

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BEI PERIODE 2019-2023

Dea Adelia Dwi Agustina¹, Siti Maimunah², Mutiara Puspa Widyowati³

^{1,2,3}Universitas Pakuan, Bogor, Indonesia

Email korespondensi: ¹deaadeliadwi@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023 dengan metode penarikan sampel yang digunakan yaitu metode *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan adalah asumsi klasik, analisis regresi data panel, dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas (ROE) dan kebijakan utang (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, variabel profitabilitas (ROE), kebijakan utang (DER), dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-Square* yang tinggi mencerminkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan yang kuat dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan secara simultan memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pembentukan nilai perusahaan.

Kata Kunci: *profitabilitas, kebijakan utang, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan*

ABSTRACT

This study aims to determine the influence of profitability, debt policy, and firm size on firm value among property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2019 to 2023, utilizing a purposive sampling method. The data analysis employed includes classical assumption testing, panel data regression analysis, and hypothesis testing. The results indicate that, individually (partially), the variables of profitability (ROE) and debt policy (DER) do not affect firm value, whereas firm size does have an impact. However, when analyzed simultaneously, the variables of profitability (ROE), debt policy (DER), and firm size exert a significant influence on firm value. The regression analysis results reveal a high Adjusted R-Square value, reflecting the research model's strong capability in explaining the variation in firm value. This indicates that profitability, debt policy, and firm size collectively make a significant contribution to the determination of firm value.

Keywords: *profitability, debt policy, firm size, and firm value*

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam menjalankan kegiatannya tentu membutuhkan modal, baik dari modal sendiri ataupun modal dari pihak eksternal, perusahaan yang membutuhkan modal secara terbuka akan menawarkan saham kepada investor. Keberadaan investor sering dibutuhkan oleh sebuah perusahaan karena dari penanaman modal yang diberikan oleh investor dapat membantu pendanaan perusahaan menjalankan kegiatannya.

Nilai perusahaan dapat diukur melalui harga saham yang terbentuk dari proses permintaan dan penawaran di pasar modal, yang mencerminkan penilaian publik terhadap kinerja perusahaan. Jadi sudah sewajarnya jika para investor mengharapkan *return* setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukannya (Harmono, 2022). Nilai perusahaan akan tergambar dari harga pasar dari saham, perusahaan yang menunjukkan keberhasilan yang lebih baik dari perusahaan lain akan mempunyai harga pasar saham yang lebih tinggi dan dapat mengumpulkan lebih banyak modal.

Menurut berita harian CNBC Indonesia yang ditulis oleh Susi Setiawati per tanggal 10 Juli 2023 dengan judul artikel “Pasar Properti Makin Ketat, Kinerja Sahamnya Kian Bertenaga”, menyatakan bahwa sektor properti dan real estate merupakan salah satu sektor yang memiliki peran strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Namun demikian, dalam beberapa tahun terakhir, sektor ini mengalami fluktuasi keuangan yang cukup signifikan akibat berbagai faktor internal maupun eksternal, termasuk dampak dari pandemi COVID-19. Analisis terhadap indikator keuangan selama periode 2019 hingga 2023 menunjukkan adanya variasi yang mencolok pada aspek profitabilitas, keijakan utang, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan data terkini, perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang merupakan papan utama berjumlah 35 perusahaan. Berdasarkan kriteria yang digunakan penulis yaitu perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangannya secara berturut-turut dan lengkap pada periode 2019-2023, maka digunakan 6 perusahaan: PT Ciputra Development Tbk (CTRA), PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), PT Pakuwon Jati Tbk (PWON), PT Intiland Development Tbk (DILD), PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN) dan PT Natura City Development Tbk (CITY).

Berdasarkan data *IDX Return on Equity* (ROE), yang mencerminkan tingkat profitabilitas perusahaan, mengalami penurunan tajam dari 7,38% pada tahun 2019 menjadi titik terendah sebesar 3,03% pada tahun 2021, sebelum kembali meningkat menjadi 7,47% pada tahun 2023. Hal ini menunjukkan adanya penurunan kinerja perusahaan selama masa krisis yang kemudian diikuti dengan proses pemulihan. Di sisi lain, *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami peningkatan dari 63,98% pada tahun 2019 hingga mencapai 99,14% pada tahun 2021, mengindikasikan ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan utang selama periode ketidakpastian, yang kemudian menurun secara bertahap menjadi 74,57% pada tahun 2023. Ukuran perusahaan (Size), yang diukur berdasarkan *Market Capitalization*, menunjukkan tren penurunan dari 12,93% di tahun 2019 menjadi 10,82% di tahun 2022, sebelum sedikit meningkat ke 11,81% pada tahun 2023. Sementara itu, *Price to Book Value* (PBV), sebagai proksi dari nilai perusahaan, mengalami penurunan yang konsisten dari 76,3% pada tahun 2019 menjadi 56,7% pada tahun 2023, yang mencerminkan penurunan nilai pasar perusahaan di mata investor.

Berdasarkan kondisi tersebut, penting untuk meneliti bagaimana pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, terutama dalam konteks pemulihan ekonomi pascapandemi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara variabel-variabel keuangan tersebut terhadap nilai perusahaan di sektor properti dan real estat di Indonesia, serta memberikan kontribusi empiris bagi pengambilan keputusan keuangan dan strategi investasi di pasar negara berkembang.

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu jenis dari rasio profitabilitas. *Return on equity* atau hasil pengembalian ekuitas atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Keuntungan yang besar akan menarik minat investor karena perusahaan dengan keuntungan yang besar mempunyai prospek yang baik di masa depan, perusahaan dengan prospek yang baik ini akan menarik minat investor untuk membeli saham. Semakin tinggi permintaan investor terhadap saham maka akan mempengaruhi harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan (Fahmi, 2020).

H₁: Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Pengaruh Kebijakan Utang (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui besarnya perbandingan antara total utang dengan modal sendiri, rasio ini berguna untuk mengetahui besar aktiva perusahaan dibiayai dari utang. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan yang tinggi akan menggunakan utang untuk dijadikan modal, karena dengan menggunakan utang perusahaan dapat meningkatkan efektivitas asset perusahaan sehingga akan menghasilkan keuntungan yang besar bagi perusahaan. Keuntungan yang besar ini akan menarik investor untuk membeli saham yang akan berpengaruh terhadap harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan (Kasmi, 2019).

H₂: Kebijakan utang (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) adalah nilai yang menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan berbagai cara, yaitu dilihat dari total aset, total penjualan dan kapitalisasi pasar (Nurminda, 2017).

Jason Fernando (2024) menyatakan bahwa "*Market capitalization* atau kapitalisasi pasar digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan, bukan berdasarkan penjualan atau nilai aset total". Kapasitas pasar mencerminkan nilai kekayaan perusahaan saat ini yang merupakan suatu pengukuran terhadap *size* (ukuran) perusahaan. Dimana perusahaan bisa saja mengalami kegagalan (kerugian) atau kesuksesan (keuntungan). Semakin besar kapasitas pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan dan semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Pengaruh Profitabilitas (ROE), Kebijakan Utang (DER), dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu faktor yang menjadi pertimbangan para investor untuk menanamkan modalnya, khususnya di bursa efek adalah faktor-faktor fundamental perusahaan. Indikator yang digunakan adalah rasio-rasio keuangan perusahaan. Berdasarkan indikator ini, investor akan menganalisis bagaimana nilai perusahaan yang diharapkan, dan tentunya resiko yang akan ditanggung. Analisis inilah yang akan digunakan sebagai petunjuk untuk mengambil keputusan.

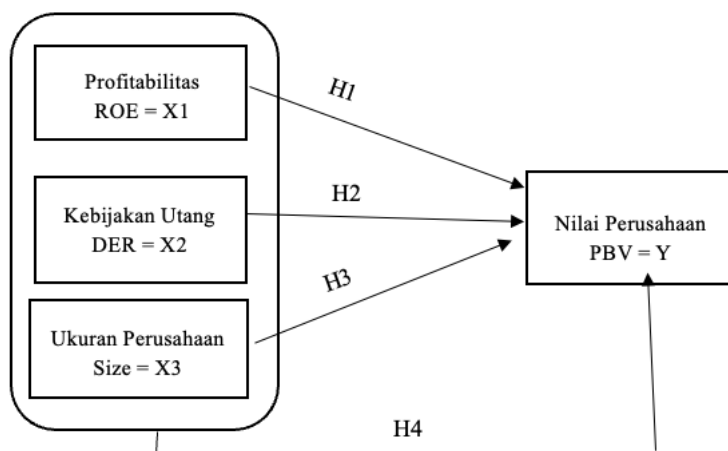
Nilai perusahaan sangat penting untuk menarik para investor. Tujuan jangka pendek investor yaitu untuk mendapatkan *capital gain* (perubahan harga saham yang menguntungkan). Sedangkan tujuan jangka

pendek dan jangka panjang ini merupakan *return* (tingkat keuntungan) yang diharapkan oleh investor. Semakin tinggi tingkat keuntungan maka semakin tinggi nilai perusahaan.

H₄: Profitabilitas, kebijakan utang, dan nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Berdasarkan penjelasan diatas maka penulis membuat suatu kerangka pemikiran dengan tiga variabel independen yaitu profitabilitas, kebijakan utang, dan nilai perusahaan dari satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Berikut merupakan gambar diagram berfikir.



Gambar 1. Konstelasi Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian verifikatif dengan metode *explanatory survey* yang menggunakan teknik penelitian statistik inferensial. Pada penelitian ini, unit analisis yang digunakan adalah perusahaan, yaitu perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Lokasi penelitian adalah perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pengambilan data pada situs resmi Bursa Efek Indonesia.

Jenis data yang diteliti adalah data kuantitatif, yaitu data mengenai jumlah tingkatan, perbandingan, dan volume yang berupa angka-angka. Sumber data penelitian yang dilakukan adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti, umumnya diperoleh dari penyedia data seperti media masa, perusahaan penyedia data, Bursa Efek, dan data yang digunakan peneliti dalam peneliti sebelumnya.

Pada penelitian ini metode penarikan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Penarikan sampel *purposive sampling* merupakan cara penarik sampel yang dilakukan dengan memilih aspek berdasarkan kriteria spesifik yang layak dan sesuai dengan permasalahan yang diteliti.

Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menyajikan komponen-komponen yang diperlukan dalam perhitungan tercantum jelas di laporan keuangan; (2) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik pada periode

2019-2023; (3) Perusahaan yang menginformasikan harga saham dari tahun 2019-2023; (4) Laporan keuangan perusahaan yang disajikan dalam mata uang rupiah.

Dengan kriteria yang telah ditentukan, maka dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah data perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan merupakan papan utama ada 35 perusahaan. Namun pada penelitian ini hanya 6 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan.

Pada penelitian ini variabel independent yang digunakan adalah profitabilitas dan kebijakan utang. Sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Adapun operasional variabel dalam penelitian ini terangkum pada tabel berikut:

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
Profitabilitas (Return On Equity)	- <i>Net Income</i> - <i>Total Equity</i>	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
Kebijakan Utang (Debt to Equity Ratio)	- <i>Total Liability</i> - <i>Total Equity</i>	$\frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (Market Capitalization)	- Jumlah Saham Beredar - Harga Saham	$\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Saham}$	Rasio
Nilai Perusahaan (Price to Book Value)	- Harga Saham - Nilai Buku	$\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$	Rasio

HASIL DAN PEMBAHASAN

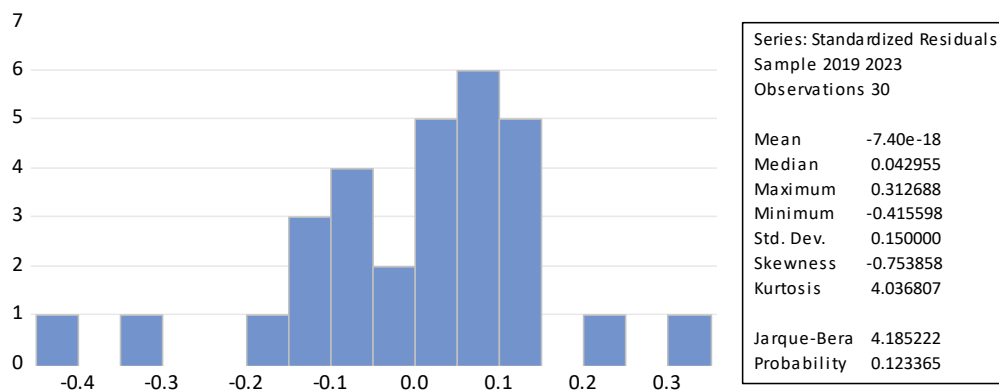
Hasil pemilihan regresi terbaik

Berdasarkan hasil uji Chow, diperoleh nilai probability (p-value) sebesar 0,0001 pada *Cross-section F*. Karena nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0001 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa model yang lebih tepat digunakan adalah *fixed effect model* dibandingkan dengan *common effect model*.

Hasil uji Hausman menunjukkan bahwa nilai probabilitas (p-value) untuk *cross-section random effect* adalah sebesar 0,0003, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa *fixed effect model* lebih tepat digunakan dibandingkan dengan *random effect model*. Nilai p yang signifikan menunjukkan adanya korelasi antara variabel independen dan efek individual yang tidak teramati dalam data panel.

Uji Normalitas

Uji normalitas data dalam penelitian ini yaitu mengidentifikasi ada atau probabilitas Jarque-Beta. Daa berdistribusi normal apabila nilai probabilitas lebih dari 0,05. Berikut adalah hasil uji normalitas yang diolah menggunakan Eviews 12



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan Gambar 2, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas Jarque-Bera yaitu sebesar 0,123365 dimana lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	ROE	DER	SIZE
ROE	1,000	-0,065	0,419
DER	-0,065	1,000	-0,201
SIZE	0,419	-0,201	1,000

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2025

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat nilai koefisien korelasi untuk *return on equity* (X1), *debt to equity ratio* (X2) dan ukuran perusahaan (X3) yaitu dibawah 0,8 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Regresi Data Panel

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0,185	0,314	-0,587	0,564
ROE	-0,706	0,753	-0,937	0,359
DER	0,177	0,156	1,129	0,272
SIZE	0,063	0,022	2,823	0,010

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2025

Dalam penelitian ini model regresi data panel yang digunakan yaitu *Fixed Effect Model* (FEM) dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = -0,185 - 0,706ROE_{it} + 0,177DER_{it} + 0,063Size_{it} + 0,314$$

Berdasarkan hasil analisis regresi menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar -0,185, yang berarti apabila *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan ukuran perusahaan bernilai nol, maka nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) akan bernilai negatif sebesar 0,185. Koefisien regresi ROE memiliki nilai negatif sebesar -0,706, yang mengindikasikan bahwa setiap kenaikan

ROE sebesar 1% akan menurunkan nilai PBV sebesar 0,706, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Sebaliknya, koefisien regresi DER memiliki nilai positif sebesar 0,177, yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan DER sebesar 1% akan meningkatkan nilai PBV sebesar 0,1775. Selanjutnya, koefisien regresi ukuran perusahaan juga menunjukkan hubungan positif sebesar 0,063, yang berarti setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1% akan meningkatkan PBV sebesar 0,063, dengan asumsi variabel lain tidak berubah. Temuan ini menggambarkan bagaimana masing-masing variabel independen memberikan kontribusi yang berbeda terhadap perubahan nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 4. hasil uji regresi data panel nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,822, hasil ini menunjukkan sumbangan pengaruh variabel *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan terhadap return saham sebesar 82,2%. *Adjusted R-Squared* digunakan karena variabel dalam penelitian ini lebih dari satu variabel.

Tabel 4. Hasil Cross-section fixed

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0,871	Mean dependent var	0,664
Adjusted R-squared	0,822	S.D. dependent var	0,418
S.E of regression	0,176	Akaike info criterion	-0,390
Sum of squared resid	0,653	Schwarz criterion	0,030
Log likelihood	14,854	Hanna-Quinn criter	-0,256
F-statistic	17,769	Durbin-Watson stat	1,694
Prob (F-statistic)	0,000		

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2025

Uji t (Parsial)

Merujuk kembali pada Tabel 3, hasil uji t (parsial) sebagai berikut.

H₁: Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hipotesis pertama (H1) menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE) sebagai indikator. Berdasarkan hasil estimasi regresi dalam Tabel 3 diperoleh nilai t-statistik sebesar -0,937 dengan koefisien regresi negatif serta nilai probabilitas sebesar 0,359. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($p > 0,05$), maka secara statistik ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Dengan demikian, hipotesis H1 ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas belum menjadi faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di sektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023.

H₂: Kebijakan Utang (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hipotesis kedua (H2) menguji pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan, yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan hasil regresi pada Tabel 3, diperoleh nilai t-statistik sebesar 1,129 dengan koefisien regresi positif dan nilai probabilitas sebesar 0,272. Nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($p > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Oleh karena itu, hipotesis H2 ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur pembiayaan perusahaan melalui utang belum secara langsung memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan pada sektor ini selama periode penelitian.

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hipotesis ketiga (H3) menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai t-statistik sebesar 2,823 dengan

koefisien regresi positif serta nilai probabilitas sebesar 0,010. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 ($p < 0,05$), maka variabel ini berpengaruh signifikan terhadap PBV. Dengan demikian, hipotesis H3 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi, yang dapat diartikan sebagai bentuk kepercayaan investor terhadap stabilitas dan prospek perusahaan dalam jangka panjang.

Uji F (Simultan)

Merujuk kembali pada Tabel 4. hasil uji F atau uji koefisien regresi secara simultan menunjukkan bahwa F-statistic sebesar 17,769 dengan probabilitas 0,000000. Nilai signifikan F yaitu $0,000000 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. Jadi dapat disimpulkan bahwa H4 diterima.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial *Return on Equity* (ROE) yang merupakan ukuran untuk profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin rendah tingkat ROE, maka nilai perusahaan semakin rendah juga.

Hasil perhitungan *Return on Equity* (ROE) tahunan bahwa jumlah perusahaan yang memiliki nilai ROE di bawah rata-rata menunjukkan tren menurun selama periode penilitaan. Pada tahun 2019 terdapat empat perusahaan dengan ROE di bawah rata-rata, kemudian menurun menjadi tiga perusahaan selama 2020-2022, dan pada tahun 2023 hanya tersisa dua perusahaan yang berada di bawah rata-rata. Meskipun secara umum terjadi peningkatan kinerja profitabilitas, hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan atau H1 ditolak.

Hal ini mengindikasikan bahwa perbaikan ROE belum cukup kuat untuk memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan, khusus di sektor Properti dan Real Estate. Dalam industri ini, nilai perusahaan cenderung dipengaruhi oleh faktor-faktor jangka panjang seperti kapasitas aset, skala proyek, dan keberlanjutan bisnis, bukan hanya oleh indikator keuangan tahunan. Selain itu, ROE yang meningkat belum tentu menggambarkan efisiensi operasional secara menyeluruh, karena bisa saja dipengaruhi oleh faktor non-operasional atau fluktuasi laba bersih akibat situasi eksternal (Nurmatias, 2022).

Selain itu, dalam rentang 2019-2023, sektor Properti dan Real Estate terdampak oleh ketidakpastian ekonomi global dan nasional, terutama selama masa Covid-19. Hal ini membuat investor cenderung lebih berhati-hati menilai perusahaan dari aspek stabilitas dan struktur jangka panjang, seperti ukuran perusahaan.

Hasil dari analisis ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hakinis & Chandra (2022), Riswandi & Triyowati (2021), Imam H & Khusnul (2022), serta Silvia & Sofia Prima (2020) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Utang (DER) terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan ukuran untuk kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan data perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) tahunan, terlihat bahwa jumlah perusahaan dengan DER di bawah rata-rata mengalami sedikit penurunan. Pada tahun 2019 terdapat empat perusahaan yang memiliki DER di bawah rata-rata, sedangkan pada tahun 2020 hingga 2023 jumlah tersebut menurun dan stabil di angka tiga perusahaan.

per tahun. Namun demikian, hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor Properti dan Real Estate atau H2 ditolak.

Hal ini menunjukkan bahwa meskipun terjadi perbaikan dalam struktur modal (dengan semakin banyak perusahaan yang memiliki rasio utang lebih sehat), hal tersebut tidak secara langsung meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Dalam konteks sektor properti, penggunaan utang dalam jumlah besar merupakan hal yang lazim karena sifat bisnisnya yang padat modal dan berjangka panjang. Proyek-proyek properti membutuhkan pendanaan besar di awal, dan hasilnya baru terlihat dalam jangka menengah hingga panjang. Oleh karena itu, tingkat DER yang tinggi belum tentu dipersepsikan negatif oleh investor selama perusahaan mampu mengelola risiko dan menghasilkan pendapatan yang stabil (Buchari, 2021).

Hasil dari analisis ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ni Nyoma et al. (2021), Prasetyo et al. (2021), Mellinda L & Muthia (2020), dan Raudhatul et al. (2023) yang menyatakan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian secara parsial ukuran perusahaan (*size*) menggunakan *market capitalization* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Diketahui bahwa selama tahun 2019-2021 dan 2023 terdapat tiga perusahaan yang berada di bawah rata-rata, dan ketiga perusahaan tersebut konsisten merupakan perusahaan yang sama. Sementara pada tahun 2022 hanya terdapat dua perusahaan di bawah rata-rata, yang mengindikasikan adanya perbaikan ukuran pasar pada salah satu perusahaan tersebut.

Berdasarkan klasifikasi kapitalisasi pasar, diketahui bahwa dari total perusahaan yang diteliti, tiga perusahaan tergolong *blue-chip* (kapitalisasi besar), dua perusahaan masuk kategori *second liner* (kapitalisasi sedang), dan satu perusahaan tergolong *third liner* (kapitalisasi kecil). Kategori *blue-chip* umumnya mencerminkan perusahaan dengan posisi dominan di industri, kestabilan keuangan tinggi, serta tingkat kepercayaan investor yang besar.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan atau H3 diterima, bahkan memberikan kontribusi terbesar dibandingkan variabel lainnya. Temuan ini menguatkan bahwa dalam sektor properti dan real estate, ukuran pasar suatu perusahaan menjadi faktor utama yang diperhatikan oleh investor. Hal ini sejalan dengan teori signaling, di mana perusahaan dengan ukuran besar memberikan sinyal positif terkait stabilitas, kelangsungan usaha, dan kemampuan bertahan dalam kondisi ekonomi yang tidak pasti.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dita & Sri (2022), Prasetyo et al. (2021), Raudatul et al. (2023), dan Imam H & Khusnul Khatimah (2022) dengan hasil penelitian ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas (ROE), Kebijakan Utang (DER), dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji F dalam penelitian ini menunjukkan secara simultan variabel profitabilitas (ROE), kebijakan utang (DER), dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. Hal ini mengindikasikan bahwa ketiga variabel independen yang digunakan dalam model regresi ini secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan secara substansial atau H4 diterima.

Meskipun secara parsial hanya ukuran perusahaan yang menunjukkan pengaruh signifikan, namun secara simultan ketiga variabel memiliki kontribusi kolektif dalam memengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini didukung pula oleh nilai *Adjusted R-Square* yang tinggi, yang menunjukkan bahwa model yang dibangun

memiliki kemampuan yang baik dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Artinya, kombinasi dari efisiensi keuangan (ROE), struktur pembiayaan (DER), dan skala usaha (*Size*) memiliki peran penting dalam memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo et al. (2021), Raudatul et al, (2023), Dina Shafarina & Vaya Juliana (2019), dan Dede Harina et al. (2019) menyatakan bahwa profitabilitas, kebijakan utang dan ukuran perusahaan bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2019–2023, dapat disimpulkan beberapa hal diantaranya; (1) Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi laba perusahaan relatif terhadap ekuitas belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai nilai perusahaan; (2) Kebijakan utang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat utang perusahaan belum cukup memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, kemungkinan karena investor lebih memperhatikan faktor lain seperti pertumbuhan dan prospek jangka panjang; (3) Ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan skala besar cenderung memiliki daya saing dan kepercayaan yang lebih tinggi di mata investor, karena dinilai lebih stabil dan mampu mengakses pendanaan eksternal dengan lebih mudah; (4) Secara simultan, ketiga variabel independen yang diteliti—profitabilitas, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan—berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun tidak semua variabel berpengaruh secara parsial, secara kolektif ketiganya tetap memiliki peran penting dalam membentuk nilai perusahaan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tetap menjadi aspek penting dalam menentukan nilai perusahaan. Manajemen perlu mempertimbangkan berbagai indikator keuangan secara menyeluruh, tidak hanya berfokus pada satu aspek saja. Bagi investor, hasil ini memberikan pemahaman bahwa penilaian terhadap nilai suatu perusahaan sebaiknya dilakukan melalui pendekatan yang komprehensif, mempertimbangkan profitabilitas, struktur modal, dan skala usaha perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Andini, S. (2021). Pengaruh Return on Equity, Book-to-Market Ratio, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2020.
- Buchari, I. (2021). Dampak Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan. *Business Management Journal Vol. 12(2)*, 125-149.
- Dede H, M. B. (2019). Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang, dan Profitabilitas: Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Ecodemica*, Vol. 3, No. 1 Harmono. (2022). Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard. Bumi Aksara.
- Dita, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020". *Economics and Sustainable Development Vol. 7 No. 2*.

- Chandra, H. (2023). "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)".
- Fernando, J. (2024). *Market Capitalization: What It Means for Investors*.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 Edisi 10 Hal. 148-196. Badan Penerbit Universitas Diponegoro*.
- Harmono. (2022). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Bumi Aksara.
- I Gede Wisnu, A. P. (2021). Faktor Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat, Universitas Ngurah Rai*. Vol. 13, 2.
- Imam Hidayat, K. K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi* Vol. 10 No. 1.
- Irham, F. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi, ed. Rév. cet 12. Depok: PT Rajawali Persada*.
- McLaney, E. (2017). *Business Finance: Theory and Practice Eleventh Edition*. USA: Cengage Learning.
- Meidiawati, L. d. (2016). Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol.05, No.02*, 1-16.
- Nurmatias, V. K. (2022). Determinan Nilai Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi, Universitas Udayana* Vol. 32 No. 5, 1145-1157.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Ed. 2; Cet. 1. Bandung: Alfabeta*.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Edisi cet. 3. Bandung: Alfabeta*.
- Prasetyo, A. O. (2021). "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)". *JIAIP Vol 1 (2)*, 106-119.
- Prawoto, A. T. (2022). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*. Depok: PT Raga Grafindo Persada.
- Rahman, M. R. (2020, April 15). Diambil kembali dari Menelah dampak wabah Covid-19 ke sektir Properti Nasional: <https://www.m.antaranews.com>
- Raudatul, W. R. (2023). "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021). *JAPA-ALMATAMA Vol. 2 No.1* , 58-78.
- Riswandi Imawan, T. (Juni 2021). "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Ritel di BEI". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 10 No.1*.
- Setiawati, S. (2023). "Pasar Properti Makin Ketat, Kinerja Sahamnya Kian Bertenaga" diambildari berita harian www.cnbcindonesia.com
- Silfia, S. P. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Volume IV No 1/2022 Edisi Januari*, 310-317.
- Statistik, B. P. (t.thn.). *Perekonomian Indonesia*. Diambil kembali dari www.kompas.com