

P-ISSN: 2963-8755, E-ISSN: 2963-2684  
JUMANDIK, Vol. 4, No. 1, September 2025  
Lembaga Aspirasi Pendidikan, Penelitian dan Pengabdian Putra  
Bangsa (LAP4B) Tangerang Selatan



## DAMPAK STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PT ELECTRONIC CITY TBK PERIODE 2013-2022

Gregorius Manetoferi Dea Resta<sup>1</sup>, Supatmin<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pamulang

Email: [gregoriusmanetoferi@gmail.com](mailto:gregoriusmanetoferi@gmail.com)<sup>1</sup>, [dosen01767@unpam.ac.id](mailto:dosen01767@unpam.ac.id)<sup>2</sup>

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal yang diprosikan oleh Debt to Equity Ratio (DER) dan Pertumbuhan Perusahaan yang diprosikan oleh Return on Equity secara parsial dan simultan terhadap Nilai Perusahaan yang diprosikan oleh Price Book Value (PBV) pada PT Electronic City Tbk Periode Tahun 2013-2022. Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan PT Electronic City Tbk Periode Tahun 2013-2022. Metode analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik, koefisien korelasi, koefisien determinasi, analisis regresi linear sederhana, analisis regresi linear berganda dan uji hipotesis dengan uji t dan uji F menggunakan SPSS versi 26. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai thitung < ttabel (-0,741 < 2.306), dengan probabilitas signifikan sebesar 0,480 > 0,05, sehingga secara parsial Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap Price Book Value (PBV), Return on Equity memiliki nilai thitung > ttabel (4,038 > 2.306) dengan probabilitas signifikan sebesar 0,004 < 0,05, sehingga secara parsial ROE berpengaruh terhadap PBV. Hasil penelitian secara simultan antara DER dan ROE terhadap PBV menunjukkan nilai Fhitung > Ftabel (5,269 > 4.74) dengan nilai signifikan 0,002b < 0,05. Maka secara simultan DER dan ROE berpengaruh terhadap PBV

**Kata Kunci:** Debt to Equity Ratio; Return on Equity; Price Books Value.

### Abstract

*This study aims to determine the effect of Capital Structure proxied by Debt to Equity Ratio (DER) and Company Growth proxied by Return on Equity partially and simultaneously on Company Value proxied by Price Book Value (PBV) at PT Electronic City Tbk for the 2013-2022 period. The research method used is a quantitative research method. The data used is secondary data in the form of financial reports of PT Electronic City Tbk for the 2013-2022 period. The analysis methods used are descriptive analysis, classical assumption test, correlation coefficient, determination coefficient, simple linear regression analysis, multiple linear regression analysis and hypothesis testing with t-test and F-test using SPSS version 26. The partial results of the study showed that Debt to Equity Ratio (DER) has a t-count value < t-table (-0.741 < 2.306), with a significant probability of 0.480 > 0.05, so that partially Debt to Equity Ratio (DER) has no effect on Price Book Value (PBV), Return on Equity has a t-count value > t-table (4.038 > 2.306) with a significant probability of 0.004 < 0.05, so that partially ROE has an effect on PBV. The results of the simultaneous study between DER and ROE on PBV showed a F-count value > F-table (5.269 > 4.74) with a significant value of 0.002b < 0.05. So simultaneously DER and ROE have an effect on PBV*

**Keywords:** *Debt to Equity Ratio; Return on Equity; Price Books Value.*

## **PENDAHULUAN**

Perkembangan ekonomi global yang semakin kompleks dan dinamis menuntut perusahaan untuk memiliki strategi pengelolaan keuangan yang optimal dan berdaya saing. Struktur modal dan pertumbuhan perusahaan merupakan dua faktor fundamental yang secara signifikan memengaruhi keberlangsungan dan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Nguyen et al., 2021). Nilai perusahaan sendiri mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dan prospek masa depan (Suwardika & Mustanda, 2022). Perusahaan dengan nilai tinggi akan menciptakan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini dan prospek perusahaan di masa depan. Dalam konteks perusahaan ritel elektronik, nilai perusahaan menjadi indikator penting bagi para pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan investasi, terutama di era transformasi digital yang pesat.

PT Electronic City Tbk, sebagai salah satu perusahaan ritel elektronik terbesar di Indonesia, menghadapi tantangan signifikan dalam mengelola struktur modal dan pertumbuhan perusahaan di tengah dinamika pasar yang terus berubah. Selama periode 2013-2022, industri ritel elektronik di Indonesia mengalami fluktuasi yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk pandemi COVID-19, perubahan perilaku konsumen yang semakin digital, dan kompetisi yang semakin ketat dari platform e-commerce (Hakim & Sugianto, 2021). Data awal menunjukkan bahwa PT Electronic City Tbk mengalami perubahan signifikan dalam struktur modal, dengan rasio utang terhadap ekuitas (DER) yang berfluktuasi selama periode tersebut, sementara pertumbuhan pendapatan juga tidak konsisten dengan tren penurunan yang signifikan pada tahun 2020-2021 akibat pandemi. Fenomena ini berdampak pada volatilitas nilai perusahaan yang tercermin dari fluktuasi harga saham dan kapitalisasi pasar.

Meskipun penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan pada berbagai sektor, terdapat kesenjangan penelitian yang perlu diisi, khususnya dalam konteks perusahaan ritel elektronik di Indonesia selama periode yang mencakup transformasi digital dan pandemi global. Ramadhani dan Purnamasari (2023) menyoroti bahwa studi sebelumnya cenderung berfokus pada periode yang relatif stabil secara ekonomi dan belum sepenuhnya mempertimbangkan dampak guncangan eksternal seperti pandemi terhadap hubungan antara struktur modal, pertumbuhan, dan nilai perusahaan. Selain itu, Widodo et al. (2020) mengidentifikasi bahwa mayoritas penelitian terdahulu belum mengintegrasikan analisis pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan secara simultan terhadap nilai perusahaan, terutama dengan mempertimbangkan karakteristik unik dari perusahaan ritel elektronik yang berada di persimpangan antara ritel tradisional dan digital.

Penelitian ini menjadi urgen untuk dilakukan mengingat PT Electronic City Tbk merupakan barometer penting dalam industri ritel elektronik Indonesia yang sedang mengalami transisi digital. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan wawasan berharga bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan struktur modal yang optimal dan strategi pertumbuhan yang berkelanjutan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Pramono dan Suherman (2022) menekankan bahwa ketidakmampuan perusahaan ritel elektronik dalam mengoptimalkan struktur modal dan mengelola pertumbuhan dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan yang signifikan, hilangnya kepercayaan investor, dan dalam kasus ekstrem dapat mengancam keberlangsungan bisnis. Di tengah persaingan yang semakin ketat dengan platform e-commerce dan pergeseran preferensi konsumen, pemahaman mendalam tentang

faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi krusial bagi stakeholders untuk mengambil keputusan strategis yang tepat, baik dalam konteks investasi maupun pengelolaan perusahaan.

Struktur modal (X1) sebagai variabel pertama dalam penelitian ini merupakan kombinasi dari berbagai sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan perusahaan, mencakup utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa (Maharani & Suardana, 2021). Keputusan struktur modal menjadi salah satu keputusan keuangan paling krusial bagi setiap perusahaan karena berkaitan langsung dengan biaya modal dan risiko finansial. Wahyuni dan Ardini (2020) berargumen bahwa struktur modal yang optimal dapat meminimalkan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Dalam konteks PT Electronic City Tbk, perusahaan telah menerapkan berbagai strategi struktur modal selama periode 2013-2022, termasuk penerbitan saham baru, penerbitan obligasi, dan pinjaman bank untuk mendanai ekspansi bisnis dan adaptasi terhadap perubahan pasar.

Teori struktur modal yang relevan dalam konteks ini meliputi trade-off theory dan pecking order theory yang masing-masing memberikan perspektif berbeda tentang bagaimana struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pratiwi dan Wiksuana (2020) menjelaskan bahwa trade-off theory menekankan keseimbangan antara manfaat penghematan pajak dari penggunaan utang dengan biaya kebangkrutan potensial. Sementara itu, pecking order theory yang dikemukakan oleh Setiyawati et al. (2023) mengusulkan hierarki preferensi sumber pendanaan dimana perusahaan cenderung memilih pendanaan internal daripada eksternal, dan utang daripada ekuitas ketika pendanaan eksternal diperlukan. Pemahaman mendalam tentang teori-teori ini penting untuk menganalisis strategi pendanaan PT Electronic City Tbk dalam konteks industri ritel elektronik yang dinamis.

Data historis menunjukkan bahwa PT Electronic City Tbk mengalami fluktuasi signifikan dalam rasio utang terhadap ekuitas (DER) selama periode penelitian. Sesuai dengan temuan Purnomo dan Widjaja (2021), perusahaan ritel elektronik cenderung menghadapi tantangan khusus dalam mengelola struktur modal karena karakteristik industri yang membutuhkan investasi substansial dalam inventaris dan ekspansi gerai fisik, sementara juga harus beradaptasi dengan tren e-commerce. Pengamatan awal pada laporan keuangan PT Electronic City Tbk menunjukkan penurunan DER dari 0,45 pada tahun 2013 menjadi 0,32 pada tahun 2017, kemudian meningkat signifikan menjadi 0,67 pada tahun 2020 sebagai respons terhadap kebutuhan likuiditas selama pandemi, sebelum kembali menurun menjadi 0,51 pada tahun 2022.

Implikasi dari fluktuasi struktur modal ini terhadap nilai perusahaan menjadi perhatian utama dalam penelitian ini. Riset oleh Handayani et al. (2021) pada perusahaan sektor ritel menunjukkan bahwa struktur modal yang didominasi utang dapat menciptakan tekanan finansial yang mengurangi fleksibilitas operasional dan pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Namun, Permatasari dan Azizah (2022) menemukan bahwa tingkat utang optimal dapat meningkatkan disiplin manajerial dan efisiensi operasional yang berkorelasi positif dengan nilai perusahaan. Temuan kontradiktif ini menegaskan pentingnya penelitian lebih lanjut tentang struktur modal optimal yang spesifik untuk PT Electronic City Tbk dalam konteks industri ritel elektronik Indonesia.

Peran leverage keuangan juga menjadi aspek penting dalam menganalisis struktur modal PT Electronic City Tbk. Prasetyo dan Meiranto (2021) mengungkapkan bahwa leverage keuangan dapat berfungsi sebagai mekanisme pengendalian konflik keagenan, namun di sisi lain juga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil. Selama periode pandemi 2020-2021, PT Electronic City Tbk mengalami tantangan

signifikan dalam mengelola beban bunga yang meningkat akibat penggunaan utang untuk mempertahankan likuiditas di tengah penurunan pendapatan. Fenomena ini sejalan dengan penelitian Wijaya dan Wardani (2020) yang menemukan bahwa perusahaan ritel elektronik dengan tingkat leverage tinggi mengalami penurunan nilai perusahaan yang lebih signifikan selama periode krisis dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki leverage rendah.

Sementara itu, pertumbuhan perusahaan (X2) merupakan variabel kedua yang krusial dalam penelitian ini, didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran dan ekspansi operasionalnya dari waktu ke waktu (Kusumajaya & Yadnya, 2020). Pertumbuhan perusahaan dapat diukur melalui berbagai indikator seperti pertumbuhan aset, penjualan, laba, dan pangsa pasar. Dalam konteks PT Electronic City Tbk, pertumbuhan perusahaan mencerminkan kapasitas untuk berekspansi di pasar ritel elektronik Indonesia yang kompetitif dan cepat berubah. Data historis menunjukkan bahwa selama periode 2013-2018, perusahaan mengalami pertumbuhan yang relatif stabil dengan ekspansi gerai baru di berbagai kota besar, namun mengalami kontraksi signifikan pada periode 2019-2021 yang dipicu oleh pergeseran konsumen ke platform e-commerce dan dampak pandemi COVID-19.

Teori pertumbuhan perusahaan yang relevan meliputi resource-based view (RBV) dan teori keunggulan kompetitif berkelanjutan. Menurut Kusumawati dan Setiawan (2022), RBV menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan bergantung pada kemampuannya untuk mengoptimalkan sumber daya internal yang unik dan sulit ditiru. Dalam kasus PT Electronic City Tbk, penerapan strategi omni-channel yang mengintegrasikan pengalaman belanja offline dan online menjadi sumber daya strategis yang potensial untuk mendorong pertumbuhan berkelanjutan. Rahman dan Sudirman (2021) menambahkan bahwa keunggulan kompetitif berkelanjutan dapat dicapai melalui inovasi model bisnis dan adaptasi terhadap perubahan preferensi konsumen, sesuatu yang menjadi tantangan utama bagi PT Electronic City Tbk di tengah disrupsi digital.

Pengukuran pertumbuhan perusahaan PT Electronic City Tbk selama periode penelitian menunjukkan pola yang menarik. Mengacu pada data tahunan yang dikompilasi oleh Susanto dan Hartono (2023), tingkat pertumbuhan aset perusahaan mencapai puncaknya pada tahun 2016 dengan 18,7%, sebelum mengalami perlambatan dan akhirnya kontraksi sebesar -7,4% pada tahun 2020. Sementara itu, pertumbuhan penjualan mengalami fluktuasi yang lebih drastis dengan rata-rata pertumbuhan 5,2% pada periode 2013-2019, diikuti dengan penurunan tajam sebesar -23,6% pada tahun 2020 dan pemulihan moderat sebesar 8,4% pada tahun 2022. Fenomena ini mencerminkan tantangan yang dihadapi perusahaan dalam mempertahankan momentum pertumbuhan di tengah perubahan lanskap bisnis dan guncangan eksternal.

Hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan telah menjadi fokus berbagai studi empiris. Nurhayati dan Kartika (2020) menemukan korelasi positif signifikan antara tingkat pertumbuhan dan nilai perusahaan pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menunjukkan bahwa investor menghargai prospek pertumbuhan masa depan. Namun, Gunawan dan Mayangsari (2022) mengungkapkan bahwa hubungan ini tidak selalu linear dan dapat berubah menjadi negatif ketika pertumbuhan tidak didukung oleh efisiensi operasional dan profitabilitas yang memadai. Dalam konteks PT Electronic City Tbk, perlu dikaji apakah strategi pertumbuhan yang diterapkan selama periode 2013-2022 berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan atau justru menciptakan inefisiensi yang merugikan pemegang saham.

Faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan PT Electronic City Tbk selama periode penelitian mencakup aspek internal dan eksternal. Secara internal, kebijakan ekspansi gerai, pengembangan kapabilitas e-commerce, dan inovasi layanan pelanggan menjadi pendorong

utama pertumbuhan. Wibowo dan Santoso (2021) menyoroti bahwa kemampuan adaptasi terhadap tren digital commerce dan integrasi teknologi dalam pengalaman berbelanja menjadi prediktor signifikan pertumbuhan perusahaan ritel elektronik. Sementara itu, faktor eksternal seperti daya beli konsumen, kondisi ekonomi makro, kompetisi dari e-commerce, dan perubahan regulasi industri juga mempengaruhi trajektori pertumbuhan perusahaan secara signifikan.

Strategi pertumbuhan yang diterapkan PT Electronic City Tbk mengalami evolusi selama periode penelitian. Pada fase awal (2013-2017), perusahaan mengandalkan strategi penetrasi pasar melalui ekspansi gerai fisik di pusat perbelanjaan premium dan lokasi strategis di berbagai kota. Memasuki periode 2018-2022, fokus strategis bergeser ke arah transformasi digital dengan pengembangan platform e-commerce, aplikasi mobile, dan sistem manajemen hubungan pelanggan terintegrasi. Pratama dan Utami (2021) mengidentifikasi bahwa transisi strategis ini umum terjadi pada perusahaan ritel elektronik sebagai respons terhadap perubahan perilaku konsumen dan kompetisi dari pure-play e-commerce. Namun, implementasi strategi ini menghadapi berbagai tantangan termasuk kebutuhan investasi besar, resistensi internal, dan kurva pembelajaran yang curam.

Nilai perusahaan (Y) sebagai variabel dependen dalam penelitian ini mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Hermuningsih & Wardani, 2020). Secara konseptual, nilai perusahaan merepresentasikan nilai pasar dari keseluruhan komponen perusahaan termasuk prospek pertumbuhan masa depan, efisiensi operasional, dan kemampuan menghasilkan arus kas. Dalam konteks PT Electronic City Tbk, nilai perusahaan menjadi indikator krusial bagi investor, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya dalam menilai kinerja manajemen dan prospek investasi. Data historis menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang diukur melalui rasio Price to Book Value (PBV) mengalami tren penurunan dari 2,84 pada tahun 2013 menjadi 0,67 pada tahun 2022, mengindikasikan erosi nilai signifikan selama periode penelitian.

Teori nilai perusahaan yang relevan dalam konteks ini meliputi teori signaling dan teori efisiensi pasar. Saputri dan Suarjaya (2021) menjelaskan bahwa berdasarkan teori signaling, keputusan struktur modal dan strategi pertumbuhan yang diambil manajemen dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor tentang kondisi dan prospek perusahaan. Sementara itu, Permana dan Rahyuda (2020) menekankan bahwa dalam pasar yang efisien, nilai perusahaan akan mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk fundamental, prospek, dan risiko. Melalui perspektif teoritis ini, penelitian ini bertujuan menganalisis bagaimana struktur modal dan pertumbuhan PT Electronic City Tbk mempengaruhi persepsi pasar dan pada akhirnya nilai perusahaan.

Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan beberapa indikator utama termasuk Tobin's Q, Price to Book Value (PBV), dan Price Earning Ratio (PER). Hidayat dan Meiranto (2023) berargumen bahwa penggunaan multiple indikator dapat memberikan pemahaman lebih komprehensif tentang nilai perusahaan dari berbagai perspektif. Data historis PT Electronic City Tbk menunjukkan bahwa ketiga indikator ini mengalami tren serupa selama periode penelitian, dengan penurunan signifikan terjadi pada tahun 2020-2021 yang mengindikasikan dampak pandemi terhadap persepsi investor. Analisis awal juga mengungkapkan bahwa nilai perusahaan cenderung berkorelasi negatif dengan peningkatan leverage dan berkorelasi positif dengan pertumbuhan yang berkelanjutan dan profitable.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai PT Electronic City Tbk selama periode penelitian mencakup aspek mikro dan makro. Pada tingkat mikro, profitabilitas, likuiditas, efisiensi operasional, dan kebijakan dividen menjadi determinan penting nilai perusahaan. Harjito dan

Mardiyati (2020) menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi dan kebijakan dividen yang konsisten cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi. Sementara pada tingkat makro, kondisi ekonomi, suku bunga, inflasi, dan sentimen pasar juga mempengaruhi valuasi perusahaan secara signifikan. Dalam konteks PT Electronic City Tbk, penurunan nilai perusahaan yang signifikan selama periode 2019-2021 tidak hanya mencerminkan tantangan internal tetapi juga gejolak makroekonomi dan perubahan paradigma industri ritel elektronik.

Keterkaitan antara struktur modal (X1), pertumbuhan perusahaan (X2), dan nilai perusahaan (Y) menjadi fokus utama dalam penelitian ini. Berdasarkan studi Wulandari dan Wiagustini (2021), terdapat hubungan kausal yang kompleks antara ketiga variabel ini yang dimoderasi oleh karakteristik industri dan kondisi makroekonomi. Dalam konteks PT Electronic City Tbk, struktur modal yang didominasi ekuitas pada periode awal penelitian berkorelasi dengan pertumbuhan yang stabil dan nilai perusahaan yang tinggi. Namun, peningkatan leverage pada periode selanjutnya yang bertepatan dengan perlambatan pertumbuhan dan disrupsi digital menghasilkan dampak negatif pada nilai perusahaan. Fenomena ini menunjukkan adanya interaksi dinamis antara ketiga variabel yang perlu dianalisis secara komprehensif.

Analisis komprehensif tentang dampak struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai PT Electronic City Tbk selama periode 2013-2022 diharapkan dapat menghasilkan model prediktif yang bermanfaat bagi manajemen dan investor. Suryani dan Hendryadi (2023) menekankan pentingnya model empiris berbasis data historis untuk mengoptimalkan keputusan struktur modal dan strategi pertumbuhan yang memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam era digital dan volatilitas pasar yang tinggi, pemahaman mendalam tentang interaksi antara faktor-faktor fundamental ini menjadi semakin krusial bagi keberlangsungan dan daya saing perusahaan ritel elektronik seperti PT Electronic City Tbk.

Berdasarkan analisis literatur dan fenomena empiris yang ditemukan, terdapat beberapa kesenjangan penelitian yang signifikan dalam studi mengenai pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dikaji oleh Ramadhani dan Purnamasari (2023) cenderung berfokus pada periode yang relatif stabil secara ekonomi dan belum sepenuhnya mempertimbangkan dampak guncangan eksternal seperti pandemi terhadap hubungan antara struktur modal, pertumbuhan, dan nilai perusahaan. Kesenjangan kontekstual ini menjadi semakin relevan mengingat periode 2013-2022 mencakup fase transformasi digital dalam industri ritel, periode sebelum, selama, dan pasca pandemi COVID-19, serta pergeseran signifikan dalam perilaku konsumen dari belanja offline menuju online yang secara fundamental mengubah lanskap bisnis PT Electronic City Tbk.

Widodo et al. (2020) mengidentifikasi bahwa mayoritas penelitian terdahulu belum mengintegrasikan analisis pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan secara simultan terhadap nilai perusahaan. Kesenjangan integrasi analisis ini meliputi kurangnya kajian mendalam mengenai interaksi dinamis antara kedua variabel dalam konteks industri ritel elektronik serta efek moderasi yang mungkin terjadi di antara struktur modal dan pertumbuhan terhadap nilai perusahaan. Lebih jauh lagi, belum banyak penelitian yang berfokus pada karakteristik unik perusahaan ritel elektronik yang berada di persimpangan antara ritel tradisional dan digital seperti PT Electronic City Tbk, yang membutuhkan investasi substansial dalam inventaris dan ekspansi gerai fisik, namun juga harus beradaptasi dengan disrupsi e-commerce dan perubahan preferensi konsumen, serta menghadapi perubahan fundamental dalam model bisnis selama periode penelitian.

Kesenjangan konsistensi temuan juga teridentifikasi dalam literatur, di mana terdapat hasil yang kontradiktif mengenai hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Handayani et al. (2021) menemukan bahwa struktur modal yang didominasi utang dapat menciptakan tekanan finansial yang menurunkan nilai perusahaan. Namun, Permatasari dan Azizah (2022) justru menemukan bahwa tingkat utang optimal dapat meningkatkan disiplin manajerial dan efisiensi operasional yang berkorelasi positif dengan nilai perusahaan. Kontradiksi ini mengindikasikan perlunya investigasi lebih lanjut dalam konteks spesifik PT Electronic City Tbk untuk menentukan titik optimal struktur modal yang memaksimalkan nilai perusahaan.

Gunawan dan Mayangsari (2022) mengungkapkan kesenjangan linearitas hubungan dengan menemukan bahwa hubungan antara pertumbuhan dan nilai perusahaan tidak selalu linear dan dapat berubah menjadi negatif ketika pertumbuhan tidak didukung oleh efisiensi operasional dan profitabilitas yang memadai. Hal ini mengindikasikan pentingnya mengeksplorasi titik optimal pertumbuhan dan struktur modal, kondisi moderasi yang mengubah arah hubungan, serta kemungkinan adanya efek threshold dalam hubungan variabel independen dan dependen dalam konteks PT Electronic City Tbk.

Kesenjangan adaptasi strategi dalam transisi digital juga menjadi fokus penting, mengingat Pratama dan Utami (2021) mengidentifikasi bahwa transisi strategis dari ekspansi gerai fisik menuju transformasi digital (2018-2022) umum terjadi pada perusahaan ritel elektronik sebagai respons terhadap perubahan perilaku konsumen dan kompetisi dari pure-play e-commerce. Namun, penelitian tersebut belum menganalisis secara mendalam implikasi transisi ini terhadap kebutuhan struktur modal yang optimal selama fase transisi, tantangan implementasi yang meliputi kebutuhan investasi besar, resistensi internal, dan kurva pembelajaran yang curam, serta hubungan dinamis antara strategi transformasi digital dengan persepsi investor dan nilai perusahaan.

Mayoritas penelitian sebelumnya cenderung menggunakan indikator tunggal untuk mengukur nilai perusahaan, menciptakan kesenjangan analisis multidimensi nilai perusahaan. Hidayat dan Meiranto (2023) menyarankan penggunaan multiple indikator seperti Tobin's Q, Price to Book Value (PBV), dan Price Earning Ratio (PER) untuk pemahaman yang lebih komprehensif tentang nilai perusahaan dari berbagai perspektif. Penggunaan pendekatan multidimensi ini menjadi semakin penting dalam konteks PT Electronic City Tbk yang mengalami fluktuasi signifikan dalam persepsi pasar selama periode penelitian.

Akhirnya, Suryani dan Hendryadi (2023) menekankan pentingnya model empiris berbasis data historis untuk mengoptimalkan keputusan struktur modal dan strategi pertumbuhan yang memaksimalkan nilai perusahaan. Namun, masih terdapat kesenjangan dalam pengembangan model prediktif yang menggabungkan faktor-faktor fundamental perusahaan, variabel makroekonomi dan sentimen pasar, serta dinamika disrupsi digital dalam industri ritel elektronik. Penelitian ini berupaya mengembangkan model komprehensif yang dapat menjelaskan interaksi kompleks antara struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan nilai perusahaan dalam konteks khusus PT Electronic City Tbk sebagai representasi perusahaan ritel elektronik di Indonesia yang menghadapi transisi digital dan disrupsi pasar.

## **METODE**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi linier berganda. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan PT Electronic City Tbk yang dipublikasikan dalam periode 2013-2022. Teknik analisis data meliputi uji asumsi klasik dan uji hipotesis menggunakan software SPSS 25.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

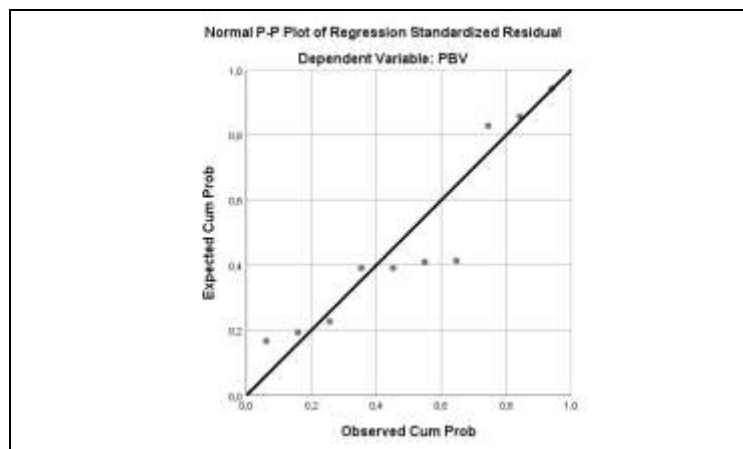
### Hasil

#### Uji Asumsi Klasik

Uji Teori Klasik menggunakan analisis regresi dengan metode Least Square Ordinary (OLS) dengan ketentuan uji teori asumsi klasik: normalitas, multikolonieritas, heteroskedastisitas, dan auto korelasi. Sebagai contoh, analisis uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk mengetahui apakah data dapat dianggap berdistribusi normal atau tidak. Pada penelitian ini, uji normalitas dapat dilakukan dengan 2 cara yaitu analisis charts normal P-Plots dan uji statistik dibawah ini:



**Gambar 1: Hasil Uji Normalitas**

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat bahwa grafik P-Plot memiliki nilai residual terdistribusi secara normal, dimana titik-titik nilai residual yang ada pada tabel alurnya mengikuti garis diagonal. Untuk normalitas yang kedua, yaitu dengan menggunakan Kolmogorov – Smirnov.

**Tabel 1: Hasil Uji Normalitas**

	<i>Tests of Normality</i>					
	<i>Kolmogorov-Smirnov<sup>a</sup></i>			<i>Shapiro-Wilk</i>		
	<i>Statistic</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>	<i>Statistic</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>
<i>PBV</i>	,153	10	,200*	,944	10	,602

*\*. This is a lower bound of the true significance.  
a. Lilliefors Significance Correction*

*Sumber: data diolah dengan IBM SPSS 25*

Berdasarkan tabel diatas hasil uji normalitas dengan menggunakan uji statistic Kolmogorov-Smirnov dapat dilihat bahwa nilai signifikan sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05 yang dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

## Uji Multikolinearitas

**Tabel 2: Hasil Uji Multikolinearitas**

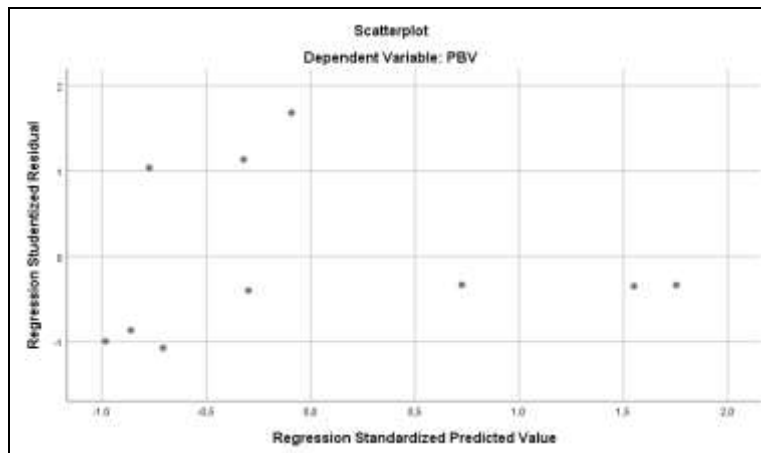
Model	Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tol	VIF
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	37,354	16,786		2,225	,061		
DER	-,414	,566	-,285	-,732	,488	,876	1,141
ROE	-,351	1,514	-,090	-,232	,823	,876	1,141

a. Dependent Variable: PBV

Dalam model regresi, tidak ada multikolinearitas antara variabel independen. seperti yang ditunjukkan oleh nilai VIF masing-masing variabel pada tabel hasil uji multikolinearitas, yang mengkonfirmasi bahwa nilai toleransi untuk DER dan ROE masing-masing adalah 0,876, dengan nilai toleransi untuk masing-masing variabel bebas > 0,10.

## Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini, metode *Glejser* digunakan untuk melakukan uji heteroskedastisitas. Jika hasil uji menunjukkan nilai probabilitas *Chi-square* yang signifikan dengan nilai  $p=0,0000$ , maka dapat disimpulkan bahwa terjadi heteroskedastisitas. Namun, jika nilai  $p$  lebih besar dari 0,0000, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.



**Gambar 2: Hasil Uji Heterokedastisitas**

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola yang jelas serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi dapat digunakan untuk memprediksi tingkat Price Book Value berdasarkan variabel bebasnya.

## Uji Hipotesis Uji Regresi

**Tabel 3: Hasil Uji Variabel DER dan ROE terhadap PBV**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	37,354	16,786		2,225	,061
	DER	-,414	,566	-,285	-,732	,488
	ROE	-,351	1,514	-,090	-,232	,823

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data primer diolah

Berdasarkan tabel diatas maka diperoleh model persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$Y = 37,354 - 0,414x_1 - 0,351x_2 + e$ . Berdasarkan persamaan diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- Nilai konstanta ( $\alpha$ ) bernilai sebesar 37,354. Artinya jika *Debt to Equity Ratio* dan *price book value* nilainya adalah 0, maka *price book value* nilainya adalah 37,354.
- Variabel *Debt to Equity Ratio* mempunyai koefisien regresi bernilai negative sebesar 0,414. hal ini menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 satuan *Debt to Equity Ratio* maka *price book value* akan mengalami penurunan sebesar 0,414.
- Variabel *Return on Equity* mempunyai koefisien regresi bernilai negative sebesar 0,351. hal ini menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 satuan *Return on Equity* maka *price book value* akan mengalami penurunan sebesar 0,351.

### Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 4: Hasil Uji Variabel DER dan ROE terhadap PBV**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,267 <sup>a</sup>	,071	-,194	19,091

a. Predictors: (Constant), ROE, DER

Sumber: Data diolah 2024

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel 4 diperoleh nilai *R-squared* sebesar minus 0,194 atau sebesar 19,40% variabel independen mampu untuk menjelaskan pengaruh terhadap variabel dependen dan sisanya sebesar 80,60% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### Pembahasan

#### Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Price Books Value.

Variabel DER tidak berpengaruh terhadap PBV perusahaan dengan nilai  $t_{hitung}$  pada variabel DER adalah minus 0,741 yang artinya lebih kecil daripada  $t_{tabel}$  ( $0,741 < 2,306$ ) dan memiliki *probability* sebesar 0.0029 yang berarti kurang dari tingkat signifikansi ( $0.0029 < 0.05$ ). Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Cici Wulandari, 2015.

Dengan judul Analisis Pengaruh Return on Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price to Book Value (PBV) pada Perusahaan Manufaktur (studi kasus Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013). Dalam penelitiannya menghasilkan kesimpulan “Debt to Equity Ratio (DER) tidak berhubungan dan tidak signifikan terhadap Price to Book Value (PBV).”

### **Pengaruh Return on Equity terhadap Price Books Value**

Variabel ROE memiliki pengaruh terhadap PBV dengan nilai  $t_{hitung}$  pada variabel ROE adalah 4,038. Artinya nilai ini lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $4,038 > 2,306$ ) dan dengan nilai *probability* sebesar 0.0772, yang berarti nilai *probability* ini lebih besar dari tingkat signifikansi ( $0.0772 > 0.05$ ).

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi & Prasetyo (2021) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa DER dan ROE secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Peneliti menyimpulkan bahwa investor lebih memperhatikan faktor lain seperti stabilitas penjualan dan prospek pertumbuhan perusahaan dibanding rasio keuangan konvensional.

### **Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Return on Equity terhadap Price Books Value**

Variabel DER dan ROE secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh terhadap PBV dengan nilai F hitung  $> F$  tabel  $5,269 > 4,740$  dengan nilai signifikansi sebesar  $0,002 < 0,05$ .

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Riska Nasution (2013). Dengan judul Pengaruh Pengaruh Return on Assets (ROA), Earning Per Share (EPS) dan Return on Equity (ROE) terhadap Price Book Value (PBV) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. Dalam penelitiannya menghasilkan kesimpulan “ROA, EPS, dan ROE berpengaruh secara simultan terhadap PBV, secara parsial, ROA dan ROE berpengaruh terhadap PBV.

## **SIMPULAN**

1. *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Price Book Value* pada PT Elertoic City Tbk dilihat dari nilai  $t_{hitung} < t$  tabel atau ( $-0,741 < 2,306$ ) dengan nilai signifikansi  $0,480 > 0,05$
2. *Return on Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Price Book Value* pada PT Elertoic City Tbk dilihat dari nilai  $t_{hitung} > t$  tabel atau ( $4,038 > 2,306$ ) dengan nilai signifikansi  $0,004 < 0,05$ .
3. *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Equity Ratio* terdapat pengaruh terhadap *Price Book Value* pada PT Electronic City Tbk, dilihat dari nilai F hitung  $> F$  tabel  $5,269 > 4,740$  dengan nilai signifikansi sebesar  $0,002 < 0,05$ .

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Agus Supriatna, Adhitya Wardana (2020). Pengaruh Net Working Capital (NWC) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return On Equity Pada PT. Astra Internasional Tbk. Periode 2008-2017. Jurnal Disrupsi Bisnis
- Anatu Nur Mawarni, Gatot Kusjono (2021). Pengaruh Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return On Equity (ROE) Pada PT Pan Pacific Insurance, Tbk Tahun 2011-2018. Jurnal Disrupsi Bisnis

- Dewi Nari Ratih Permada (2019). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Total Assets Turnover Terhadap Return on Equity Pada PT. Arwana Citramulia, Tbk, Tahun 2008-2017. PROCEEDING UNIVERSITAS PAMULANG Uus Susriati, Marsc Model Untuk Membangun Keberhasilan Bisnis
- Ratna Dumilah (2021). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return on Equity Survey Pada Tobacco Manufacture Indonesia Tahun 2010-2019. Jurnal Semarak
- Gatot Kusjono, M Alex Abdul (2020). Pengaruh Quick Ratio dan Working Capital Turnover (WCT) Terhadap Return on Equity (ROE) Pada PT Gudang Garam, Tbk Tahun 2012-2018. Jurnal Ilmiah Feasible (JIF)
- Ifa Nurmasari (2019). Pengaruh Pertumbuhan Pendapatan, Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return on Equity (ROE) Pada Perusahaan Perkebunan di Bursa Efek Indonesia 2010-2017. JURNAL SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi )
- Nardi Sunardi (2018).. Relevansi Struktur Kepemilikan Tentang Profitabilitas dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2017). Proceedings Universitas Pamulang. Seminar Ilmiah Nasional Pasca Sarjana Tahun 2018.
- Neneng Khoiriah (2019). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Total Asset Turnover (TAT) Terhadap Return on Equity (ROE) Implikasinya Pada Nilai Perusahaan (PBV). Jurnal Ekonomi Efektif
- Supatmin (2020). Pengaruh Perputaran Kas dan Perputaran Piutang Terhadap Return on Equity (ROE) Pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode Tahun 2009-2017. Jurnal Ilmiah Feasible (JIF). Bisnis Kewirausahaan dan Koperasi
- Trisah Anzelia Putri (2020). The Effect of Capital Adequacy Ratio (CAR) and Non-Performing Loan (NPL) on Return on Equity (ROE) PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk, 2007-2017. Jurnal HUMANIS