



Jurnal Masharif al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah
ISSN: 2527 - 6344 (Printed), ISSN: 2580 - 5800 (Online)
Accredited No. 204/E/KPT/2022
DOI: <https://doi.org/10.30651/jms.v10i2.26196>
Volume 10, No. 2, 2025 (1340-1354)

PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTIES* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2023

Nurul Wulansari¹, Nawang Kalbuana², Deden Subagja³

^{1,3}Universitas Pramita Indonesia, Tangerang

²Politeknik Penerbangan Indonesia Curug, Tangerang

nurulwulansari30@gmail.com¹, nawang.kalbuana@ppicurug.ac.id²,
densubagja@gmail.com³

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of capital structure (DER), liquidity (CR), and managerial ownership (KM) on firm value (Tobin's Q) in properties and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023. This study uses secondary data obtained from the annual reports of property and real estate sector companies published on the official website of the Indonesia Stock Exchange and the official website of the company concerned. After going through the purposive sampling process, the number of samples that are eligible for use is 90 samples. The results of the t statistical test show that the capital structure variable (DER) partially has a positive and significant effect on firm value (Tobin's Q). Meanwhile, the liquidity variable (CR) partially has no significant effect on firm value (Tobin's Q). Meanwhile, the managerial ownership variable (KM) partially has a negative and significant effect on firm value (Tobin's Q). Furthermore, the results of the f statistical test show that the capital structure (DER), liquidity (CR), and managerial ownership (KM) variables simultaneously have a significant effect on firm value (Tobin's Q). The coefficient of determination obtained through the adjusted R square is 0.265, which means that 26.5% of the variation in firm value can be explained by the three independent variables. Meanwhile, the

remaining 73.5% is explained by other variables that are not included in this research model.

Keywords: Struktur Modal, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan, Properties dan Real estate

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal (DER), likuiditas (CR), dan kepemilikan manajerial (KM) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan sektor *properties* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan sektor *properties* dan *real estate* yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia maupun situs resmi perusahaan yang bersangkutan. Setelah melalui proses *purposive sampling*, diperoleh jumlah sampel yang layak digunakan sebanyak 90 sampel. Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Sementara itu, variabel likuiditas (CR) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Adapun variabel kepemilikan manajerial (KM) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Selanjutnya, hasil uji statistik f menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER), likuiditas (CR), dan kepemilikan manajerial (KM) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Adapun nilai koefisien determinasi yang diperoleh melalui *adjusted R square* sebesar 0,265, yang berarti bahwa sebesar 26,5% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen tersebut. Sementara itu, 73,5% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini.

Kata Kunci: Struktur Modal, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan, *Properties* dan *Real estate*

PENDAHULUAN

Sektor *properties* dan *real estate* merupakan salah satu sektor strategis yang memiliki peran penting dalam pembangunan ekonomi nasional. Perusahaan yang bergerak dalam sektor ini umumnya berfokus pada pembangunan perumahan, gedung komersial, serta pengelolaan berbagai jenis properti. Seiring dengan meningkatnya kebutuhan masyarakat akan hunian dan fasilitas pendukung lainnya, berdasarkan data statistik tahunan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), jumlah perusahaan sektor *properties* dan *real estate* yang terdaftar di BEI meningkat signifikan, dari 66 perusahaan pada tahun 2019 menjadi 93



perusahaan pada tahun 2023. Meskipun demikian, dalam lima tahun terakhir, sektor ini menghadapi tekanan yang cukup signifikan. Berdasarkan data BEI (www.idx.co.id), Indeks IDX Properti mengalami penurunan sebesar 28,58% selama tahun 2018-2023. Namun, sektor ini menghadapi tekanan, dengan Indeks IDX Properti mengalami penurunan sebesar 28,58% selama tahun 2018-2023, sementara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan LQ45 masing-masing tumbuh sebesar 22,35% dan 3,50% pada periode yang sama. Penurunan kinerja sektor ini dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti kenaikan suku bunga, ketidakpastian insentif pajak, dan menurunnya daya beli masyarakat. Meskipun demikian, sektor *properties* dan *real estate* tetap menjadi kontributor utama perekonomian Indonesia, menyumbang sekitar Rp 4,7 - Rp 5,8 triliun per tahun dan menyerap lebih dari 13 juta tenaga kerja (Az Zahra, 2023).

Dalam konteks pasar modal, nilai perusahaan merupakan indikator utama bagi investor dalam menilai kinerja manajemen serta potensi suatu investasi. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar pula kemakmuran yang dirasakan oleh pemilik perusahaan atau pemegang saham. Sebaliknya, semakin rendah nilai perusahaan menunjukkan bahwa kondisi perusahaan tersebut kurang baik bagi pemilik atau pemegang saham (Yohana, Bp, et al., 2021). Oleh karena itu, penting untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini mengkaji pengaruh tiga variabel terhadap nilai perusahaan, yaitu struktur modal, likuiditas, dan kepemilikan manajerial. Struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan mengelola pendanaan dengan efisien, sehingga risiko finansial dapat dikendalikan (Mashuri, 2022). Sementara itu, likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Gaol et al., 2021). Adapun kepemilikan manajerial diyakini dapat menciptakan keselarasan antara kepentingan manajer dan pemegang saham, yang pada akhirnya mendorong pengambilan keputusan yang berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan (Lestari, 2023).

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten terkait pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menemukan pengaruh yang signifikan, sementara lainnya tidak. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan adanya celah penelitian yang menarik untuk dikaji lebih lanjut, khususnya dalam perusahaan sektor *properties* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, likuiditas, dan kepemilikan manajerial secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan pada sektor *properties* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. Hasil dari penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam pengembangan ilmu keuangan serta memberikan manfaat praktis bagi

manajer perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan strategis.

METODE PENELITIAN

Metode Penelitian yang Digunakan

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Menurut Sugiyono (2017), metode kuantitatif berlandaskan pada filsafat positivisme, yang digunakan untuk meneliti hubungan antar variabel dengan pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian serta analisis data yang bersifat statistik untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Pendekatan asosiatif bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih, dan diharapkan dapat memberikan gambaran objektif mengenai keterkaitan antar variabel yang relevan.

Operasional Variabel

Operasional variabel merupakan langkah penting dalam penelitian untuk mengubah variabel-variabel yang bersifat abstrak menjadi terukur. Berdasarkan Sugiyono (2017), variabel terdiri dari dua jenis, yaitu independen dan dependen. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen (X) dan satu variabel dependen (Y).

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Struktur Modal (X ₁)	Perimbangan utang dan modal sendiri dalam pembiayaan kegiatan operasional perusahaan.	$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$ Sumber: Kasmir dalam Astika (2024)	Rasio
Likuiditas (X ₂)	Kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki.	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$ Sumber: Harahap dalam Yulianti (2024, hal. 77)	Rasio
Kepemilikan Manajerial (X ₃)	Proporsi saham yang dimiliki oleh manajer atau pihak internal, yang terlibat dalam pengambilan keputusan.	$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Komisaris, Direksi, dan Manajer}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$ Sumber: Pujianti dalam Zajelia dkk. (2023, hal. 179)	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	Penilaian pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan.	$\text{Tobin's } Q = \frac{EMV + D}{TA}$ Sumber: Latif dkk., dalam Indrarini (2019, hal. 17)	Rasio

Sumber dan Cara Penentuan Data

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta situs resmi perusahaan yang bergerak di sektor *properties* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Pemilihan data

dilakukan berdasarkan kelengkapan informasi mengenai variabel yang diteliti.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan data sekunder dari laporan tahunan yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta situs perusahaan. Selain itu, teknik studi literatur digunakan untuk menganalisis buku, jurnal, dan artikel yang relevan untuk memperkuat teori dan hipotesis dalam penelitian.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini terdiri dari perusahaan sektor *properties* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, di mana sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan penelitian ini.

Tabel 2. Penentuan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi penelitian terdiri dari perusahaan sektor <i>properties</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023	98
Dikurangi :	
Perusahaan sektor <i>properties</i> dan <i>real estate</i> yang <i>delisting</i> selama tahun 2019-2023	(37)
Perusahaan sektor <i>properties</i> dan <i>real estate</i> yang tidak menerbitkan atau mempublikasikan laporan tahunan selama tahun 2019-2023	(9)
Perusahaan sektor <i>properties</i> dan <i>real estate</i> yang tidak memiliki kelengkapan data mengenai variabel struktur modal, likuiditas, kepemilikan manajerial, dan nilai perusahaan selama tahun 2019-2023	(24)
Perusahaan sektor <i>properties</i> dan <i>real estate</i> yang tidak memiliki ekuitas positif selama tahun 2019-2023	(1)
Perusahaan sektor <i>properties</i> dan <i>real estate</i> yang menghasilkan nilai ekstrim pada variabel penelitian selama tahun 2019-2023	(9)
Jumlah perusahaan sektor <i>properties</i> dan <i>real estate</i> yang sesuai kriteria	18
Jumlah tahun pengamatan	5
Jumlah sampel penelitian	90

Berdasarkan kriteria sampel ini, diperoleh sebanyak 90 data observasi dari 18 perusahaan selama lima tahun pengamatan yang memenuhi kriteria penelitian tersebut. Penelitian ini menggunakan rancangan analisis data, dan pengujian hipotesis berupa: 1) Statistik Deskriptif, 2) Asumsi klasik, 3) Analisis regresi linier berganda, 4) Uji Koefisien Determinasi, 5) Uji Statistik F (simultan), 6) Uji Statistik T (Parsial).

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

HASIL ANALISIS

Statistik Deskriptif



Menurut Ghozali (2018), statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai data yang digunakan dalam penelitian. Data mencakup variabel struktur modal, likuiditas, kepemilikan manajerial, dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor *properties* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	90	,154279	4,991726	1,10182947	,873472442
Likuiditas	90	,142879	6,375765	2,08695951	1,270073469
Kepemilikan Manajerial	90	,000007	,768000	,14869456	,243451436
Nilai Perusahaan	90	,369003	1,206514	,75270506	,180195418
Valid N (listwise)	90				

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

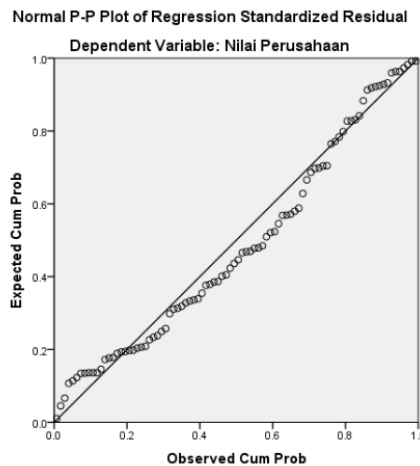
Berdasarkan Tabel 3, variabel struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 0,154279 dan maksimum sebesar 4,991726. Rata-rata sebesar 1,10182947 lebih besar dari standar deviasi 0,873472442, menunjukkan penyebaran data relatif kecil dan stabil. Variabel likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,142879 dan maksimum 6,375765. Rata-rata sebesar 2,08695951 lebih besar dari standar deviasi 1,270073469, menunjukkan penyebaran data relatif kecil dan stabil. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum 0,000007 dan maksimum 0,768000. Rata-rata sebesar 0,14869456 lebih kecil dari standar deviasi 0,243451436, menunjukkan penyebaran data relatif besar dan distribusinya cenderung tidak stabil. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,369003 dan maksimum 1,206514. Rata-rata sebesar 0,75270506 lebih besar dari standar deviasi 0,180195418, menunjukkan penyebaran data relatif kecil dan stabil.

Asumsi Klasik

Menurut Santoso (2018), model regresi dapat digunakan untuk prediksi apabila memenuhi asumsi klasik. Meski dalam praktiknya tidak selalu terpenuhi secara sempurna, pelanggaran signifikan terhadap asumsi ini dapat menyebabkan hasil regresi menjadi bias. Terdapat empat asumsi utama dalam regresi, meliputi:

Uji Normalitas

Gambar 1. Hasil Uji Normal *Probability Plot*



Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan Gambar 1, hasil uji normalitas dengan normal *Probability Plot* menunjukkan bahwa titik-titik data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut, sesuai dasar keputusan menurut Ghozali (2018). Hal ini mengindikasikan residual berdistribusi normal, sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas dan layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,15186329
Most Extreme Differences	Absolute	,094
	Positive	,094
	Negative	-,070
Test Statistic		,094
Asymp. Sig. (2-tailed)		,050 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	,386 ^d
	99% Confidence Interval	Lower Bound ,374
		Upper Bound ,399

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

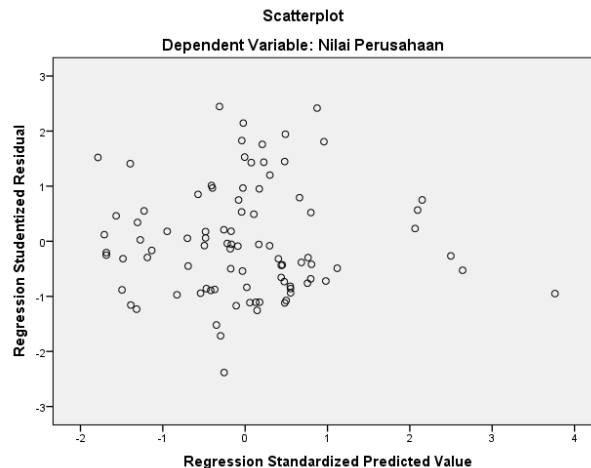
Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan Tabel 4, hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi Monte Carlo sebesar 0,386 pada interval

kepercayaan 99%. Nilai ini lebih besar dari 0,05, sehingga H_0 diterima, yang berarti data residual berdistribusi normal, sesuai pedoman (Ghozali, 2018). Dengan demikian, model regresi memenuhi asumsi normalitas dan layak untuk analisis selanjutnya.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas *Scatterplot*



Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan Gambar 2, hasil uji heteroskedastisitas *Scatterplot* menunjukkan titik-titik menyebar acak tanpa pola jelas di sekitar sumbu Y, sesuai analisis (Ghozali, 2018). Hal ini menunjukkan tidak terdapat heteroskedastisitas, sehingga model memenuhi asumsi homoskedastisitas dan layak untuk analisis lebih lanjut.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Struktur Modal	,847	1,181
	Likuiditas	,816	1,225
	Kepemilikan Manajerial	,912	1,096

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan Tabel 5, seluruh variabel independen memiliki nilai *Tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, sesuai nilai *cutoff* yang umum digunakan (Ghozali, 2018). Hal ini menunjukkan tidak ada multikolinearitas, sehingga variabel independen tersebut layak dimasukkan dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,538 ^a	,290	,265	,154489359	,837

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Likuiditas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan Tabel 6, hasil uji autokorelasi Durbin-Watson diperoleh sebesar 0,837, yang berada antara -2 hingga +2 ($-2 \leq DW \leq 2$), sesuai dengan nilai statistik umum (Santoso, 2018). Hal ini menunjukkan tidak ada masalah autokorelasi, sehingga model regresi memenuhi asumsi bebas autokorelasi dan layak untuk analisis selanjutnya.

Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Santoso (2018), analisis regresi digunakan untuk mengembangkan model yang menjelaskan hubungan antara variabel dependen dan independen. Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda.

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	,742	,050		,000
	Struktur Modal	,080	,020	,388	,000
	Likuiditas	-,024	,014	-,169	,097
	Kepemilikan Manajerial	-,185	,070	-,251	,010

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan hasil pengelolaan SPSS pada tabel *coefficients*, diperoleh model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,742 + 0,080X_1 - 0,024X_2 - 0,185X_3 + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi liner berganda diatas maka dapat dijelaskan bahwa:

Konstanta sebesar 0,742 menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independent bernilai nol, maka Nilai Perusahaan sebesar 0,742.

Koefisien regresi Struktur Modal sebesar 0,080 menunjukkan bahwa setiap kenaikan Struktur Modal sebesar 1 satuan akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 0,080.

Koefisien regresi Likuiditas sebesar -0,024 menunjukkan bahwa setiap kenaikan Likuiditas sebesar 1 satuan akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar 0,024.

Koefisien regresi Kepemilikan Manajerial sebesar -0,185 menunjukkan bahwa setiap kenaikan Kepemilikan Manajerial sebesar 1 satuan akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar 0,185.

Uji Hipotesis

Setelah model regresi memenuhi asumsi klasik, langkah selanjutnya adalah uji hipotesis. Menurut Ghazali (2018), ketepatan model regresi dalam memprediksi nilai aktual diukur melalui *goodness of fit*, meliputi:

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,538 _a	,290	,265	,154489359	,837

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Likuiditas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan Tabel 8, hasil uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,265 menunjukkan bahwa 26,5% variasi nilai perusahaan dijelaskan oleh struktur modal, likuiditas, dan kepemilikan manajerial, sementara 73,5% dipengaruhi variabel lain di luar model.

Uji Statistik F (Simultan)

Tabel 9. Hasil Uji Statistik F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,837	3	,279	11,694	,000 ^b
	Residual	2,053	86	,024		
	Total	2,890	89			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Likuiditas

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan Tabel 9, hasil uji statistic f (simultan) diperoleh nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai $F_{hitung} 11,694 > F_{tabel} 2,71$ ($df_1 = k = 3$; $df_2 = n - k = 87$). Sesuai kriteria Ghozali (2018, hal. 98), hal ini menunjukkan bahwa struktur modal, likuiditas, dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Dengan demikian, H_0 ditolak dan **H₄ diterima**.

Uji Statistik T (Parsial)

Tabel 10. Hasil Uji Statistik T (Parsial)

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Berdasarkan Tabel, hasil uji statistik t (parsial) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 3,933 > t_{tabel} 1,988$ ($\alpha/2$; $n - k - 1$, yaitu $0,025$; 86). Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_0 ditolak, H_1 diterima. Likuiditas memiliki nilai signifikansi $0,097 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} -1,676 < t_{tabel} -1,988$. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan, sehingga H_0 diterima, H_2 ditolak. Kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi $0,010 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} -2,633 < t_{tabel} -1,988$. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_0 diterima, H_3 ditolak.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji statistik t pada Tabel 10, struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga **H_1 diterima**. Artinya, pengelolaan utang yang optimal dapat meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor *properties* dan *real estate* yang memerlukan pendanaan jangka panjang. Hasil ini mendukung teori agensi, yang menyatakan bahwa utang

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,742	,050		14,725	,000
Struktur Modal	,080	,020	,388	3,933	,000
Likuiditas	-,024	,014	-,169	-1,676	,097
Kepemilikan Manajerial	-,185	,070	-,251	-2,633	,010

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

dapat menjadi mekanisme pengendalian manajemen, serta teori sinyal, di mana pendanaan utang memberi sinyal positif terhadap prospek perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Listiani dan Ni'am (2023) serta Saefulloh (2022), namun bertentangan dengan hasil Yullandari (2024) dan Zajelia et al. (2023), yang menunjukkan bahwa struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji statistik t pada Tabel 10, likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga **H_2 ditolak**. Artinya, likuiditas tinggi tidak secara langsung meningkatkan nilai perusahaan, terutama di sektor *properties* dan *real estate*. Rasio ini hanya menunjukkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga kurang menjadi fokus investor. Hasil ini tidak sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa likuiditas yang tinggi mencerminkan efisiensi pengelolaan keuangan oleh manajemen, sehingga dapat mengurangi

konflik keagenan, serta teori sinyal yang menyatakan bahwa likuiditas yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai stabilitas arus kas dan kondisi keuangan perusahaan. Namun demikian, hasil ini sejalan dengan penelitian Sulkhil (2020) dan Zajelia et al. (2023), yang menunjukkan bahwa likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian Listiani dan Ni'am (2023), yang menunjukkan bahwa likuiditas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji statistik t pada Tabel 10, kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga **H₃ ditolak**. Artinya, semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen, justru dapat menurunkan nilai perusahaan, terutama pada sektor *properties* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat disebabkan oleh variasi tingkat kepemilikan antarperusahaan, bahkan ada yang tidak melibatkan manajer sebagai pemegang saham. Hasil ini bertentangan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham serta mengurangi konflik kepentingan. Pengaruh negatif ini mungkin mencerminkan perilaku manajerial oportunistik, terutama jika manajer memiliki kendali yang terlalu besar. Selain itu, hasil ini juga tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memberikan sinyal positif mengenai keyakinan manajemen terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan hasil Mashuri (2022), yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, tetapi bertentangan dengan Astuti (2022) dan Lestari (2023), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji statistik F pada Tabel 9, struktur modal, likuiditas, dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga **H₄ diterima**. Ketiga variabel independen ini berperan penting dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor *properties* dan *real estate* yang menghadapi persaingan tinggi. Kombinasi struktur modal yang tepat, likuiditas yang baik, dan kepemilikan manajerial dapat memperkuat posisi perusahaan di mata investor. Hasil ini mendukung teori agensi, yang menyatakan bahwa ketiga variabel tersebut dapat mengurangi konflik antara manajer dan pemegang saham. Struktur modal yang proporsional, likuiditas yang stabil, dan kepemilikan manajerial menyelaraskan

kepentingan antara manajemen dan investor, serta berfungsi sebagai mekanisme pengendalian internal yang memperkuat tata kelola perusahaan. Selain itu, hasil ini juga mendukung teori sinyal, yang menyatakan bahwa ketiga variabel memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai prospek perusahaan. Pengelolaan optimal terhadap ketiga aspek ini sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *properties* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Sementara itu, likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *properties* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Disisi lain, kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *properties* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Secara simultan, struktur modal, likuiditas, dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *properties* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

DAFTAR PUSTAKA

- Astika, F. (2024). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Healthcare yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023*. Universitas Pancasakti Tegal.
- Astuti, W. (2022). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (pada Perusahaan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)*. Universitas Mulawarman.
- Az Zahra, M. T. (2023). *Peran Sektor Properti Dalam Menggerakkan Perekonomian di Indonesia*. <https://kfmap.asia/blog/peran-sektor-properti-dalam-menggerakkan-perekonomian-di-indonesia/2585>
- fs-idvg30-2022-08. (2022). <https://idx.co.id/Media/20221003/fs-idvg30-2022-08.pdf>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba*. Scopindo Media Pustaka.

- Laporan Keuangan dan Tahunan. (n.d.). Diambil 23 Desember 2024, dari <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>
- Lestari, W. P. (2023). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Mulawarman.
- Listiani, E. D., & Ni'am, Z. B. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI. *Fidusia : Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 6(1), 58–69.
- Mashuri, M. I. (2022). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)*. Universitas Islam Sultan Agung.
- PT Bursa Efek Indonesia. (n.d.). Diambil 10 Januari 2025, dari <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/laporan-statistik/statistik/>
- Saefulloh, M. A. (2022). *Pengaruh Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Real estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2021*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Santoso, S. (2018). *Mahir Statistik Parametrik*. PT Elex Media Komputindo.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D (Cetakan Ke-25)*. Alfabeta Bandung.
- Sulkhi, A. N. (2020). *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019*. UIN Maulana Malik Ibrahim.
- Yohana, Y., Bp, A. I., Kalbuana, N., & Cahyadi, C. I. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursaa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 4(2), 58–66.
- Yohana, Y., Gaol, R. M. L., Dewi, G. K., Kalbuana, N., & Abdusshomad, A. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Kualitas Audit, Leverage, Kebijakan Deviden terhadap Likuiditas Pada Perusahaan Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(3), 1752–1760.
- Yulianti, E. (2024). *Mengoptimalkan Nilai Perusahaan Perspektif Dividen, Free Cash Flow, dan Likuiditas (B. Ardiyanti (Ed.))*. PT. Nafal Global Nusantara.
- Yullandari, J. (2024). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa*

Efek Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2021). Universitas Jambi.

Zajelia, N. K. A. C. D. L., Novitasari, N. L. G., & Dewi, N. L. P. S. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Likuiditas, Investment Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 173–187.

