Jurnal Inovasi Manajemen, Kewirausahaan, Bisnis dan Digital
Volume. 3, Nomor. 2 Mei 2026
e-ISSN: 3047-1184; p-ISSN: 3047-1575, Hal. 206-219
DOI: https://doi.org/10.61132/jimakebidi.v3i2.1640
Tersedia: https://ejournal.arimbi.or.id/index.php/JIMaKeBiDi

Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Assets* terhadap *Price to Book Value* Dimoderasi *Dividend Payout Ratio*

Solikhin[1*], Cicik Harini[2], Maria Magdalena Minarsih[3]
[1,2,3] Manajemen, Universitas Pandanaran, Indonesia
**Penulis Korespondensi: solikhin2@gmail.com*

Abstract. *This study examines the effect of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), and Return on Assets (ROA) on Price to Book Value (PBV), with Dividend Payout Ratio (DPR) as a moderating variable. The study focuses on property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2020-2024. A quantitative approach was used with secondary data obtained from annual financial reports and company publications. Purposive sampling produced 20 companies and 100 firm-year observations. Data were analyzed using descriptive statistics, classical assumption tests, multiple linear regression, and Moderated Regression Analysis with IBM SPSS. The results show that CR does not have a significant effect on PBV and DER also does not have a significant effect on PBV. ROA has a positive and significant effect on PBV. DPR strengthens the relationship of CR, DER, and ROA with PBV, as indicated by significant interaction terms for CR×DPR, DER×DPR, and ROA×DPR. The adjusted R^2 of the direct model is 59.8%, while the moderation models explain 64.8%, 62.0%, and 67.2% of PBV variation. The findings indicate that profitability is more consistently reflected in firm value, while dividend policy can change how financial information is interpreted by investors in the property and real estate sector.*

Keywords: *Current Ratio; Debt to Equity Ratio; Dividend Payout Ratio; Price to Book Value; Return on Assets.*

Abstrak. Penelitian ini menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Return on Assets (ROA) terhadap *Price to Book Value* (PBV) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderasi. Objek penelitian adalah perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan dan publikasi perusahaan. Sampel ditentukan melalui purposive sampling dan menghasilkan 20 perusahaan dengan 100 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, dan Moderated Regression Analysis (MRA) dengan bantuan IBM SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV dan DER juga tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. DPR memperkuat hubungan CR, DER, dan ROA terhadap PBV yang ditunjukkan oleh signifikansi interaksi CR×DPR, DER×DPR, dan ROA×DPR. Adjusted R^2 model langsung sebesar 59,8%, sedangkan model moderasi CR, DER, dan ROA masing-masing sebesar 64,8%, 62,0%, dan 67,2%. Temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas lebih konsisten tercermin dalam nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dapat mengubah kekuatan hubungan rasio keuangan dengan nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate.

Kata kunci: *Current Ratio; Debt to Equity Ratio; Dividend Payout Ratio; Price to Book Value; Return on Assets*

1. LATAR BELAKANG

Nilai perusahaan menjadi salah satu perhatian utama investor karena mencerminkan penilaian pasar terhadap prospek dan kinerja perusahaan. Bagi perusahaan terbuka, peningkatan nilai perusahaan berkaitan dengan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Harmono (2021) menempatkan nilai perusahaan sebagai bagian penting dari tujuan manajemen keuangan. Brigham dan Houston (2022) menjelaskan bahwa nilai perusahaan tercermin melalui harga pasar saham yang terbentuk dari penilaian investor terhadap prospek perusahaan.

Sektor properti dan real estate memiliki karakteristik yang berbeda dari banyak sektor lain. Pengembangan proyek membutuhkan modal yang besar, siklus investasi yang relatif panjang, dan pengelolaan aset yang intensif. Kondisi makroekonomi juga memengaruhi sektor

Naskah Masuk: 17 Maret 2026; Revisi: 23 Maret 2026; Diterima: 16 April 2026; Tersedia: 31 Mei 2026

ini melalui suku bunga, inflasi, daya beli, dan kebijakan pembiayaan. Pada periode 2020-2024, sektor properti mengalami tekanan pada masa pandemi dan kemudian memasuki fase pemulihan. Perubahan tersebut membuat kinerja keuangan dan respons pasar terhadap perusahaan properti menarik untuk dikaji (Andini & Amboningtyas, 2022).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham. PBV yang lebih tinggi menunjukkan bahwa pasar memberikan apresiasi yang lebih besar terhadap nilai buku perusahaan (Brigham & Houston, 2022). Fahmi (2020) juga menempatkan PBV sebagai salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menilai apresiasi pasar terhadap perusahaan. Penggunaan PBV relevan untuk perusahaan properti dan real estate karena nilai pasar perusahaan juga berkaitan dengan persepsi investor terhadap aset dan prospek pengembangan perusahaan (Alvionita, 2024).

Current Ratio (CR) digunakan untuk menggambarkan likuiditas. Rasio ini menunjukkan kemampuan aset lancar dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas yang memadai dapat memberi rasa aman kepada investor. Nilai CR yang terlalu tinggi juga dapat menunjukkan adanya aset lancar yang belum digunakan secara produktif (Kasmir, 2022). Hasil penelitian terdahulu belum konsisten. Alvionita (2024) menemukan pengaruh positif CR terhadap nilai perusahaan, sedangkan Rahmawati dan Hidayat (2023) menemukan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk melihat struktur pendanaan perusahaan. Rasio ini membandingkan total liabilitas dengan ekuitas. Penggunaan utang dapat memberikan manfaat pajak, tetapi utang yang terlalu tinggi meningkatkan risiko keuangan. *Trade-off Theory* menjelaskan bahwa perusahaan berusaha mencari tingkat utang yang memberikan manfaat lebih besar daripada biayanya (Myers, 1984). Temuan empiris juga belum seragam. Amin et al. (2024) menunjukkan adanya pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan, sedangkan Prasetyo (2022) menemukan pengaruh negatif pada sektor modal intensif.

Return on Assets (ROA) menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui aset yang dikelola. Profitabilitas menjadi informasi penting bagi investor karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan sumber daya perusahaan. Kinerja profitabilitas yang baik dapat menjadi sinyal positif bagi pasar (Kasmir, 2022). Sari dan Putra (2023) menemukan pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan Nugroho (2022) menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Dividend Payout Ratio (DPR) ditempatkan sebagai variabel moderasi. Kebijakan dividen dapat memberikan informasi tambahan kepada investor mengenai kondisi perusahaan. *Bird in*

the Hand Theory menjelaskan bahwa investor cenderung menghargai penerimaan dividen saat ini karena lebih pasti dibandingkan keuntungan yang masih diharapkan dari capital gain (Gordon, 1963). DPR karena itu tidak hanya dipandang sebagai kebijakan pembagian laba, tetapi juga sebagai informasi yang dapat mengubah respons investor terhadap rasio keuangan perusahaan.

Research gap terlihat pada ketidakkonsistenan hasil penelitian mengenai CR, DER, dan ROA terhadap PBV. Peran DPR sebagai moderator juga belum menunjukkan hasil yang seragam. Permana et al. (2024) menunjukkan bahwa DPR dapat memperkuat hubungan rasio keuangan dengan PBV, sedangkan Saputra (2023) menemukan bahwa DPR tidak mampu memoderasi hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. Perbedaan tersebut menjadi dasar pengujian kembali pada perusahaan sektor properti dan real estate periode 2020-2024.

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh CR, DER, dan ROA terhadap PBV serta menguji kemampuan DPR dalam memperkuat hubungan ketiga rasio tersebut dengan PBV. Penelitian ini diharapkan memberikan bukti empiris mengenai faktor keuangan yang lebih diperhatikan pasar pada sektor properti dan real estate serta memperjelas posisi kebijakan dividen dalam hubungan tersebut.

2. KAJIAN TEORITIS

Signaling Theory

Signaling Theory menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih lengkap dapat memberikan sinyal kepada pihak yang memiliki informasi lebih sedikit. Dalam konteks perusahaan, laporan keuangan dan kebijakan perusahaan menjadi sumber informasi bagi investor. Brigham dan Houston (2022) menempatkan informasi keuangan sebagai bagian penting dalam proses penilaian perusahaan oleh pasar. CR, DER, ROA, dan DPR dapat dipandang sebagai informasi yang dikirimkan perusahaan kepada investor. CR yang memadai dapat memberi sinyal mengenai kemampuan memenuhi kewajiban. ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi penggunaan aset. DER menunjukkan tingkat risiko pendanaan. DPR memberi informasi mengenai kemampuan perusahaan mengalokasikan laba kepada pemegang saham. Ross et al. (2022) menempatkan informasi kinerja keuangan dan keputusan pendanaan sebagai bagian penting dalam penilaian investor. Respons investor terhadap informasi tersebut tercermin dalam nilai pasar perusahaan, salah satunya melalui PBV.

Bird in the Hand Theory

Bird in the Hand Theory menjelaskan bahwa investor lebih menyukai pendapatan yang diterima saat ini dibandingkan keuntungan masa depan yang masih mengandung

ketidakpastian. Dividen menjadi bentuk return yang lebih mudah diamati oleh investor. Perusahaan yang konsisten membayar dividen dapat dipersepsikan memiliki kondisi keuangan dan arus kas yang lebih stabil. Dalam penelitian ini, teori tersebut digunakan untuk menjelaskan DPR sebagai variabel moderasi. Rasio keuangan yang baik dapat memberikan informasi positif, tetapi pembagian dividen dapat membuat informasi tersebut lebih meyakinkan. DPR yang tinggi diperkirakan memperkuat hubungan CR, DER, dan ROA terhadap PBV.

Trade-off Theory

Trade-off Theory menjelaskan keputusan struktur modal melalui keseimbangan manfaat dan biaya utang. Penggunaan utang memberikan manfaat berupa tax shield, tetapi peningkatan utang juga meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Teori ini relevan untuk menjelaskan hubungan DER dengan PBV. Sektor properti membutuhkan pendanaan besar untuk pengembangan proyek sehingga penggunaan utang menjadi hal yang umum. Investor perlu menilai apakah utang digunakan untuk kegiatan produktif atau justru meningkatkan risiko perusahaan.

Price to Book Value

PBV merupakan rasio pasar yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Rasio ini digunakan untuk melihat bagaimana pasar memberikan penghargaan terhadap nilai buku perusahaan. PBV dapat membantu investor membandingkan valuasi perusahaan dalam industri yang sama (Brigham & Houston, 2022). Pada perusahaan properti dan real estate, PBV penting karena nilai aset, land bank, dan prospek proyek dapat memengaruhi persepsi investor. Rasio ini digunakan sebagai variabel dependen untuk menangkap nilai perusahaan dalam penelitian ini. Penggunaan rasio pasar dalam keputusan investasi juga relevan dengan pembahasan analisis investasi oleh Tandelilin (2021).

Hubungan Antarvariabel dan Hipotesis

Current Ratio terhadap Price to Book Value

Likuiditas yang memadai dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban. *Signaling Theory* memandang kondisi tersebut sebagai sinyal positif. Penelitian Dewi et al. (2022) menunjukkan bahwa rasio keuangan termasuk CR dapat berkaitan dengan PBV. Alvionita (2024) juga menemukan pengaruh positif CR terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda ditemukan Rahmawati dan Hidayat (2023). Perbedaan tersebut menunjukkan perlunya pengujian kembali. Hipotesis pertama menyatakan bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Debt to Equity Ratio terhadap Price to Book Value

DER mencerminkan proporsi pendanaan melalui utang. Tingkat utang yang optimal dapat meningkatkan nilai melalui manfaat pajak, sedangkan utang yang terlalu tinggi meningkatkan risiko keuangan. Nurrohmah dan Amboningtyas (2021) menunjukkan bahwa struktur modal menjadi keputusan penting dalam pengelolaan perusahaan. Amin et al. (2024) menemukan bahwa struktur modal dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Prasetyo (2022) menunjukkan arah negatif. Perbedaan tersebut menjadi dasar hipotesis kedua bahwa DER berpengaruh terhadap PBV.

Return on Assets terhadap Price to Book Value

ROA menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset. Profitabilitas yang tinggi memberikan informasi positif mengenai kemampuan manajemen dan prospek perusahaan. Damayanti et al. (2023) menempatkan ROA sebagai indikator kinerja yang penting, sedangkan Sewa et al. (2025) dan Dewi et al. (2022) menunjukkan hubungan positif ROA dengan PBV. Sari dan Putra (2023) juga menemukan bahwa profitabilitas berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan. Hipotesis ketiga menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap PBV.

Moderasi Dividend Payout Ratio pada hubungan Current Ratio dan Price to Book Value

CR belum tentu menghasilkan peningkatan PBV ketika aset lancar hanya tersimpan dan tidak menghasilkan manfaat bagi pemegang saham. DPR dapat menjadi informasi tambahan mengenai bagaimana perusahaan menggunakan sumber daya tersebut. Permana et al. (2024) menunjukkan bahwa DPR dapat memperkuat hubungan CR dengan PBV. Berdasarkan *Bird in the Hand Theory*, dividen dapat memperkuat keyakinan investor atas kualitas informasi likuiditas. Hipotesis keempat menyatakan bahwa DPR memperkuat pengaruh CR terhadap PBV.

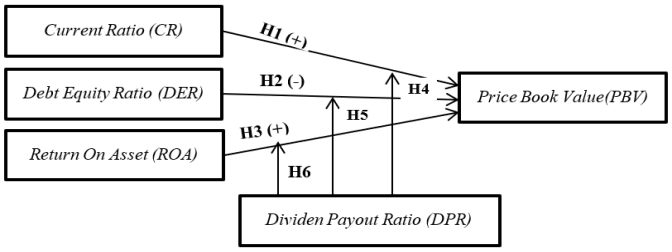
Moderasi Dividend Payout Ratio pada hubungan Debt to Equity Ratio dan Price to Book Value

DER yang tinggi dapat dipersepsikan sebagai risiko. Persepsi tersebut dapat berubah ketika perusahaan tetap mampu membayar dividen secara konsisten. Dividen dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan mengelola kewajiban dan arus kas. Indrian dan Krisdiana (2026) menemukan peran moderasi DPR pada hubungan struktur modal dengan PBV. Hipotesis kelima menyatakan bahwa DPR memperkuat pengaruh DER terhadap PBV.

Moderasi Dividend Payout Ratio pada hubungan Return on Assets dan Price to Book Value

ROA yang tinggi menunjukkan laba yang baik, tetapi investor juga dapat memperhatikan bagaimana laba tersebut dialokasikan. Pembayaran dividen membuat manfaat profitabilitas

lebih terlihat dari sudut pandang pemegang saham. Wijayanti (2024) menunjukkan bahwa DPR dapat memperkuat hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Permana et al. (2024) juga menemukan peran moderasi DPR dalam hubungan ROA dan PBV. Hipotesis keenam menyatakan bahwa DPR memperkuat pengaruh ROA terhadap PBV.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis

Sumber: Data yang diolah, 2026.

3. METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian, Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan berupa data sekunder perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan, annual report, publikasi Bursa Efek Indonesia, dan situs resmi perusahaan. Bursa Efek Indonesia (2026) menjadi sumber identifikasi emiten, sedangkan data laporan keuangan digunakan sebagai dasar pengukuran variabel. Pemilihan data sekunder sesuai dengan tujuan penelitian yang menguji hubungan rasio keuangan dan nilai perusahaan secara empiris (Abdullah, 2025; Sugiyono, 2023).

Populasi penelitian terdiri atas 92 perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sampel ditentukan dengan purposive sampling. Kriteria yang digunakan adalah perusahaan terdaftar selama periode penelitian, menerbitkan laporan keuangan secara lengkap, tidak mengalami delisting selama periode penelitian, dan membagikan dividen secara berturut-turut selama 2020-2024. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 20 perusahaan dengan 100 observasi.

Teknik Analisis Data

Analisis dilakukan dengan IBM SPSS. Tahap pertama adalah statistik deskriptif untuk melihat nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi. Tahap berikutnya adalah uji asumsi klasik yang meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Analisis hubungan langsung menggunakan regresi linier berganda. Peran moderasi diuji menggunakan Moderated Regression Analysis dengan memasukkan variabel

interaksi antara masing-masing variabel independen dan DPR (Ghozali, 2021). Model regresi tahap pertama dirumuskan sebagai:

$$PBV = \alpha + \beta 1CR + \beta 2DER + \beta 3ROA + \varepsilon.$$

Model moderasi digunakan untuk menguji interaksi CR×DPR, DER×DPR, dan ROA×DPR. Variabel DPR dinilai memperkuat hubungan apabila koefisien interaksi positif dan signifikan. Pengujian hipotesis menggunakan tingkat signifikansi 5%.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Penelitian menggunakan 100 observasi dari 20 perusahaan selama lima tahun. Statistik deskriptif memberikan gambaran awal mengenai variasi setiap variabel. Nilai mean CR sebesar 92,44 dengan standar deviasi 81,29. DER memiliki mean 115,33 dan standar deviasi 34,08. ROA memiliki mean 60,56 dan standar deviasi 25,12. DPR memiliki mean 30,53 dan standar deviasi 10,99. PBV memiliki mean 151,98 dan standar deviasi 50,48. Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif data pada penelitian ini.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR (X1)	100	1.00	235.00	92.4400	81.28865
DER (X2)	100	11.00	149.00	115.3300	34.07925
ROA (X3)	100	1.00	103.00	60.5600	25.11884
DPR (Z)	100	2.00	47.00	30.5300	10.98893
PBV (Y)	100	12.00	221.00	151.9800	50.47791
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Data yang diolah, 2026.

Variasi yang cukup besar pada CR dan PBV terlihat dari standar deviasi yang relatif tinggi dibandingkan nilai mean. Kondisi tersebut menunjukkan perbedaan karakteristik keuangan antarperusahaan dalam sampel. Variasi ini relevan karena perusahaan properti memiliki skala aset, struktur pendanaan, dan pola proyek yang berbeda.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum pengujian regresi. Hasil pengujian menunjukkan tidak terdapat masalah multikolinearitas. Nilai tolerance CR sebesar 0,816 dengan VIF 1,226, DER sebesar 0,981 dengan VIF 1,019, dan ROA sebesar 0,803 dengan VIF 1,246. Seluruh nilai VIF berada di bawah 10 dan tolerance berada di atas 0,10. Tabel 2 menunjukkan hasil uji multikolinearitas.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]			
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR (X1)	.816	1.226
	DER (X2)	.981	1.019
	ROA (X3)	.803	1.246
a. Dependent Variable: PBV (Y)			

Sumber: Data yang diolah, 2026.

Uji heteroskedastisitas menggunakan Glejser menunjukkan nilai signifikansi variabel CR sebesar 0,889, DER sebesar 0,055, dan ROA sebesar 0,243. Seluruh nilai tersebut berada di atas 0,05 sehingga tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas. Uji Durbin-Watson menghasilkan nilai 1,982 pada regresi tahap pertama dan 2,041 pada regresi tahap kedua. Hasil tersebut menunjukkan model tidak mengalami masalah autokorelasi. Tabel 3 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas.

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients[a]					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	65.412	16.989		3.850	.000
CR (X1)	.007	.051	.015	.139	.889
DER (X2)	-.224	.110	-.204	-2.032	.055
ROA (X3)	-.194	.165	-.131	-1.176	.243
a. Dependent Variable: ABSRESID					

Sumber: Data yang diolah, 2026.

Uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov menghasilkan nilai signifikansi di atas 0,05 untuk ROA, sedangkan CR, DER, DPR, dan PBV menunjukkan nilai signifikansi di bawah 0,05. Hasil ini perlu dibaca hati-hati karena tabel uji yang digunakan menguji masing-masing variabel, bukan residual model regresi. Untuk kepentingan interpretasi regresi, penelitian tetap melanjutkan analisis berdasarkan pemeriksaan asumsi model yang digunakan dalam output SPSS. Hasil uji normalitas disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test						
		CR (X1)	DER (X2)	ROA (X3)	DPR (Z)	PBV (Y)
N		100	100	100	100	100
Normal Parameters[a,b]	Mean	92.4400	115.3300	60.5600	30.5300	151.9800
	Std. Deviation	81.28865	34.07925	25.11884	10.98893	50.47791
Most Extreme Differences	Absolute	.304	.279	.080	.130	.150
	Positive	.304	.166	.080	.092	.098
	Negative	-.141	-.279	-.066	-.130	-.150
Test Statistic		.304	.279	.080	.130	.150
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000[c]	.000[c]	.116[c]	.000[c]	.000[c]
a. Test distribution is Normal.						
b. Calculated from data.						
c. Lilliefors Significance Correction.						

Sumber: Data yang diolah, 2026.

Hasil Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi tahap pertama adalah

$$PBV = 97{,}200 + 0{,}014CR + 0{,}092DER + 0{,}708ROA + \varepsilon.$$

Koefisien CR dan DER bertanda positif, sedangkan ROA juga bertanda positif. Arah koefisien tidak secara otomatis menunjukkan pengaruh yang signifikan, sehingga keputusan hipotesis didasarkan pada nilai signifikansi. Tabel 5 menunjukkan rincian dari hasil regresi linear berganda.

Tabel 5. Hasil Regresi Linear Berganda

Variabel	B	t	Sig.	Keputusan
CR	0,014	0,218	0,828	H1 ditolak
DER	0,092	0,644	0,521	H2 ditolak
ROA	0,708	3,316	0,001	H3 diterima

CR memiliki koefisien 0,014 dengan signifikansi 0,828. Nilai tersebut menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. DER memiliki koefisien 0,092 dengan signifikansi 0,521 sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. ROA memiliki koefisien 0,708 dengan signifikansi 0,001. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Model regresi langsung memiliki R Square sebesar 0,610 dan Adjusted R Square sebesar 0,598. Artinya, CR, DER, dan ROA secara bersama-sama menjelaskan 59,8% variasi PBV. Sebesar 40,2% variasi PBV dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Moderated Regression Analysis

Tabel 6 menunjukkan hasil dari model regression analysis.

Tabel 6. Model Regression Analysis

Hipotesis	Koefisien interaksi	Sig.	Adjusted R^2	Keputusan
H4: CR×DPR → PBV	1,398	0,000	0,648	Diterima, memperkuat
H5: DER×DPR → PBV	6,460	0,000	0,620	Diterima, memperkuat
H6: ROA×DPR → PBV	26,914	0,000	0,672	Diterima, memperkuat

Model moderasi pertama menghasilkan persamaan

$$Y = 84{,}612 + 0{,}036CR - 0{,}561DPR + 1{,}398(CR\times DPR) + \varepsilon.$$

Interaksi CR×DPR memiliki koefisien 1,398 dengan signifikansi 0,000. DPR karena itu memperkuat hubungan CR dengan PBV. Adjusted R Square model sebesar 0,648, lebih tinggi dibandingkan model langsung.

Model moderasi kedua menghasilkan persamaan

$$Y = -124{,}100 + 0{,}149DER - 0{,}286DPR + 6{,}460(DER\times DPR) + \varepsilon.$$

Interaksi DER×DPR memiliki koefisien 6,460 dengan signifikansi 0,000. DPR memperkuat hubungan DER dengan PBV. Adjusted R Square sebesar 0,620.

Model moderasi ketiga menghasilkan persamaan

$$Y = 93{,}458 + 0{,}083ROA - 0{,}311DPR + 26{,}914(ROA \times DPR) + \varepsilon.$$

Interaksi ROA×DPR memiliki koefisien 26,914 dengan signifikansi 0,000. DPR memperkuat hubungan ROA dengan PBV. Adjusted R Square sebesar 0,672.

Pembahasan

CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek belum menjadi informasi yang cukup kuat untuk menjelaskan perubahan nilai perusahaan pada sampel. Investor dapat melihat likuiditas sebagai kondisi operasional yang diperlukan, tetapi bukan faktor utama dalam memberikan valuasi pasar. Hasil ini sejalan dengan Sewa et al. (2025) dan Wine Azri dan Siddiqa (2026) yang menunjukkan bahwa CR tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap PBV. Temuan juga dapat dipahami dari karakter sektor properti yang membutuhkan modal besar dan memiliki siklus proyek panjang. Likuiditas yang tinggi belum tentu menunjukkan penggunaan aset yang produktif. Hasil ini berbeda dengan Alvionita (2024) yang menemukan pengaruh positif. Perbedaan dapat berasal dari karakteristik sampel dan periode pengamatan.

DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Hasil tersebut menunjukkan bahwa investor tidak memberikan respons yang konsisten terhadap perubahan proporsi utang pada perusahaan sampel. Penggunaan utang pada sektor properti merupakan bagian dari kebutuhan pendanaan proyek. Karena itu, angka DER saja belum cukup untuk menjelaskan apakah utang digunakan secara produktif atau justru menambah risiko. Hasil ini memperlihatkan bahwa *Trade-off Theory* tidak selalu menghasilkan hubungan langsung dalam data penelitian. Manfaat tax shield dapat muncul bersamaan dengan biaya risiko keuangan. Investor dapat menilai manfaat dan risiko tersebut secara bersamaan. Temuan ini juga berbeda dari Amin et al. (2024) yang menemukan pengaruh positif dan Prasetyo (2022) yang menemukan pengaruh negatif. Perbedaan hasil tersebut mendukung adanya research gap yang menjadi dasar penelitian.

ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Setiap peningkatan ROA diikuti peningkatan PBV dalam model penelitian. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi informasi yang lebih kuat dalam pembentukan nilai perusahaan dibandingkan CR dan DER. Investor dapat melihat kemampuan menghasilkan laba sebagai indikator efektivitas pengelolaan aset dan prospek perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Sewa et al. (2025), Dewi et al. (2022), dan Sari dan Putra (2023). Hasil tersebut mendukung *Signaling Theory* karena laba yang tinggi memberikan sinyal mengenai kinerja perusahaan dan prospek masa depan. Pada sektor properti, kemampuan menghasilkan laba dari aset yang besar menjadi informasi yang relevan bagi investor.

Interaksi CR×DPR berpengaruh positif dan signifikan. DPR memperkuat hubungan CR terhadap PBV. Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas memperoleh respons pasar yang lebih kuat ketika perusahaan juga membagikan dividen. Informasi mengenai kemampuan memenuhi kewajiban menjadi lebih meyakinkan ketika diikuti distribusi laba kepada pemegang saham. Temuan ini sesuai dengan Permana et al. (2024). *Bird in the Hand Theory* membantu menjelaskan bahwa investor tidak hanya memperhatikan kondisi keuangan, tetapi juga return yang diterima saat ini. DPR dapat menjadi sinyal tambahan mengenai kualitas arus kas dan keputusan manajemen dalam mengalokasikan laba.

Interaksi DER×DPR berpengaruh positif dan signifikan. DPR memperkuat hubungan DER terhadap PBV. Temuan ini menunjukkan bahwa risiko yang berasal dari penggunaan utang dapat dipersepsikan berbeda ketika perusahaan tetap mampu membagikan dividen. Dividen memberikan informasi bahwa perusahaan memiliki kapasitas arus kas untuk memenuhi kewajiban sekaligus memberikan return kepada pemegang saham. Hasil ini sejalan dengan Indrian dan Krisdiana (2026). Temuan tersebut juga memberi penjelasan bahwa investor tidak menilai DER secara terpisah. Penggunaan utang dapat diterima pasar ketika manajemen mampu menjaga kinerja dan distribusi laba. DPR dalam kondisi tersebut menjadi sinyal yang memperkuat interpretasi terhadap struktur modal.

Interaksi ROA×DPR berpengaruh positif dan signifikan. DPR memperkuat hubungan ROA terhadap PBV. Profitabilitas memberikan sinyal positif, sedangkan dividen membuat hasil profitabilitas lebih terlihat dari sisi pemegang saham. Kombinasi keduanya menghasilkan hubungan yang lebih kuat dengan nilai perusahaan. Temuan ini sesuai dengan Permana et al. (2024) dan Wijayanti (2024). Hasil tersebut mendukung *Bird in the Hand Theory* karena investor memperoleh return yang lebih pasti ketika laba perusahaan diwujudkan melalui dividen. Adjusted R Square model ROA dan DPR sebesar 67,2% juga menjadi yang paling tinggi dibandingkan dua model moderasi lainnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa kombinasi profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki daya jelaskan paling besar terhadap PBV dalam model penelitian.

Implikasi Penelitian

Secara teoritis, hasil penelitian mendukung *Signaling Theory* terutama pada hubungan ROA dengan PBV dan peran DPR sebagai penguat hubungan rasio keuangan dengan nilai perusahaan. *Trade-off Theory* memberikan dasar untuk memahami DER, tetapi hasil pengaruh langsung yang tidak signifikan menunjukkan bahwa keputusan struktur modal perlu dilihat bersama faktor lain. *Bird in the Hand Theory* mendapat dukungan dari hasil moderasi DPR yang signifikan pada ketiga hubungan.

Secara praktis, manajemen perusahaan properti perlu memperhatikan profitabilitas dan kebijakan dividen secara bersamaan. Peningkatan likuiditas atau pengelolaan utang saja belum tentu meningkatkan PBV. Perusahaan juga perlu memastikan bahwa aset digunakan secara produktif dan laba dapat diterjemahkan menjadi return yang dipahami investor. Investor dapat menggunakan ROA dan DPR sebagai informasi tambahan ketika melakukan analisis fundamental (Jogiyanto, 2022; Husnan & Pudjiastuti, 2021).

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan sektor properti dan real estate periode 2020-2024. *Debt to Equity Ratio* juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value*. Return on Assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value*. *Dividend Payout Ratio* terbukti memperkuat hubungan *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan Return on Assets terhadap *Price to Book Value*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi variabel yang lebih konsisten dalam menjelaskan nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dapat meningkatkan kekuatan informasi rasio keuangan dalam penilaian pasar. Penelitian selanjutnya dapat memperluas objek ke sektor lain, menambah periode pengamatan, dan memasukkan variabel yang belum digunakan dalam penelitian ini. Variabel seperti ukuran perusahaan, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, dan risiko bisnis dapat dipertimbangkan untuk meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi PBV.

DAFTAR REFERENSI

Abdullah, M. (2025). *Metodologi penelitian kuantitatif*. Aswaja Pressindo.

Alvionita, N. (2024). Pengaruh current ratio dan return on assets terhadap price to book value pada perusahaan properti. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT), 12*(1), 45–58.

Amin, R., Dotulong, L. O., & Ogi, I. W. (2024). Analisis pengaruh structure modal (debt to equity ratio) terhadap nilai perusahaan sektor properti. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, 12*(2), 112–124.

Andini, R., & Amboningtyas, D. (2022). Analysis of financial performance and share performance before and after COVID-19 pandemic on the Indonesia Stock Exchange (IDX). *Jurnal Ekonomi, 11*(1), 398–405.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of financial management* (16th ed.). Cengage Learning.

Bursa Efek Indonesia. (2026). *Daftar perusahaan properti dan real estate yang tercatat di BEI (2020–2024)*. PT Bursa Efek Indonesia.

Damayanti, O. C., Amboningtyas, D., & Harini, C. (2023). The influence of return on assets, earnings per share and debt to equity ratio on stock return with company size as moderating variables. *Journal of Management, 9*(1), 125–138.

Dewi, K. W., Herlinawati, E., Suryaningprang, A., & Sudaryo, Y. (2022). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover, dan return on assets terhadap price to book value pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Finansial Ekonomi, 7*(2), 101–116.

Fahmi, I. (2020). *Analisis laporan keuangan*. Alfabeta.

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gordon, M. J. (1963). Optimal investment and financing policy. *The Journal of Finance, 18*(2), 264–272. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1963.tb00722.x

Hanafi, M. M., & Halim, A. (2021). *Analisis laporan keuangan* (6th ed.). UPP STIM YKPN.

Harmono. (2021). *Manajemen keuangan berbasis balanced scorecard*. Bumi Aksara.

Hery. (2021). *Analisis laporan keuangan*. PT Grasindo.

Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2021). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (8th ed.). UPP STIM YKPN.

Indrian, I., & Krisdiana. (2026). Pengaruh debt to equity ratio dan return on equity terhadap price to book value dengan dividend payout ratio sebagai variabel moderasi. *International Journal of Economic Research, 5*(1), 40–55.

Jogiyanto, H. M. (2022). *Teori portofolio dan analisis investasi* (12th ed.). BPFE.

Kasmir. (2022). *Analisis laporan keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.

Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *The Journal of Finance, 39*(3), 575–592. https://doi.org/10.2307/2327916

Nugroho, A. (2022). Analisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur dan properti. *Jurnal Bisnis dan Manajemen (JBM), 18*(3), 201–215.

Nurrohmah, S., & Amboningtyas, D. (2021). Analisis faktor yang mempengaruhi struktur modal (DER) pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di BEI. *Jurnal Niat Tani, 12*(2), 88–97.

Permana, M. A., Kadir, M. A., & Kanto, M. (2024). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, dan return on assets terhadap price to book value dengan dividend payout ratio sebagai variabel moderasi. *Management Studies and Entrepreneurship Journal, 5*(2), 1120–1138.

Prasetyo, A. (2022). Pengaruh financial ratios terhadap price to book value pada sektor modal intensif. *Jurnal Keuangan dan Perbankan (JKP), 26*(2), 180–195.

Rahmawati, D., & Hidayat, T. (2023). Implikasi likuiditas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB), 8*(1), 33–44.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., Lim, J., & Tan, R. (2022). *Fundamentals of corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.

Saputra, E. (2023). Peran kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis (JDAB), 10*(2), 150–162.

Sari, M., & Putra, R. (2023). Analisis profitabilitas dan kinerja keuangan terhadap nilai buku ekuitas perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia (JAKI), 20*(1), 89–102.

Sartono, A. (2020). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi* (4th ed.). BPFE.

Sewa, A., Wijaya, R. Z., & Ridwan, M. (2025). Pengaruh return on assets, current ratio, debt to equity ratio, dan total asset turnover terhadap price to book value. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Jambi, 10*(1), 35–50.

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

Sugiyono. (2023). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (2nd ed.). Alfabeta.

Tandelilin, E. (2021). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi* (2nd ed.). Kanisius.

Widyaningsih, W., Santoso, E. B., & Hartono. (2022). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan (ROA & CR), profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Accounting (Unpand), 8*(1), 45–56.

Wijayanti, S. (2024). Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan (JMTT), 17*(1), 77–91.

Wine Azri, N., & Siddiqa, H. (2026). Pengaruh return on assets, current ratio, dan debt to equity ratio terhadap price to book value pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *International Journal of Management Studies, 4*(1), 50–65.

Wulandari, T., & Fathoni, A. (2023). Analisis pengaruh current ratio, debt to equity ratio, dan return on assets terhadap dividend payout ratio pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management, 9*(2), 112–124.