

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pengembangan sektor *township* dan *mixed-use* di Indonesia muncul sebagai respons terhadap meningkatnya urbanisasi, pertumbuhan penduduk, serta keterbatasan lahan di kawasan perkotaan yang semakin padat. Dalam kondisi tersebut, konsep *mixed-use* berkembang sebagai pendekatan dalam perencanaan kota yang mengintegrasikan berbagai fungsi seperti hunian, komersial, dan fasilitas publik dalam satu kawasan sehingga mampu meningkatkan efisiensi penggunaan lahan serta keterpaduan aktivitas masyarakat (Madjid, 2021). Selain itu, konsep *mixed-use* juga dinilai mampu menciptakan lingkungan perkotaan yang lebih dinamis, berkelanjutan, serta meningkatkan interaksi sosial dan aktivitas ekonomi melalui kedekatan antar fungsi ruang (Rahma et al., 2025).

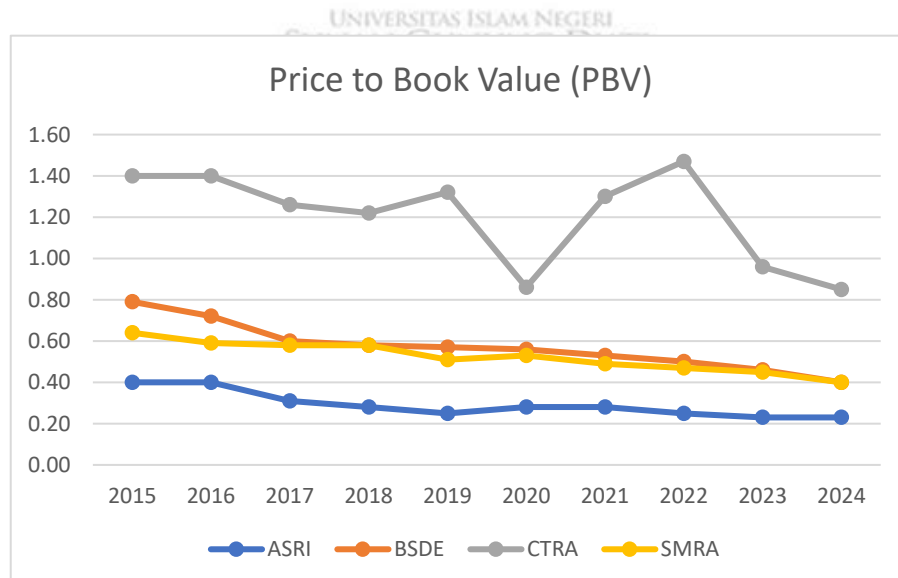
Seiring perkembangannya, konsep ini kemudian diperluas dalam bentuk *township* atau kota mandiri yang merupakan kawasan terpadu berskala luas dan terencana untuk memenuhi berbagai kebutuhan masyarakat dalam satu wilayah, seperti penyediaan hunian, pusat perbelanjaan, perkantoran, fasilitas pendidikan, layanan kesehatan, ruang terbuka hijau, hingga sarana transportasi. Dengan kelengkapan tersebut, *township* mampu membentuk pusat pertumbuhan baru serta mendorong aktivitas ekonomi kawasan (Nugroho et al., 2025). Namun demikian, pengembangan *township* & *mixed-use* memerlukan investasi besar dan perencanaan jangka panjang, sehingga perusahaan perlu mengelola sumber daya dan keuangan secara optimal untuk menjaga keberlanjutan proyek (Wungo et al., 2024).

Dalam menghadapi berbagai tantangan tersebut, perusahaan pada sektor *township & mixed-use* dituntut tidak hanya menjaga kinerja operasional, tetapi juga meningkatkan nilai perusahaan sebagai indikator kepercayaan investor. Nilai perusahaan menggambarkan bagaimana pasar menilai kinerja serta prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang (Mahrurin, 2024). Oleh karena itu, perusahaan tidak hanya berfokus pada laba, tetapi juga pada upaya meningkatkan nilai perusahaan sebagai cerminan keberhasilan pengelolaan sumber daya. Nilai perusahaan menjadi pertimbangan penting dalam keputusan investasi karena mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan cenderung mendorong meningkatnya kepercayaan investor dalam menanamkan modal pada perusahaan tersebut (Muliawati, 2022).

Nilai perusahaan umumnya diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yaitu rasio yang menunjukkan sejauh mana pasar memberikan penilaian terhadap nilai buku perusahaan berdasarkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospeknya di masa depan (Octaviani, 2026). Penggunaan *Price to Book Value* (PBV) banyak digunakan dalam berbagai penelitian empiris karena mampu menggambarkan hubungan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan secara komprehensif. Hal ini sejalan dengan penelitian (Nisfur & Mohamad, 2022) yang menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan salah satu indikator penting dalam menilai nilai perusahaan karena berkaitan erat dengan harga pasar saham serta persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Dengan demikian, PBV sering dijadikan sebagai ukuran untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham.

Selain itu, *Price to Book Value* (PBV) mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola seluruh sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien untuk menghasilkan return yang optimal bagi pemegang saham. Nilai *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian positif terhadap kinerja perusahaan, sehingga perusahaan cenderung lebih menarik di mata investor karena dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang baik, tingkat risiko yang terkendali, serta kemampuan menghasilkan laba yang stabil (Mustaqim, 2025). Nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) pada subsektor *township & mixed-use* menunjukkan perubahan yang cukup signifikan selama periode penelitian, mencerminkan perbedaan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Fenomena ini terlihat pada grafik perkembangan *Price to Book Value* (PBV) berikut:

Grafik 1.1
Perkembangan *Price to Book Value* (PBV) (Y) pada perusahaan PT Alam Sutera Realty Tbk, PT Bumi Serpong Damai Tbk, PT Citra Development Tbk, dan PT Summarecon Agung Tbk periode 2015-2024



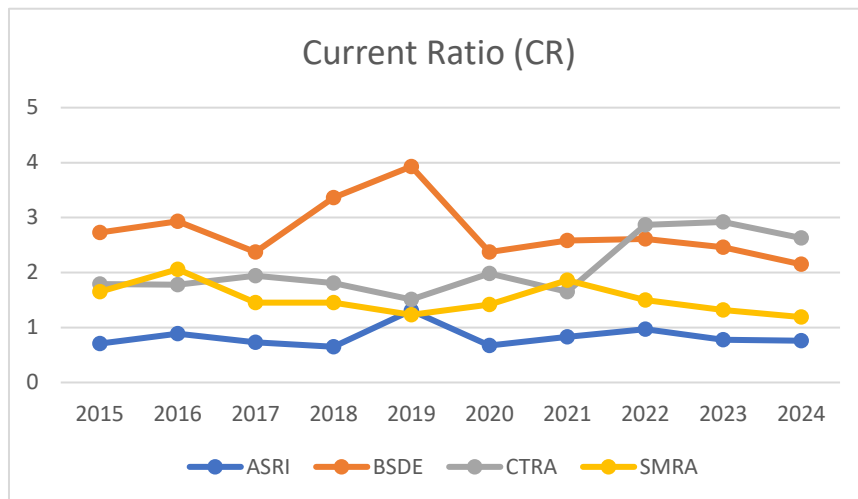
Berdasarkan grafik *Price to Book Value* (PBV) tersebut, PT Citra Development Tbk, PT Bumi Serpong Damai Tbk, PT Summarecon Agung Tbk, dan PT Alam Sutera Realty Tbk secara umum menunjukkan tren menurun selama periode 2015–2024. PT Citra Development Tbk memiliki nilai PBV tertinggi meskipun berfluktuasi, sedangkan PT Bumi Serpong Damai Tbk dan PT Summarecon Agung Tbk mengalami penurunan hingga tahun 2024. Sementara itu, PT Alam Sutera Realty Tbk memiliki nilai PBV terendah dan cenderung menurun, meskipun sempat meningkat pada 2020–2021. Penurunan PBV pada sebagian besar perusahaan tersebut mengindikasikan melemahnya persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, yang mencerminkan menurunnya kepercayaan investor atau terbatasnya prospek pertumbuhan perusahaan selama periode tersebut.

Price to Book Value (PBV) juga dipengaruhi oleh kondisi likuiditas perusahaan. Tingkat likuiditas yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga berpotensi meningkatkan *Price to Book Value* (PBV). Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar seperti kas, piutang, dan persediaan. Oleh karena itu, *Current Ratio* (CR) digunakan untuk melihat sejauh mana kondisi likuiditas perusahaan dapat memengaruhi *Price to Book Value* (PBV) (Eka et al., 2024). Rasio ini menjadi penting karena mencerminkan tingkat keamanan perusahaan dalam menghadapi kewajiban yang segera jatuh tempo tanpa mengganggu kelangsungan aktivitas operasional perusahaan (Pratiwi, 2023).

Dalam sektor properti dan *real estate* khususnya subsektor *township & mixed-use*, *Current Ratio* (CR) menunjukkan sejauh mana aset lancar seperti kas, piutang, dan persediaan mampu menutupi kewajiban yang segera jatuh tempo, sehingga menjadi ukuran kesiapan perusahaan dalam menjaga kelancaran operasional proyek (Sitorus, 2024). Perusahaan dengan *Current Ratio* (CR) yang memadai cenderung lebih mampu menghindari risiko kesulitan keuangan, menjaga stabilitas arus kas, serta mempertahankan kepercayaan investor. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat mendukung kelancaran kegiatan operasional. Dengan demikian, *Current Ratio* (CR) memiliki keterkaitan penting dengan nilai perusahaan, terutama pada sektor properti yang padat modal dan memiliki tingkat risiko yang tinggi (Devina & Purnama, 2022).

Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak selalu memberikan pengaruh yang konsisten terhadap *Price to Book Value* (PBV), karena dalam beberapa kondisi likuiditas yang tinggi justru tidak meningkatkan nilai perusahaan (Lubis, 2024). Hal ini disebabkan karena investor tidak hanya mempertimbangkan tingkat likuiditas, tetapi juga faktor lain seperti profitabilitas dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, *Current Ratio* (CR) dapat berpengaruh positif, negatif, atau bahkan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), tergantung pada kondisi dan kinerja keuangan perusahaan serta persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Gambaran kondisi likuiditas perusahaan tersebut dapat diamati melalui grafik perkembangan *Current Ratio* (CR) berikut:

Grafik 1.2
Perkembangan *Current Ratio* (CR) (X1)) pada perusahaan PT Alam Sutera Realty Tbk, PT Bumi Serpong Damai Tbk, PT Citra Development Tbk, dan PT Summarecon Agung Tbk periode 2015-2024

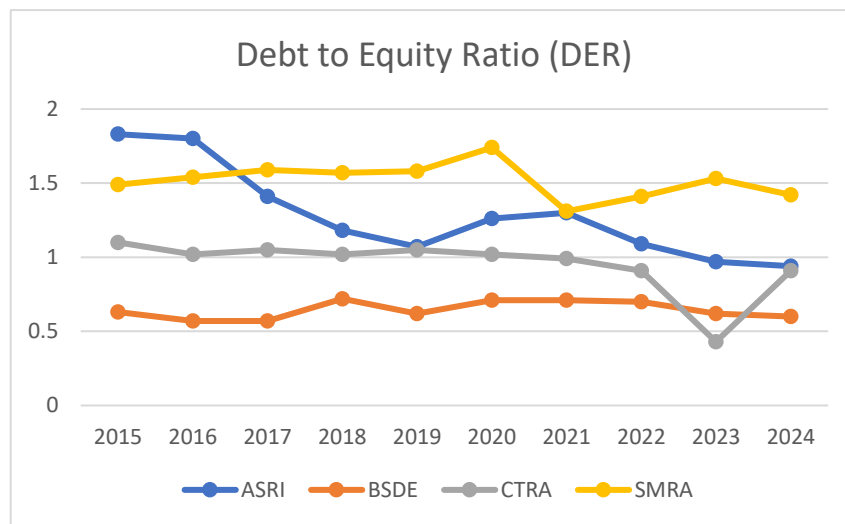


Berdasarkan Grafik *Current Ratio* (CR), PT Bumi Serpong Damai Tbk, PT Alam Sutera Realty Tbk, dan PT Summarecon Agung Tbk menunjukkan perkembangan likuiditas yang berfluktuasi selama periode 2015–2024. PT Bumi Serpong Damai Tbk mencatat *Current Ratio* (CR) tertinggi, yang meningkat hingga sekitar 3,93 pada tahun 2019 sebelum menurun menjadi sekitar 2,20 pada tahun 2024. PT Alam Sutera Realty Tbk mengalami pergerakan yang relatif stabil, meskipun sempat menurun pada tahun 2019–2020, kemudian meningkat hingga sekitar 3,00 sebelum kembali sedikit turun pada tahun 2024. Sementara itu, PT Summarecon Agung Tbk juga mengalami fluktuasi dan akhirnya menurun menjadi sekitar 1,30 pada tahun 2024. Secara umum, kondisi tersebut menunjukkan bahwa tingkat likuiditas ketiga perusahaan mengalami perubahan dari tahun ke tahun, dengan PT Bumi Serpong Damai Tbk tetap memiliki tingkat likuiditas yang relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan lainnya.

Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki keterkaitan dengan *Price to Book Value* (PBV) karena keputusan penggunaan utang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap tingkat risiko dan prospek perusahaan (Andreas, 2025). *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal sekaligus mencerminkan risiko keuangan jangka panjang (Pian, 2025). Penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui efek leverage, namun penggunaan utang yang berlebihan berpotensi meningkatkan risiko kebangkrutan. Hal ini sejalan dengan penelitian menemukan bahwa struktur modal *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara positif maupun negatif tergantung kondisi Perusahaan (Octaviani, 2026).

Dalam sektor properti dan real estate, penggunaan utang merupakan hal yang wajar karena perusahaan membutuhkan pendanaan besar untuk proyek jangka panjang. Namun, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan akibat beban bunga yang lebih besar, sehingga berpotensi menekan laba bersih dan menurunkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan perlu mengelola struktur modal secara optimal agar mampu menciptakan nilai perusahaan yang lebih baik (Pramudita & Sodikin, 2026). Selain itu, besarnya nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan yang berasal dari utang dibandingkan modal sendiri. Adapun gambaran perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan subsektor township & mixed-use dapat dilihat melalui grafik berikut :

Grafik 1.3
Perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) (X2)) pada perusahaan PT Alam Sutera Realty Tbk, PT Bumi Serpong Damai Tbk, PT Citra Development Tbk, dan PT Summarecon Agung Tbk periode 2015-2024



Berdasarkan grafik *Debt to Equity Ratio* (DER) tersebut, PT Alam Sutera Realty Tbk, PT Bumi Serpong Damai Tbk, PT Citra Development Tbk, dan PT Summarecon Agung Tbk menunjukkan pergerakan yang cenderung fluktuatif selama periode 2015–2024. PT Summarecon Agung Tbk memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) tertinggi, yaitu sekitar 1,49 pada 2015 dan menurun menjadi sekitar 1,43 pada 2024 meskipun sempat meningkat pada 2020. PT Alam Sutera Realty Tbk juga mengalami penurunan dari sekitar 1,84 pada 2015 menjadi sekitar 0,95 pada 2024. Sementara itu, PT Bumi Serpong Damai Tbk memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) terendah dan relatif stabil pada kisaran 0,57–0,73, sedangkan PT Citra Development Tbk cenderung mengalami penurunan pada akhir periode penelitian. Kondisi ini menunjukkan bahwa penggunaan utang terhadap modal pada sebagian besar perusahaan cenderung menurun selama periode penelitian.

Secara teoritis, likuiditas dan struktur modal merupakan faktor utama yang menentukan kinerja keuangan perusahaan. *Current Ratio* (CR) mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, di mana likuiditas yang terlalu rendah berisiko menimbulkan kesulitan keuangan, sedangkan likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan adanya dana yang tidak dimanfaatkan secara optimal (Yang et al., 2023). Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan tingkat penggunaan utang, di mana proporsi utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko finansial dan menekan laba perusahaan (Rachmawaty, 2023). Ketidakseimbangan dalam pengelolaan *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tersebut akan berdampak langsung pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tercermin dalam *Return on Assets* (ROA) (Wungo et al., 2024)

Return on Assets (ROA) merupakan indikator utama yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki (Hariyanto & Maryono, 2025). *Return on Assets* (ROA) mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba (Nuraini, 2021). Semakin besar nilai ROA, maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan, atau dengan kata lain jumlah aset yang sama mampu menghasilkan laba yang lebih besar, begitu pula sebaliknya. ROA juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh hasil berupa laba bersih dari sumber daya keuangan yang berasal dari total aset yang telah di investasikan

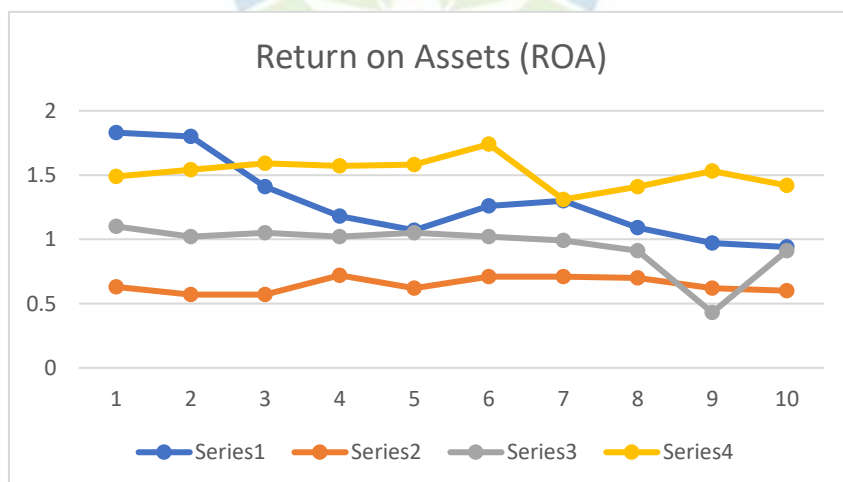
dalam perusahaan, serta menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan.

Return on Assets (ROA) tidak hanya mencerminkan tingkat profitabilitas perusahaan, tetapi juga menjadi indikator penting dalam menilai nilai perusahaan. *Return on Assets* (ROA) menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, yang kemudian menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan (Rafi, 2026). Dalam konteks ini, pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak hanya berhenti pada tingkat profitabilitas, tetapi juga berlanjut pada pembentukan nilai perusahaan. Pengelolaan likuiditas dan struktur modal yang optimal akan meningkatkan efisiensi penggunaan aset sehingga mendorong peningkatan *Return on Assets* (ROA), yang selanjutnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang tercermin dalam *Price to Book Value* (PBV) (Nugroho et al., 2025). Sebaliknya, ketidakseimbangan *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat menekan *Return on Assets* (ROA) dan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Selain mencerminkan kinerja keuangan, *Return on Assets* (ROA) juga memberikan sinyal terhadap prospek dan nilai perusahaan di mata investor. Berdasarkan *signaling theory*, *Return on Assets* (ROA) yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara efisien sehingga menjadi sinyal positif bagi investor dan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam *Price to Book Value* (PBV), sedangkan *Return on Assets* (ROA) yang rendah menimbulkan keraguan investor (Atmini & Sholikhah, 2025). Sejalan dengan itu,

berdasarkan *trade-off theory*, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tidak optimal dapat meningkatkan risiko dan menekan profitabilitas, sementara *Current Ratio* (CR) yang tepat mendukung kelancaran operasional dan peningkatan *Return on Assets* (ROA). Dengan demikian, pengelolaan likuiditas dan struktur modal akan memengaruhi profitabilitas yang berdampak pada nilai perusahaan (Rahma et al., 2025). Untuk memahami pola perkembangan likuiditas, struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan, berikut disajikan grafik *Return On Asset* :

Grafik 1.4
Perkembangan *Return on Asset* (ROA) (Z) pada perusahaan PT Alam Sutera Realty Tbk, PT Bumi Serpong Damai Tbk, PT Citra Development Tbk, dan PT Summarecon Agung Tbk periode 2015-2024



Berdasarkan grafik *Debt to Equity Ratio* (DER) tersebut, PT Bumi Serpong Damai Tbk, PT Alam Sutera Realty Tbk, PT Citra Development Tbk, dan PT Summarecon Agung Tbk menunjukkan pergerakan yang berfluktuasi selama periode 2015–2024. PT Summarecon Agung Tbk memiliki DER tertinggi dengan puncak sekitar 1,75 pada 2020, kemudian menurun dan berakhir sekitar 1,42 pada 2024. PT Bumi Serpong Damai Tbk menunjukkan tren yang cenderung menurun dari sekitar 1,85 pada 2015 menjadi 0,93 pada 2024. PT Citra Development Tbk

relatif stabil di kisaran 1,00, namun sempat turun menjadi sekitar 0,42 pada 2023 sebelum kembali meningkat pada 2024. Sementara itu, PT Alam Sutera Realty Tbk memiliki DER terendah dengan pergerakan yang relatif stabil di kisaran 0,55–0,70. Secara keseluruhan, kondisi ini menunjukkan bahwa struktur permodalan keempat perusahaan mengalami perubahan selama periode peneliti.

Kinerja profitabilitas yang tercermin dalam *Return on Assets* (ROA) dipengaruhi oleh kondisi likuiditas dan struktur modal perusahaan. *Current Ratio* (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, di mana pengelolaan yang tidak optimal dapat menekan profitabilitas (Dava Indira Dandy, 2026). Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan penggunaan utang, di mana tingkat utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko dan menurunkan kinerja perusahaan (Ravelina, 2025). Oleh karena itu, *Return on Assets* (ROA) diperkirakan berperan sebagai variabel mediasi (Z) yang menghubungkan pengelolaan likuiditas dan struktur modal dengan nilai perusahaan yang tercermin dalam *Price to Book Value* (PBV).

Untuk memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan sampel selama periode penelitian, dilakukan analisis deskriptif terhadap variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Price to Book Value* (PBV). Analisis deskriptif ini bertujuan untuk memberikan informasi awal mengenai karakteristik data, perkembangan masing-masing variabel, serta kecenderungan kondisi keuangan perusahaan sampel selama periode penelitian. Hasil analisis memberikan gambaran umum mengenai kondisi perusahaan sebelum dilakukan pengujian hipotesis. Data penelitian disajikan pada tabel berikut :

Tabel 1. 2
Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price to Book Value* dengan *Return on Assets* sebagai Variabel Mediasi pada PT Bumi Serpong Damai Tbk, PT Alam Sutera Realty Tbk dan PT Summarecon Agung Tbk Tahun 2015-2024

Perusahaan	Periode	Current Ratio (X1)		Debt to Equity Ratio (X2)		Return on Asset (Z)		Price to Book Value (Y)	
		Nilai	Ket	Nilai	Ket	Nilai	Ket	Nilai	Ket
PT Bumi Serpong Damai Tbk	2015	2,73	-	0,63	-	6,53%	-	0,79	-
	2016	2,93	↑	0,57	↓	5,32 %	↓	0,72	↓
	2017	2,37	↓	0,57	↓	11,24 %	↑	0,60	↓
	2018	3,36	↑	0,72	↑	3,21%	↓	0,58	↓
	2019	3,93	↑	0,62	↓	5,47%	↑	0,57	↓
	2020	2,37	↓	0,71	↑	2,79 %	↓	0,56	↓
	2021	2,58	↑	0,71	↑	2,50%	↓	0,53	↓
	2022	2,61	↑	0,70	↓	4,08%	↑	0,50	↓
	2023	2,46	↓	0,62	↓	3,38 %	↓	0,46	↓
	2024	2,15	↓	0,60	↓	6,46 %	↑	0,40	↓
PT Alam Sutera Realty Tbk	2015	0,71	-	1,83	-	3,65%	-	0,40	-
	2016	0,89	↑	1,80	↓	2,52%	↓	0,40	↑
	2017	0,73	↓	1,41	↓	6,68%	↑	0,31	↓
	2018	0,65	↓	1,18	↓	4,64%	↓	0,28	↓
	2019	1,31	↑	1,07	↓	4,62%	↓	0,25	↓
	2020	0,67	↓	1,26	↑	4,88%	↑	0,28	↑
	2021	0,83	↑	1,30	↑	0,65%	↓	0,28	-
	2022	0,97	↑	1,09	↓	4,92 %	↑	0,25	↓
	2023	0,78	↓	0,97	↓	2,86%	↓	0,23	↓
	2024	0,76	↓	0,94	↓	0,29%	↓	0,23	↓
PT Summarecon Agung Tbk	2015	1,65	-	1,49	-	5,67%	-	0,64	-
	2016	2,06	↑	1,54	↑	2,90%	↓	0,59	↓
	2017	1,45	↓	1,59	↑	2,45%	↓	0,58	↓
	2018	1,45	↓	1,57	↓	2,96%	↑	0,58	↓
	2019	1,23	↓	1,58	↑	2,50%	↓	0,51	↓
	2020	1,42	↑	1,74	↑	0,98%	↓	0,53	↑
	2021	1,86	↑	1,31	↓	2,11%	↑	0,49	↓
	2022	1,50	↓	1,41	↑	2,71%	↑	0,47	↓
	2023	1,32	↓	1,53	↑	3,39%	↑	0,45	↓
	2024	1,19	↓	1,42	↓	5,49%	↑	0,40	↓
PT Ciputra Develo	2015	1,79	-	1,10	-	3,40%	-	1,40	-
	2016	1,78	↓	1,02	↓	4,81%	↑	1,40	↑
	2017	1,94	↑	1,05	↑	3,98%	↓	1,26	↓

pment Tbk	2018	1,81	↓	1,02	↓	4,75%	↑	1,22	↓
	2019	1,51	↑	1,05	↑	4,98%	↑	1,32	↑
	2020	1,98	↑	1,02	↓	5,11%	↑	0,86	↓
	2021	1,65	↓	0,99	↓	4,70%	↓	1,30	↑
	2022	2,87	↑	0,91	↓	4,40%	↓	1,47	↑
	2023	2,92	↑	0,43	↓	9,19%	↑	0,96	↓
	2024	2,63	↓	0,91	↑	9,40%	↑	0,85	↓

Keterangan :

↑: Mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya.

↓: Mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.

Selama periode 2015 hingga 2024, PT Bumi Serpong Damai Tbk sebagai perusahaan subsektor *township & mixed-use* menunjukkan dinamika yang berfluktuasi pada *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), serta *Price to Book Value* (PBV) sebagai indikator nilai perusahaan. Pada tahun 2015, perusahaan mencatat ROA sebesar 6,53%, CR sebesar 2,73, DER sebesar 0,63, serta PBV sebesar 0,79. Memasuki tahun 2016, ROA mengalami penurunan menjadi 5,32% yang diikuti oleh penurunan PBV menjadi 0,72, meskipun CR meningkat menjadi 2,93 dan DER menurun menjadi 0,57. Pada tahun 2017, ROA meningkat signifikan menjadi 11,24%, namun PBV kembali menurun menjadi 0,60. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas belum sepenuhnya mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Pada tahun 2018 hingga 2020, kinerja perusahaan kembali mengalami fluktuasi. ROA menurun menjadi 3,21% pada 2018, kemudian meningkat menjadi 5,47% pada 2019, dan kembali menurun menjadi 2,79% pada 2020. Sejalan dengan itu, PBV terus mengalami penurunan dari 0,58 pada 2018 menjadi 0,56 pada 2020. Pada periode 2021 hingga 2024, ROA sempat melemah menjadi 2,50% pada 2021,

kemudian meningkat menjadi 4,08% pada 2022 dan mencapai 6,46% pada 2024. Namun demikian, PBV terus mengalami penurunan hingga mencapai 0,40 pada tahun 2024. Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun profitabilitas yang diproksikan oleh ROA mengalami peningkatan, nilai perusahaan yang diukur dengan PBV tetap mengalami penurunan. Dengan demikian, ROA sebagai variabel mediasi belum mampu secara optimal memperkuat pengaruh CR dan DER terhadap nilai perusahaan.

Selama periode 2015 hingga 2024, PT Alam Sutera Realty Tbk menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan pada *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), serta *Price to Book Value* (PBV). Pada tahun 2015, perusahaan mencatat ROA sebesar 3,65%, CR sebesar 0,71, DER sebesar 1,83, dan PBV sebesar 0,40. Memasuki tahun 2016, ROA menurun menjadi 2,52% dan PBV tetap berada pada angka 0,40, meskipun CR meningkat dan DER sedikit menurun. Pada tahun 2017, ROA meningkat signifikan menjadi 6,68%, namun PBV justru menurun menjadi 0,31. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas belum mampu meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Pada tahun 2018 hingga 2020, ROA berada pada kisaran 4%, sementara CR meningkat hingga mencapai 1,31 pada 2019 dan DER terus menurun hingga 1,07. Meskipun demikian, PBV justru terus mengalami penurunan hingga mencapai 0,25 pada 2019 sebelum sedikit meningkat menjadi 0,28 pada 2020. Pada periode 2021 hingga 2024, ROA mengalami penurunan tajam menjadi 0,65% pada 2021, kemudian meningkat pada 2022, namun kembali menurun drastis menjadi 0,29%

pada 2024. Sejalan dengan kondisi tersebut, PBV cenderung berada pada tingkat yang rendah, yaitu berkisar antara 0,23 hingga 0,28. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun terjadi perbaikan pada struktur modal yang ditunjukkan oleh penurunan DER, nilai perusahaan tetap rendah. Oleh karena itu, ROA sebagai variabel mediasi belum mampu menjembatani pengaruh CR dan DER terhadap PBV secara konsisten.

Selama periode 2015 hingga 2024, PT Summarecon Agung Tbk sebagai perusahaan subsektor *township* menunjukkan dinamika pada *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), serta *Price to Book Value* (PBV). Pada tahun 2015, perusahaan mencatat ROA sebesar 5,67%, CR sebesar 1,65, DER sebesar 1,49, dan PBV sebesar 0,64. Memasuki tahun 2016 hingga 2017, ROA mengalami penurunan menjadi 2,90% dan 2,45%, yang diikuti oleh penurunan PBV menjadi 0,59 dan 0,58, meskipun CR dan DER mengalami fluktuasi. Hal ini menunjukkan adanya tekanan pada kinerja profitabilitas yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

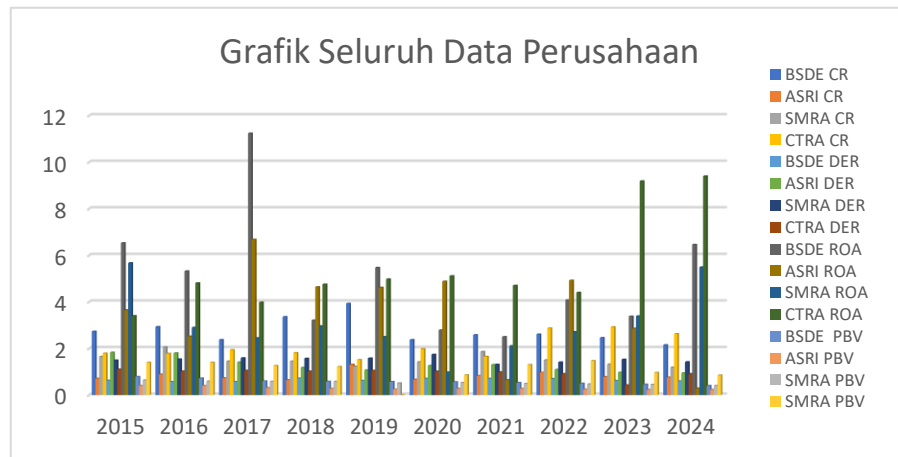
Pada tahun 2018 hingga 2020, ROA cenderung berada pada tingkat rendah di bawah 3%, bahkan mencapai titik terendah sebesar 0,98% pada tahun 2020. Namun demikian, PBV sempat meningkat menjadi 0,53 pada tahun tersebut sebelum kembali mengalami penurunan. Pada periode 2021 hingga 2024, ROA menunjukkan tren peningkatan hingga mencapai 5,49% pada 2024. Akan tetapi, PBV justru terus mengalami penurunan hingga mencapai 0,40 pada tahun yang sama. Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan.

PT Ciputra Development Tbk selama periode 2015–2024 menunjukkan fluktuasi pada *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), serta *Price to Book Value* (PBV). Pada tahun 2015, perusahaan mencatat ROA sebesar 3,40%, CR sebesar 1,79, DER sebesar 1,10, dan PBV sebesar 1,40. Memasuki tahun 2016, ROA meningkat menjadi 4,81%, sementara PBV tetap 1,40, meskipun CR dan DER sedikit menurun. Pada tahun 2017, ROA turun menjadi 3,98% dan diikuti penurunan PBV menjadi 1,26. Selanjutnya, pada periode 2018–2020, ROA terus meningkat hingga mencapai 5,11% pada 2020, namun PBV berfluktuasi dan turun tajam menjadi 0,86. Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara konsisten.

Pada periode 2021–2024, ROA sempat menurun pada 2021–2022, kemudian meningkat signifikan menjadi 9,19% pada 2023 dan 9,40% pada 2024. CR cenderung meningkat, sedangkan DER menurun hingga 2023 sebelum kembali naik pada 2024. Di sisi lain, PBV meningkat hingga 1,47 pada 2022, namun kembali menurun menjadi 0,85 pada 2024. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun profitabilitas meningkat pada akhir periode penelitian, nilai perusahaan justru menurun. Dengan demikian, ROA sebagai variabel mediasi belum mampu memperkuat pengaruh CR dan DER terhadap PBV pada PT Ciputra Development Tbk selama periode penelitian.

Secara umum, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets* dan *Price to Book Value* pada perusahaan sampel mengalami fluktuasi selama periode 2015–2024. Perkembangannya disajikan pada grafik berikut :

Grafik 1. 5
Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), dan Price to Book Value (PBV) Perusahaan Subsektor Township & Mixed-Use Tahun 2015–2024



Berdasarkan grafik seluruh data perusahaan subsektor *township & mixed-use* periode 2015–2024, terlihat bahwa perkembangan *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Price to Book Value (PBV)* pada PT Bumi Serpong Damai Tbk, PT Alam Sutera Realty Tbk, PT Summarecon Agung Tbk, dan PT Ciputra Development Tbk mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Perubahan tersebut mencerminkan dinamika kondisi likuiditas, struktur modal, profitabilitas, serta nilai perusahaan yang berbeda pada masing-masing perusahaan selama periode penelitian.

Pada PT Bumi Serpong Damai Tbk, perkembangan *Current Ratio (CR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan fluktuasi selama periode penelitian. Pada awal periode, perusahaan memiliki tingkat profitabilitas dan nilai perusahaan yang relatif lebih baik. Namun, memasuki pertengahan hingga akhir periode penelitian, *Price to Book Value (PBV)* terus mengalami penurunan meskipun *Return on Assets (ROA)* kembali meningkat pada beberapa tahun terakhir. Kondisi tersebut

menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas belum sepenuhnya mampu meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Selain itu, perubahan CR dan DER juga belum menunjukkan hubungan yang konsisten terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Pada PT Alam Sutera Realty Tbk, perkembangan variabel penelitian cenderung menunjukkan tren yang lebih lemah dibandingkan perusahaan lainnya. *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami penurunan secara bertahap, sedangkan *Current Ratio* (CR) dan *Return on Assets* (ROA) berfluktuasi pada tingkat yang relatif rendah. Sejalan dengan kondisi tersebut, *Price to Book Value* (PBV) juga cenderung menurun hingga akhir periode penelitian. Hal ini mengindikasikan bahwa perbaikan struktur modal dan likuiditas belum mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maupun meningkatkan penilaian investor terhadap nilai perusahaan.

Sementara itu, PT Summarecon Agung Tbk menunjukkan perkembangan variabel yang relatif lebih stabil meskipun tetap mengalami fluktuasi. *Return on Assets* (ROA) sempat mengalami penurunan pada pertengahan periode sebelum kembali meningkat hingga akhir periode penelitian. Namun demikian, *Price to Book Value* (PBV) terus menunjukkan kecenderungan menurun dari tahun ke tahun. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pemulihan profitabilitas belum diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan secara konsisten, meskipun perusahaan masih mampu mempertahankan kondisi likuiditas dan struktur modal yang relatif stabil selama periode penelitian. Sehingga kinerja perusahaan tetap perlu terus ditingkatkan.

Berbeda dengan perusahaan lainnya, PT Ciputra Development Tbk menunjukkan perkembangan yang relatif lebih baik pada beberapa indikator keuangan. *Current Ratio* (CR) cenderung meningkat pada akhir periode, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) sempat menurun hingga mencapai tingkat terendah pada tahun 2023 sebelum kembali meningkat pada tahun 2024. Di sisi lain, *Return on Assets* (ROA) meningkat cukup signifikan pada dua tahun terakhir. Meskipun demikian, *Price to Book Value* (PBV) justru mengalami penurunan setelah sempat meningkat pada tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas, penurunan tingkat utang, dan meningkatnya profitabilitas belum mampu mendorong peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Selain fenomena empiris yang telah diuraikan sebelumnya, berbagai penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang masih tidak konsisten (*research gap*). Pada hubungan *Current Ratio* (X1) terhadap *Price to Book Value* (Y), Penelitian (Imanah, 2020) menemukan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV). Namun, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh (Sukmayanti et al., 2022) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV). Selanjutnya, pada hubungan *Debt to Equity ratio* (X2) terhadap *Price to Book value* (Y), Penelitian Oleh (A. Pratiwi, 2021) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Price to Book Value* (PBV). Di sisi lain, terdapat penelitian lain (Nugraha & Firdaus, 2023) yang menunjukan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Price to Book value* (PBV), sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memperjelas hubungan.

Selain itu, ketidakonsistenan juga ditemukan pada peran *Return on Assets* (Z) sebagai variabel mediasi. Penelitian oleh (Fitriyani & Merliana, 2025) menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) mampu memediasi pengaruh Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV). Sementara itu Penelitian (Widyakto et al., 2024) menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) hanya mampu memediasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Price to Book Value* (PBV), namun tidak mampu memediasi pengaruh *Debt to Equity ratio* (DER) terhadap *Price to Book* (PBV).

Penelitian ini dilakukan untuk mengisi keterbatasan penelitian terdahulu yang masih berfokus pada sektor property dan *real estate* secara umum. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini secara khusus mengkaji perusahaan subsektor *Township & Mixed-Use*. Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian, sedangkan penelitian ini berfokus pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah (ISSI). Penggunaan periode pengamatan yang lebih panjang, yaitu selama tahun 2015–2024, juga diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif, mendalam, dan berkelanjutan mengenai kondisi perusahaan. Melalui penelitian ini, penulis menganalisis pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi dengan judul ***“Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan dengan Return on Assets sebagai Variabel mediasi pada Perusahaan Subsektor Township & Mixed-Use yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) periode 2015-2024”***.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan subsektor Township & Mixed-Use yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015–2024?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan subsektor Township & Mixed-Use yang terdaftar di ISSI periode 2015–2024?
3. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan subsektor Township & Mixed-Use yang terdaftar di ISSI periode 2015–2024?
4. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan subsektor Township & Mixed-Use yang terdaftar di ISSI periode 2015–2024?
5. Bagaimana pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan subsektor Township & Mixed-Use yang terdaftar di ISSI periode 2015–2024?
6. Apakah *Return on Assets* (ROA) memediasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan subsektor Township & Mixed-Use yang terdaftar di ISSI periode 2015–2024?

7. Apakah Return on Assets (ROA) memediasi pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price to Book Value (PBV) pada perusahaan subsektor *Township & Mixed-Use* yang terdaftar di ISSI periode 2015–2024?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan subsektor *Township & Mixed-Use* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015–2024.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan subsektor *Township & Mixed-Use* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015–2024.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan subsektor *Township & Mixed-Use* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015–2024.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan subsektor *Township & Mixed-Use* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015–2024.
5. Untuk menganalisis pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan subsektor *Township & Mixed-Use* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015–2024.
6. Untuk menganalisis peran *Return on Assets* (ROA) dalam memediasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan

subsektor *Township & Mixed-Use* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015–2024.

7. Untuk menganalisis peran *Return on Assets* (ROA) dalam memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan subsektor *Township & Mixed-Use* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015–2024.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki manfaat baik secara teoritis dan praktis. Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Kegunaan Teoritis
 - a. Memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu manajemen keuangan terkait hubungan antara *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets* dan *Price to Book Value* baik secara langsung maupun melalui mekanisme mediasi.
 - b. Memperkaya literatur mengenai analisis keuangan perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan likuiditas, struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan dalam perspektif pasar modal syariah.
 - c. Menjadi rujukan bagi penelitian selanjutnya yang menggunakan variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, dan *Price to Book Value* pada sektor yang relevan.
 - d. Memperkuat pemahaman teoritis mengenai hubungan antara likuiditas, struktur pendanaan, efisiensi penggunaan aset, serta pengaruhnya terhadap peningkatan nilai perusahaan.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan subsektor *Township & Mixed-Use* dalam mengevaluasi kondisi *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Assets* guna meningkatkan *Price to Book Value* serta menjaga stabilitas kinerja keuangan di pasar modal syariah.
- b. Bagi investor, penelitian ini dapat menjadi acuan dalam menilai kondisi keuangan perusahaan melalui *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Assets* untuk mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat.
- c. Bagi penulis, penelitian ini diharapkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana pada jurusan Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Gunung Djati Bandung.
- d. Bagi akademisi dan institusi pendidikan, penelitian ini diharapkan menjadi referensi dalam pengembangan keilmuan manajemen keuangan syariah terkait *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, dan *Price to Book Value*.
- e. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian lanjutan dengan variabel atau sektor yang berbeda, serta memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai hubungan antara *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, dan *Price to Book Value*, khususnya pada industri *Township & Mixed-Use* yang terdaftar di pasar modal syariah.