai perusahaan sering diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yang menunjukkan sejauh mana pasar menghargai nilai buku perusahaan. Semakin tinggi PBV, semakin besar kepercayaan investor terhadap kinerja manajerial dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Dengan demikian, peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan utama dalam keputusan keuangan strategis yang diambil oleh manajemen.

Salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal, yaitu komposisi antara utang dan ekuitas dalam pembiayaan operasi perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2021), struktur modal optimal dicapai ketika keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri dapat meminimalkan biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*). Teori *Trade-Off* menjelaskan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan manfaat penggunaan utang berupa penghematan pajak dengan biaya kebangkrutan yang timbul akibat beban bunga dan risiko keuangan. Dalam praktiknya, struktur modal yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko finansial, sedangkan struktur yang terlalu konservatif dapat menurunkan potensi pengembalian bagi pemegang saham (Modigliani & Miller, 1963). Oleh karena itu, keputusan pembiayaan yang tepat menjadi kunci untuk mempertahankan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

Selain struktur modal, profitabilitas juga menjadi determinan penting dalam pembentukan nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset atau modal yang dimiliki. Kasmir (2021) menjelaskan bahwa profitabilitas dapat diukur melalui berbagai rasio, salah satunya *Return on Equity* (ROE) yang menunjukkan seberapa efisien manajemen dalam mengelola modal pemegang saham. Berdasarkan *Signaling Theory*, perusahaan yang menunjukkan tingkat profitabilitas tinggi akan mengirimkan sinyal positif kepada pasar bahwa kondisi keuangannya sehat, sehingga mendorong peningkatan harga saham dan nilai perusahaan (Ross, 1977). Dengan demikian, peningkatan profitabilitas tidak hanya menunjukkan kinerja internal yang baik, tetapi juga memperkuat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan.

Faktor berikutnya adalah ukuran perusahaan (*firm size*) yang sering digunakan sebagai indikator kemampuan dan kekuatan operasional suatu entitas. Perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki akses lebih mudah terhadap pendanaan eksternal, stabilitas pendapatan yang lebih tinggi, dan kemampuan untuk menghadapi fluktuasi ekonomi (Widyantari & Yadnya, 2017). Menurut Anggita (2022), perusahaan yang lebih

besar juga memiliki kemampuan dalam melakukan diversifikasi produk dan pasar yang lebih luas sehingga dapat mengurangi risiko bisnis. Namun, *Agency Theory* menyoroti bahwa ukuran perusahaan yang terlalu besar dapat memunculkan masalah keagenan karena meningkatnya kompleksitas organisasi dan biaya pengawasan terhadap manajemen (Jensen & Meckling, 1976). Oleh sebab itu, ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang tidak selalu positif terhadap nilai perusahaan, tergantung pada efektivitas manajerial dalam mengelola aset dan operasi bisnisnya.

Hubungan antara ketiga faktor tersebut—struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan—dengan nilai perusahaan tidak dapat dipisahkan dari teori-teori keuangan modern. *Trade-Off Theory* menekankan pentingnya keseimbangan antara risiko dan pengembalian dalam keputusan pendanaan. *Signaling Theory* menggarisbawahi bahwa kebijakan keuangan perusahaan menjadi sinyal bagi pasar tentang prospek masa depan. Sedangkan *Agency Theory* menjelaskan bahwa keputusan manajemen dalam menentukan struktur modal dan kebijakan keuangan sering kali dipengaruhi oleh konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer (Brigham & Houston, 2021). Integrasi dari ketiga teori tersebut memberikan kerangka konseptual yang kuat untuk memahami bagaimana keputusan keuangan dapat berdampak pada nilai perusahaan, terutama dalam konteks industri yang padat modal seperti sektor properti.

Dalam konteks pasar modal Indonesia, struktur modal dan profitabilitas sering menjadi indikator utama bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan. Studi yang dilakukan oleh Zuraida (2019) menunjukkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil serupa diperoleh oleh Agustiningih dan Septiani (2022), yang menyatakan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang sehat dan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih besar. Temuan ini mendukung pandangan bahwa efisiensi dalam pengelolaan modal dan kemampuan menghasilkan laba merupakan kombinasi yang penting dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Namun, hasil penelitian lain menunjukkan temuan yang berbeda. Jaya (2020) menemukan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama pada sub-sektor properti dan real estat di Indonesia. Penelitian Yuniastri, Endiana, dan Kumalasari (2021) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, menandakan bahwa peningkatan aset tidak selalu diikuti oleh peningkatan efisiensi operasional atau

kepercayaan investor. Temuan-temuan tersebut memperkuat pentingnya mengkaji ulang hubungan antarvariabel dalam konteks sektor properti yang memiliki karakteristik modal besar, arus kas panjang, dan sensitivitas tinggi terhadap perubahan ekonomi makro.

Selain perbedaan hasil empiris, penelitian terdahulu juga menunjukkan bahwa faktor kontekstual seperti siklus ekonomi, kebijakan pemerintah, dan dinamika pasar modal turut memengaruhi hubungan antara variabel-variabel tersebut. Misalnya, Lumoly, Murni, dan Untu (2018) menemukan bahwa pada perusahaan sektor logam, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan lebih dominan dibandingkan struktur modal karena karakteristik bisnis yang lebih dipengaruhi oleh efisiensi biaya produksi. Sementara itu, Fajriah, Idris, dan Nadhiroh (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan akibat beban operasional yang meningkat dan risiko inefisiensi manajerial. Perbedaan konteks industri dan periode penelitian inilah yang menjadikan analisis hubungan antarvariabel dalam penelitian ini relevan untuk diperbarui.

Dalam kajian empiris terbaru, Yulianti dan Ramadhan (2022) menyatakan bahwa kombinasi struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor properti. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel keuangan tersebut tidak dapat dilihat secara terpisah karena saling melengkapi dalam membentuk persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan. Dengan kata lain, keputusan pendanaan dan kebijakan keuangan yang diambil manajemen harus dipertimbangkan secara komprehensif agar selaras dengan strategi peningkatan nilai perusahaan. Dalam konteks PT Pakuwon Jati Tbk, pendekatan integratif ini menjadi penting mengingat karakteristik bisnisnya yang berorientasi pada aset jangka panjang dan investasi padat modal.

Berdasarkan uraian teori dan hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan merupakan variabel utama yang memiliki potensi signifikan dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Namun, inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pengaruh ketiga variabel tersebut tidak bersifat universal dan dapat berbeda tergantung pada kondisi industri, strategi perusahaan, dan kondisi pasar. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya memberikan kontribusi empiris dengan menguji kembali pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada PT Pakuwon Jati Tbk periode 2016–2023, guna memperkuat pemahaman tentang determinan nilai perusahaan di sektor properti Indonesia.

### 3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif, karena bertujuan untuk mengetahui hubungan dan pengaruh antara variabel independen, yaitu struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan, terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan pada PT Pakuwon Jati Tbk periode 2016–2023. Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan pengujian hipotesis melalui analisis statistik yang objektif dan terukur (Sugiyono, 2021). Jenis penelitian asosiatif ini berfokus pada upaya menjelaskan sejauh mana hubungan antarvariabel memiliki pengaruh signifikan secara parsial maupun simultan. Objek penelitian ini adalah PT Pakuwon Jati Tbk, salah satu perusahaan sektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode emiten *PWON*. Penelitian difokuskan pada data laporan keuangan triwulanan perusahaan selama delapan tahun (2016–2023) untuk memperoleh gambaran empiris yang lebih stabil dan merepresentasikan dinamika kinerja keuangan jangka menengah.

Populasi penelitian ini mencakup seluruh laporan keuangan triwulanan PT Pakuwon Jati Tbk selama periode pengamatan, sehingga diperoleh 32 data observasi ( $8 \text{ tahun} \times 4 \text{ triwulan}$ ). Teknik pengambilan sampel menggunakan metode sampel jenuh (*census sampling*), karena seluruh populasi dijadikan sampel penelitian. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan laman resmi perusahaan ([www.pakuwonjati.com](http://www.pakuwonjati.com)). Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi, yaitu pencatatan dan pengumpulan laporan keuangan serta informasi relevan lainnya dari laporan tahunan dan publikasi perusahaan (Sekaran & Bougie, 2019). Variabel penelitian terdiri dari struktur modal ( $X_1$ ) yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas ( $X_2$ ) diukur dengan *Return on Equity* (ROE), ukuran perusahaan ( $X_3$ ) diukur dengan logaritma natural total aset, dan nilai perusahaan ( $Y$ ) diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak IBM SPSS versi 25. Tahapan analisis mencakup uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), uji parsial (uji  $t$ ), uji simultan (uji  $F$ ), serta koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk menilai proporsi variasi nilai perusahaan yang dijelaskan oleh variabel bebas (Ghozali, 2021). Pendekatan metodologis ini diharapkan dapat menghasilkan model empiris yang valid dan reliabel untuk menjelaskan hubungan antara faktor keuangan utama terhadap nilai perusahaan pada sektor properti di Indonesia.

### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan analisis regresi linier berganda, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan kelayakan model. Hasil uji normalitas menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,200 \geq 0,05$ , yang berarti data berdistribusi normal. Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10, sehingga model terbebas dari gejala multikolinearitas. Selanjutnya, hasil uji autokorelasi dengan metode *Run Test* memperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,369 \geq 0,05$ , menandakan tidak adanya gejala autokorelasi dalam model. Uji heteroskedastisitas melalui analisis *scatterplot* juga memperlihatkan penyebaran titik secara acak di atas dan di bawah sumbu nol tanpa pola tertentu, yang mengindikasikan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas. Dengan demikian, seluruh asumsi klasik terpenuhi dan data dinyatakan layak untuk dilakukan analisis regresi linier berganda.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Adapun variabel yang diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 1 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda**

| <b>Coefficients<sup>a</sup></b> |                   |                             |            |                           |        |
|---------------------------------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|
|                                 |                   | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients |        |
| Model                           |                   | B                           | Std. Error | Beta                      | t      |
| 1                               | (Constant)        | 53480.370                   | 18753.753  |                           | 2.852  |
|                                 | STRUKTUR MODAL    | 1454.605                    | 638.954    | .381                      | 2.277  |
|                                 | PROFITABILITAS    | 2502.149                    | 972.036    | .190                      | 2.574  |
|                                 | UKURAN PERUSAHAAN | -2206.428                   | 766.205    | -.495                     | -2.880 |

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 1 hasil uji regresi linier berganda di atas, diperoleh susunan persamaan regresi sebagai berikut:  $Y = 53480,370 + 1454,605 X_1 + 2502,149 X_2 - 2206,428 X_3$ . Berdasarkan persamaan regresi tersebut diperoleh pengertian sebagai berikut:



1. Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa model regresi memiliki konstanta (a) sebesar 53480,370 artinya jika variabel struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan nol maka nilai perusahaan sebesar 53480,370.
2. Koefisien Regresi  $X_1$  sebesar 1454,605. Hal ini menunjukkan bahwa  $X_1$  mempunyai arah koefisien regresi positif yang berarti setiap kenaikan  $X_1$  sebesar satu satuan maka akan meningkatkan Y sebesar 1454,605.
3. Koefisien Regresi  $X_2$  sebesar 2502,149. Hal ini menunjukkan bahwa  $X_2$  mempunyai arah koefisien regresi positif yang berarti setiap kenaikan  $X_2$  sebesar satu satuan maka akan meningkatkan Y sebesar 2502,149.
4. Koefisien Regresi  $X_3$  sebesar -2206,428. Hal ini menunjukkan bahwa  $X_3$  mempunyai arah koefisien regresi negatif yang berarti setiap kenaikan  $X_3$  sebesar satu satuan maka akan menurunkan Y sebesar -2206,428.

#### **Uji Parsial (Uji t)**

Berdasarkan uji parsial pada tabel 1 dijelaskan hubungan antar variabel sebagai berikut:

1. H1: Nilai sig. t struktur modal sebesar  $0,031 < 0,05$ , sehingga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (hipotesis diterima).
2. H2: Nilai sig. t profitabilitas sebesar  $0,016 < 0,05$ , sehingga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (hipotesis diterima).
3. H3: Nilai sig. t ukuran perusahaan sebesar  $0,008 < 0,05$ , sehingga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (hipotesis diterima).

## Uji Simultan (Uji F)

**Tabel 2 Hasil Uji F**

| ANOVA <sup>a</sup> |            |                |    |             |        |                   |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Model              |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F      | Sig.              |
| 1                  | Regression | 11663899.93    | 3  | 3887966.642 | 61.091 | .000 <sup>b</sup> |
|                    | Residual   | 1781972.503    | 28 | 63641.875   |        |                   |
|                    | Total      | 13445872.43    | 31 |             |        |                   |

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

b. Predictors: (Constant), UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan uji simultan pada tabel 2 diatas nilai sig.  $0,000 < 0,005$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## Analisis Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

**Tabel 3 Hasil Uji Analisis Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

| Model Summary |                   |          |                   |                            |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model         | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1             | .931 <sup>a</sup> | .867     | .853              | 252.273413                 |

a. Predictors: (Constant), UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 3, hasil uji R<sup>2</sup> menggunakan adjusted R Square karena terdapat lebih dari dua variabel independen. Struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan sebesar 85,3%, sedangkan sisanya 14,7% dipengaruhi faktor lain seperti kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan.

## Pembahasan

### 1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin optimal pengelolaan struktur modal PT Pakuwon Jati Tbk, semakin tinggi nilai perusahaan yang tercermin dalam peningkatan PBV. Temuan ini mendukung *Trade-Off Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan manfaat penggunaan utang (seperti penghematan pajak) dengan

risiko kebangkrutan (Modigliani & Miller, 1963). Pengelolaan utang yang efisien menunjukkan kepercayaan manajemen dalam memanfaatkan leverage sebagai alat untuk meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Zuraida (2019) serta Agustiniingsih dan Septiani (2022) yang menemukan bahwa struktur modal yang tepat mampu meningkatkan nilai perusahaan karena investor menilai perusahaan dengan leverage optimal lebih efisien dalam penggunaan modal.

## **2. Perbandingan dengan Penelitian Terdahulu pada Struktur Modal**

Walaupun hasil penelitian ini konsisten dengan teori keuangan klasik, beberapa penelitian lain menunjukkan hasil berbeda. Jaya (2020) menemukan bahwa pada beberapa perusahaan properti di Indonesia, struktur modal tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena ketergantungan pada utang justru meningkatkan risiko keuangan di tengah fluktuasi ekonomi. Namun, dalam konteks PT Pakuwon Jati Tbk, penurunan rasio DER dari 0,876 pada tahun 2016 menjadi 0,435 pada 2023 menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengelola beban keuangan dan memperkuat modal sendiri. Hal ini menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas pembiayaan yang baik. Temuan ini mendukung pandangan Brigham dan Houston (2021) bahwa struktur modal yang seimbang antara utang dan ekuitas dapat memaksimalkan nilai perusahaan jangka panjang.

## **3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menegaskan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, semakin besar kepercayaan investor terhadap potensi perusahaan untuk memberikan pengembalian investasi. Berdasarkan *Signaling Theory* (Ross, 1977), laba yang tinggi merupakan sinyal positif bagi pasar bahwa manajemen mampu mengelola sumber daya perusahaan secara efisien. Kondisi ini tercermin pada PT Pakuwon Jati Tbk yang meskipun sempat mengalami penurunan ROE pada masa pandemi 2020, berhasil meningkatkan kembali profitabilitasnya pada 2023. Temuan ini sejalan dengan penelitian Lumoly, Murni, dan Untu (2018), yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena investor menilai laba sebagai indikator keberlanjutan kinerja finansial.

## **4. Perbandingan dengan Studi Empiris Profitabilitas**

Hasil ini juga konsisten dengan penelitian Fajriah, Idris, dan Nadhiroh (2022) yang menyatakan bahwa peningkatan profitabilitas menjadi determinan utama peningkatan nilai perusahaan karena investor cenderung berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan berkelanjutan. Namun, berbeda dengan temuan Yuniastri, Endiana, dan Kumalasari (2021) yang menemukan hubungan tidak signifikan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, penelitian ini memperlihatkan bahwa efektivitas manajemen laba PT Pakuwon Jati Tbk berhasil memperkuat persepsi positif investor. Dengan demikian, tingkat ROE yang tinggi tidak hanya mencerminkan efisiensi operasional tetapi juga memperkuat daya tarik saham di pasar modal.

### **5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Menariknya, penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset PT Pakuwon Jati Tbk tidak serta merta meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi ini dapat dijelaskan melalui *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976), yang menegaskan bahwa perusahaan besar cenderung menghadapi biaya keagenan lebih tinggi akibat kompleksitas organisasi dan potensi konflik antara manajer dan pemegang saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian Fajriah et al. (2022) yang menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi risiko inefisiensi operasional yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

### **6. Analisis Kontekstual Ukuran Perusahaan di Sektor Properti**

Dalam konteks sektor properti, hasil ini dapat dijelaskan melalui karakteristik bisnis yang padat modal dan berisiko tinggi terhadap perubahan ekonomi makro. Perusahaan besar seperti PT Pakuwon Jati Tbk menghadapi tantangan berupa biaya bunga, depresiasi aset, serta risiko keterlambatan proyek yang dapat menekan profitabilitas. Hal ini mendukung temuan Jaya (2020) bahwa ukuran perusahaan yang besar tidak selalu menjadi keunggulan kompetitif, terutama jika pertumbuhan aset tidak disertai peningkatan efisiensi dan produktivitas. Oleh karena itu, strategi ekspansi harus diimbangi dengan manajemen keuangan yang disiplin agar pertumbuhan tidak berbalik menurunkan nilai pasar perusahaan.

## **7. Pengaruh Simultan Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji simultan (*F-test*) menunjukkan bahwa ketiga variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Artinya, kombinasi strategi struktur modal yang sehat, profitabilitas tinggi, dan ukuran perusahaan yang terkelola efisien mampu meningkatkan nilai perusahaan secara komprehensif. Hasil ini mendukung penelitian Yulianti dan Ramadhan (2022) yang menemukan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan di sektor properti Indonesia. Temuan ini juga memperkuat pandangan bahwa keputusan keuangan tidak dapat dipisahkan satu sama lain, karena saling memengaruhi dalam menentukan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

## **8. Diskusi Teoritis dan Implikasi Empiris**

Secara teoritis, hasil penelitian ini memperkuat relevansi *Trade-Off Theory*, *Signaling Theory*, dan *Agency Theory* dalam menjelaskan hubungan antarvariabel. Struktur modal yang optimal memberikan manfaat leverage sekaligus mengontrol risiko keuangan; profitabilitas menjadi sinyal kinerja yang memengaruhi persepsi pasar; sementara ukuran perusahaan menimbulkan efek ganda tergantung pada efektivitas pengelolaannya (Brigham & Houston, 2021). Implikasi empirisnya menunjukkan bahwa manajemen perlu fokus pada keseimbangan strategi pembiayaan dan efisiensi operasional agar pertumbuhan skala usaha tidak menimbulkan risiko inefisiensi yang menurunkan nilai perusahaan.

## **9. Analisis Praktis bagi Manajemen dan Investor**

Bagi manajemen PT Pakuwon Jati Tbk, hasil ini menegaskan pentingnya menjaga struktur modal yang efisien dan meningkatkan profitabilitas melalui diversifikasi proyek dan pengendalian biaya. Peningkatan aset sebaiknya diikuti dengan peningkatan efisiensi agar ekspansi tidak membebani arus kas perusahaan. Sementara bagi investor, hasil ini memberikan bukti bahwa ukuran perusahaan tidak selalu menjadi indikator investasi yang aman; analisis mendalam terhadap rasio keuangan seperti DER dan ROE tetap menjadi dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi.

## **10. Sintesis Hasil Penelitian**

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan PT Pakuwon Jati Tbk lebih banyak dipengaruhi oleh efektivitas struktur modal dan tingkat profitabilitas dibandingkan ukuran perusahaan. Temuan ini konsisten dengan teori dan sebagian besar penelitian terdahulu (Zuraida, 2019; Agustiniingsih & Septiani, 2022; Yulianti & Ramadhan, 2022), meskipun hasil berbeda ditemukan pada variabel ukuran perusahaan yang cenderung negatif. Perbedaan ini menegaskan bahwa karakteristik sektor properti yang padat modal membutuhkan strategi keuangan yang lebih hati-hati agar pertumbuhan aset tidak mengorbankan nilai pasar. Dengan demikian, penelitian ini memberikan kontribusi empiris dalam memperkuat pemahaman tentang determinan nilai perusahaan, khususnya di sektor properti Indonesia.

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Penelitian ini menyimpulkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Pakuwon Jati Tbk selama periode 2016–2023, sementara ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan nilai perusahaan lebih banyak ditentukan oleh efektivitas pengelolaan struktur pembiayaan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, bukan semata-mata oleh besarnya skala aset. Struktur modal yang seimbang antara modal sendiri dan utang mampu memperkuat kepercayaan investor, sedangkan profitabilitas yang stabil memberikan sinyal positif terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, pertumbuhan aset yang tidak diiringi dengan efisiensi operasional cenderung menurunkan nilai perusahaan. Secara simultan, ketiga variabel mampu menjelaskan sebagian besar variasi nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengelolaan keuangan yang terintegrasi dan efisien menjadi faktor kunci dalam menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan di sektor properti yang padat modal dan sensitif terhadap kondisi ekonomi makro.

### **Saran**

Bagi manajemen PT Pakuwon Jati Tbk, disarankan untuk terus mengoptimalkan struktur modal dengan menjaga keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri agar tetap fleksibel secara finansial serta mampu meningkatkan profitabilitas melalui efisiensi biaya dan diversifikasi proyek. Pertumbuhan aset hendaknya diiringi dengan peningkatan produktivitas dan pengendalian risiko agar ekspansi yang dilakukan benar-

benar memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan pemegang saham. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menilai kinerja perusahaan dengan lebih komprehensif, tidak hanya berfokus pada ukuran perusahaan, tetapi juga pada efektivitas struktur modal dan tingkat profitabilitas. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan menambahkan variabel lain seperti kebijakan dividen, likuiditas, serta pertumbuhan penjualan, atau memperluas objek penelitian pada sektor lain agar diperoleh hasil yang lebih general dan mendalam mengenai faktor-faktor penentu nilai perusahaan.

## DAFTAR REFERENSI

- Agustiningsih, W., & Septiani, N. D. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(3), 1433–1440.
- Anggita, K. T. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(1), 1–20.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2019). *Principles of corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of financial management* (16th ed.). Cengage Learning.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis kinerja keuangan*. Alfabeta.
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 7(1), 45–56.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai perusahaan melalui kualitas laba (Good Corporate & Kebijakan Perusahaan)*. Scopindo Media Pustaka.
- Inayah, Z. (2022). Analisis struktur modal, profitabilitas, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (Penelitian literature review manajemen keuangan). *Jurnal Manajemen Pendidikan dan Ilmu Sosial*, 3(3), 788–795.
- Jaya, S. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sub sektor properti dan real estat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Motivasi*, 16(1), 38–44. <https://doi.org/10.29406/jmm.v16i1.2136>
- 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.
- Kasmir. (2021). *Analisis laporan keuangan*. PT Rajagrafindo Persada.

- Komarudin, M., & Tabroni. (2021). *Manajemen keuangan: Struktur modal*. Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia.
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA*, 6(3), 1108–1117.
- Mayangsari, R. (2021). *Nilai perusahaan: Konsep dan aplikasi*. Adab.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Ningrum, E. P. (2021). *Nilai perusahaan: Konsep dan aplikasi*. Adab.
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signaling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2019). *Research methods for business: A skill-building approach* (8th ed.). John Wiley & Sons.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen keuangan perusahaan: Teori dan praktik*. Erlangga.
- Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Widiantari, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverage di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(12), 6383–6409.
- Yulianti, V., & Ramadhan, Y. (2022). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(3), 1123–1135.
- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2019. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 69–79.
- Zuraida, I. (2019). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Balance: Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 4(1), 529–536.