

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE*

Madu Vianti¹, Adam Zakaria², Ahmad Fauzi³

Universitas Negeri Jakarta, Indonesia

maduvianti2302@gmail.com

Abstract

The purpose of this study is to analyze and test the influence of profitability, leverage, and firm's size on the value of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019-2022. Providing information about profitability, leverage, and firm's size is one way to avoid conflicts between management and company owners that could affect the firm's value. The method used in this study includes descriptive analysis, classical assumption tests, multiple linear regression analysis, t-test statistics, coefficient of determination, and model feasibility tests. The sampling technique employed in this study is purposive sampling, with 76 data samples. The results of this study indicate that, partially, profitability does not have a significant effect on the firm's value. Leverage has a negative effect on the firm's value, while firm's size has a positive effect on the value of property and real estate companies. The coefficient of determination indicates that profitability, leverage, and firm's size collectively influence the value of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019-2022 with an impact of 12.4%.

Keywords: Firm Size, Firm Value, Leverage, Profitability

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. Menyediakan informasi tentang profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan adalah satu cara untuk menghindari konflik antara manajemen dan pemilik perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Metode pada penelitian ini menggunakan analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji statistik t, koefisien determinasi dan uji kelayakan model. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling dengan 76 sampel data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate*. Hasil koefisien determinasi menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh sebesar 12,4% terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022.

Keywords: *Leverage*, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham (Indrarini, 2019). Pada dasarnya konsep nilai perusahaan dapat dilihat dari berbagai aspek termasuk dari kinerja keuangan maupun ukuran perusahaan. Oleh sebab itu, informasi nilai perusahaan diberbagai sektor sangat diperlukan, termasuk pada sektor properti dan *real estate*. Sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang memberikan kontribusi yang cukup baik bagi pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Berdasarkan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) sektor ini mampu memperlihatkan trend yang positif pada periode 2019-2022 yang di mana pada tahun 2019 memperoleh pertumbuhan positif sebesar 5,76%, akan tetapi pada tahun 2020 pertumbuhan tersebut mulai melambat dengan pertumbuhan 2,32% seiring dengan adanya kasus *covid-19*, akan tetapi pada tahun 2021 sektor ini kembali bangkit dan menunjukkan trend yang positif dengan laju pertumbuhan sebesar 2,78% (Kusnandar, 2022).

Kondisi pertumbuhan sektor properti dan *real estate* juga dilihat dari 76 sampel data yang digunakan pada nilai perusahaan berdasarkan nilai *Price to Book Value* (PBV) pada sektor properti dan *real estate* di tahun 2019 memperoleh nilai rata-rata sebesar 154,71% kemudian mengalami penurunan nilai rata-rata sebesar 105,44% pada tahun 2020, dan memperoleh nilai rata-rata sebesar 100,98% pada tahun 2021 atau setelah pemerintah Indonesia menerapkan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di Indonesia. Selanjutnya, nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* kembali mengalami penurunan dengan nilai rata-rata hingga 99,26% pada tahun 2022. Selain penurunan nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang disebabkan berakhirnya insentif Pajak Pertambahan Nilai Ditanggung Pemerintah (PPN DTP), adanya isu tekanan resesi global juga memberikan peran yang cukup memberikan dampak terhadap pertumbuhan industri properti dan *real estate* kedepannya. Salah satu contoh kasus yang mengakibatkan resesi global adalah dalam beberapa waktu terakhir warga Amerika Serikat yang diketahui membatasi pengeluarannya, pasar perumahan (properti) yang dulu pernah berjaya mulai melambat dan membuat ekuitas yang terkunci di sektor properti menjadi tak pasti (Fleury, 2022). Penjualan rumah baru tertunda di Amerika Serikat (AS) pada Juli 2022 turun ke posisi terendah dalam beberapa tahun. Sementara itu di Australia, merosotnya penjualan rumah telah meningkatkan resiko resesi. Kondisi yang sama juga terjadi di London, harga rumah stabil cenderung menurun di hampir seluruh wilayah kota. Sedangkan di negara China penurunan pasar properti sedang menguji apakah bank sentralnya dapat mempertahankan kebijakan yang minim stimulus (Hutauruk, 2022).

Berdasarkan adanya resesi di beberapa negara tersebut maka tidak menutup kemungkinan fenomena resesi global ini akan berdampak pula pada penurunan nilai perusahaan properti dan *real estate* yang ada di Indonesia. Walaupun demikian, pada dasarnya berbisnis di sektor properti dan *real estate* merupakan aktivitas bisnis yang memiliki risiko yang kecil karena pada keyataannya harga rumah tidak pernah turun dari tahun ke tahun tetapi terus naik. Kondisi pada risiko penurunan harga yang rendah, mengakibatkan tidak sedikit para investor menanamkan modalnya melalui penyertaan langsung dalam bentuk properti atau melalui saham perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Namun tidak sedikit pula para investor menginvestasikan dananya melalui pasar saham tetap berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi. Salah satu acuan investor dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi adalah dengan melihat kondisi nilai perusahaan melalui laporan kinerja keuangan.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua sumber

yang ada, penjualan, kas, aset, dan modal (Mulyawan, 2015). Kondisi profitabilitas yang diwakilkan *Return on Equity* (ROE) selama 4 tahun menunjukkan adanya fluktuasi. Pada tahun 2019 perusahaan properti dan *real estate* mampu menciptakan keuntungan dari ekuitas perusahaan sebesar 7,70%. Sangat disayangkan rata-rata pertumbuhan profitabilitas tersebut mengalami penurunan hingga sebesar 5,35% pada tahun 2020 dan 4,49% pada tahun 2021. Meski demikian sektor ini kembali mengalami peningkatan nilai rata-rata hingga 6,75% pada tahun 2022 seiring dengan adanya kelonggaran Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Penurunan profitabilitas yang terjadi pada tahun 2020 serta 2021 sejalan dengan adanya *COVID-19* yang membuat daya beli masyarakat pada properti dan *real estate* yang juga menurun. Pada penelitian yang dilakukan oleh Himawan (2020) yang menemukan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROE mampu memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Himawan, 2020). Artinya, setiap peningkatan profitabilitas maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* atau rasio hutang modal digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mendanai operasionalnya melalui utang. Penggunaan utang yang berlebihan dapat mengancam keberlanjutan perusahaan karena dapat mendorong perusahaan ke dalam kategori utang ekstrem atau kondisi di mana perusahaan sulit untuk melepaskan beban utang yang berat (Fahmi, 2018). Ditinjau dari 76 sampel dari sektor properti dan *real estate* di tahun 2019 nilai *Leverage* yang diwakilkan dengan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) memperoleh nilai rata-rata sebesar 68,24%. Pertumbuhan *leverage* memperlihatkan peningkatan di tahun 2020 dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 72,08%. Namun rata-rata pertumbuhan *leverage* pada sektor properti dan *real estate* menunjukkan penurunan pada tahun 2021 hingga sebesar 70,42%. Kemudian kembali menurun pada tahun 2022 hingga 66,45%. Penurunan ini merupakan hal yang baik bagi sektor properti dan *real estate* karena pada dasarnya *leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada nilai perusahaan. Kondisi ini didukung oleh penelitian sebelumnya Al-Slehat (2020) yang menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan dampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor industri yang terdapat di negara Yordania. Hasil yang berbeda terjadi pada penelitian sebelumnya (Ispriyahadi & Abdulah, 2021) yakni menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan dampak positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang tidak konsisten dan adanya fluktuasi nilai *leverage* pada 76 sampel data dari 19 perusahaan properti dan *real* pada periode 2019-2022 menjadi hal sangat menarik untuk diteliti lebih mendalam.

Selain profitabilitas dan *leverage*, ukuran perusahaan juga merupakan salah satu aspek yang memiliki dampak terhadap nilai perusahaan karena setiap peningkatan ukuran atau skala perusahaan, maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Putra & Gantino, 2021). 76 sampel data pada 19 sektor properti dan *real estate* memperoleh nilai total aset sebesar 12.184 miliar rupiah pada tahun 2019, pada tahun 2020 secara keseluruhan sektor ini mengalami peningkatan hingga 12.746 miliar rupiah. Kondisi tersebut kembali terjadi pada tahun 2021 yang di mana sektor properti dan *real estate* mengalami peningkatan total aset hingga sebesar 13.294 miliar rupiah dan 13.954 miliar rupiah pada tahun 2022. Pada dasarnya ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Novari & Lestari, 2016). Kondisi tersebut di dukung pada penelitian yang dilakukan oleh Dang & Do (2021) dalam hasil penelitian tersebut menemukan bahwa

ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di perusahaan industri yang terdapat di Vietnam.

Penelitian ini menggunakan rasio *Price Book Value Ratio* (PBV) sebagai proksi untuk menggambarkan keadaan nilai perusahaan dalam populasi sektor properti karena data dari rasio ini sangat mudah ditemukan. Untuk menggambarkan secara empiris apakah nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* dapat secara maksimal oleh para investor dengan cara memberikan informasi bagi para calon investor tersebut melalui keadaan laporan kinerja keuangan profitabilitas (ROE), *Leverage* (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) dan seberapa besar dampak dari ketiga aspek tersebut dalam memengaruhi nilai perusahaan (PBV) sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan 4 tahun periode pengamatan dimulai dari tahun 2019 hingga tahun 2022. Periode 2019-2020 dipilih karena pada periode ini merupakan periode yang terdampak oleh pandemi *COVID-19* yang terjadi secara global, sehingga sangat penting untuk mengetahui dampak-dampak nilai perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang dimulai saat pandemi *covid-19* pada tahun 2019 hingga pada kelonggaran Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) yang terjadi di Indonesia hingga tahun 2022. Pemilihan periode tersebut secara tidak langsung juga sekaligus dapat memprediksi peran insentif Pajak Pertambahan Nilai ditanggung pemerintah (PPN DTP) selama pandemi *covid-19* dalam meningkatkan nilai perusahaan di sektor properti dan *real estate* jika ditinjau dari 3 aspek variabel profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan temuan beberapa *research gap* tersebut maka judul yang diajukan dalam penelitian ini adalah **Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Properti dan *Real estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022.**

TINJAUAN TEORI

Agency Theory

Agency theory pada subyeknya berada di antara dua hubungan penting yaitu antara pemilik perusahaan (para pemegang saham) dan manajemen/manajer (yang bertindak atas nama pemegang saham) dan pemberi kredit (pemegang utang). Teori ini juga menjelaskan kesenjangan antara manajemen sebagai agen dan para pemegang saham sebagai principal atau pendelegtor. Principal dimaksudkan sebagai para pemegang saham sedangkan yang dimaksud agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan dengan demikian principal adalah manajemen yang mendelegasi (mewakikan) pekerjaan kepada pihak lain sebagai agen untuk melaksanakan tugas pekerjaan (Brigham & Houston, 2018). Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa teori agensi memberikan kerangka pemahaman tentang konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik saham, serta upaya yang dapat dilakukan untuk mengatasi masalah tersebut dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan. Melalui aspek profitabilitas *agency theory* dapat menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan properti dan *real estate* dapat menjadi salah satu indikasi kinerja manajemen dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan aspek *leverage*, *agency theory* dapat membantu memahami apakah keputusan *leverage* perusahaan properti dan *real estate* tersebut didasarkan pada kepentingan manajemen atau kepentingan pemegang saham. Sedangkan dari aspek ukuran perusahaan, perusahaan yang lebih besar seperti pada perusahaan-perusahaan yang ada di BEI dapat dipastikan memiliki lebih banyak kekuatan untuk mengambil keputusan yang tidak menguntungkan pemegang saham sehingga teori ini dapat membantu memahami apakah

ukuran perusahaan berdampak positif atau negatif terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate* melalui interaksi antara manajemen dan pemegang saham.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham (Indrarini, 2019). Terkait dengan rasio pasar, rasio pasar (*market value ratio*) berdasarkan pada nilai perusahaan akan menghubungkan harga saham perusahaan pada laba, arus kas dan nilai buku perusahaannya yang dimana rasio-rasio ini dapat memberikan indikasi kepada manajemen mengenai apa yang dipikirkan oleh para investor tentang kinerja di masa lalu dan prospek perusahaan di masa mendatang (Hamidah, 2019). Rasio ini dapat dihitung dengan cara membagi *market price per share* atau harga pasar per saham dengan *book price per share* atau nilai buku per saham atau dapat dilihat dengan rumus berikut (Fahmi, 2018):

$$\text{Price Book Value Ratio (PBV)} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Berdasarkan keadaan subyek yang diteliti, maka penelitian ini menggunakan rasio *Price Book Value Ratio* (PBV) sebagai proksi untuk menggambarkan keadaan nilai perusahaan dalam populasi sektor properti dan *real estate* karena rasio ini banyak digunakan peneliti, data relatif terjangkau dan relevan untuk digunakan dalam penelitian.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan, rasio ini dapat memberikan petunjuk yang berguna dalam menilai keefektifan dari operasi perusahaan namun rasio ini akan menunjukkan kombinasi efek dari likuiditas manajemen aset, utang pada hasil-hasil operasi (Hamidah, 2019). Berdasarkan pengukuran dari beberapa rasio profitabilitas penelitian ini menggunakan menggunakan *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan properti dan *real estate*. ROE dihitung dari penghasilan (*income*) perusahaan terhadap total ekuitas. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Rumus ROE adalah (Wati, 2019):

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Rasio ini digunakan karena ROE mampu menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih, sehingga ROE dapat menggambarkan seberapa efektif perusahaan properti dan *real estate* dalam mengelola modal yang diperoleh dari investor untuk menciptakan laba bersih (Putra & Gantino, 2021a).

Leverage

Leverage merupakan istilah lain yang digunakan untuk melihat seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (Hamidah, 2019). Rasio *leverage* yang digunakan pada penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini dapat dijelaskan dengan rumus (Subramanyam, 2017):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

DER digunakan sebagai proksi *leverage* karena dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup sebagian atau seluruh utang-utangnya (baik jangka panjang maupun jangka pendek) dengan dana yang berasal dari modal sendiri yang dipakai untuk membiayai aset perusahaan yang dilakukan dengan cara membagi total utang (*total debt*) dengan ekuitas

pemegang saham (*equity*) dengan cara tersebut penelitian ini juga dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi beban bunga pada masa yang akan datang.

Ukuran Perusahaan

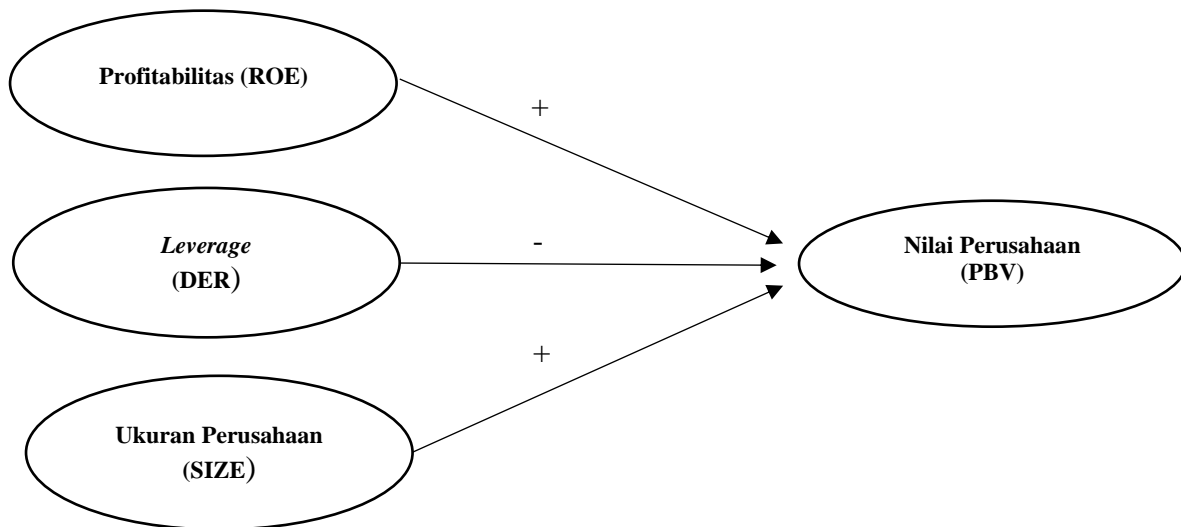
Ukuran perusahaan dapat diartikan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain (Brigham & Houston, 2018). Ukuran perusahaan pada penelitian ini menggunakan persamaan *log size* atau suatu metode yang menggunakan kondisi besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aset atau besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aset dengan persamaan sebagai berikut (Hartono, 2013):

$$SIZE = \text{Ln} (Total Asset)$$

Melalui perhitungan di atas maka pada penelitian ini nantinya akan memperlihatkan keseluruhan tingkat penjualan yang dimiliki perusahaan properti dan *real estate* yang ada di BEI melalui pengelolaan nilai total aset perusahaan yang seharusnya akan berdampak kepada peningkatan nilai perusahaan karena pada dasarnya kondisi besar kecilnya ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aset atau besar harta yang dimiliki oleh perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022.

Kerangka Penelitian

Kerangka konseptual didasarkan atas hubungan antara profitabilitas (ROE), *leverage* (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang juga disusun berdasarkan teori yang ada serta pengembangan hipotesis berdasarkan hasil penelitian sebelumnya. Kerangka konseptual tersebut dapat dilihat pada Gambar 1 di bawah ini:



Sumber: Diolah Penulis, 2023

Gambar 1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan kerangka konseptual pada Gambar 1 di atas, dapat ditarik pengembangan hipotesis dengan rincian pada pembahasan selanjutnya.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang diperoleh sebuah perusahaan akan mempengaruhi besarnya jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Jika perusahaan memperoleh laba

dalam jumlah besar, maka kemampuan untuk membayar dividen semakin besar. Sehingga, besarnya hasil keuntungan tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Azhar & Wijayanto, 2018). Pada hasil penelitian yang dilakukan penelitian oleh Himawan (2020) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* di BEI dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Pada obyek yang sama Putra & Gantino (2021) menemukan bahwa variabel profitabilitas memperoleh koefisien sebesar 1,998 dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ artinya profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016–2019. Artinya, setiap peningkatan profitabilitas maka akan meningkatkan nilai perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Hipotesis pertama (H_1) yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H_1 : Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada nilai perusahaan, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula, perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil. Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya namun bisa membayar kewajiban jangka panjangnya (Sutama & Lisa, 2018). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Vu & Le (2021), melalui metode *Generalized Least Squares* (GLS) dengan pengujian satu arah penelitian tersebut menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam *FiinGroup Joint Stock Company (Vietnam)* hal ini dibuktikan melalui hasil nilai koefisien negatif pada variabel *leverage* yaitu sebesar -0,286 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Vu & Le (2021) juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Putra & Gantino (2021) serta Muharramah & Hakim (2021) dengan penelitian yang berobyek pada perusahaan yang ada di Indonesia menemukan bahwa *leverage* memberikan dampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *property & real estate*. Kedua hasil penelitian tersebut dibuktikan melalui koefisien regresi yang negatif dengan nilai signifikansi $< 0,05$. Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa semakin tinggi hutang perusahaan (*leverage*) maka akan menurunkan nilai perusahaan properti dan *real estate*. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya yang juga memilih sumber data pada perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di BEI tersebut, maka hipotesis kedua (H_2) yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H_2 : Leverage (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV) properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Dari sisi perusahaan, ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Novari & Lestari, 2016). Namun, ukuran perusahaan dari sisi investor, ukuran perusahaan yang besar akan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan juga dapat disebabkan oleh investor yang menganggap bahwa perusahaan yang memiliki total aset besar cenderung menetapkan laba ditahan lebih besar dibandingkan dengan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham (Ramdhonah dkk., 2019). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Vu & Le (2021) melalui pengujian satu arah menemukan bahwa ukuran

perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan yang tergabung dalam FiiinGroup Joint Stock Company (Vietnam) karena memperoleh nilai koefisien positif sebesar 0,089 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Pada obyek yang berbeda kedua hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Al-Slehat, (2020) melalui metode *Panel Least Squares (PLS)* pada obyek perusahaan industri yang ada di Yordania. Melalui pengujian hipotesis dua arah penelitian ini menemukan menemukan bahwa ukuran perusahaan dengan proksi *Log Size* mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan karena memperoleh nilai signifikansi $0,004 < 0,05$. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu dari obyek yang sama tersebut, maka hipotesis ke tiga (H_3) yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H_3 : Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022

METODE PENELITIAN

Unit Analisis, Populasi dan Sampel

Unit analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh obyek perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2022 yang berjumlah 87 perusahaan (Bursa Efek Indonesia, 2022). Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan metode pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu yang juga didasarkan pada tujuan tertentu (Sugiyono, 2017). Hasil rincian kriteria pengambilan sampel yang dapat dilihat deskripsi data atau pada Tabel 1.

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data yang digunakan yaitu dengan menggunakan teknik dokumentasi dengan mengumpulkan, mengidentifikasi, dan melakukan analisis data sekunder yang diperoleh dari media internet dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id karena dengan cara tersebut peneliti dapat melihat kondisi pertumbuhan sektor properti dan *real estate* berdasarkan rasio-rasio yang dibutuhkan.

Teknik Analisis Data

Jenis yang digunakan pada penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang telah diperoleh kemudian data tersebut diolah menggunakan program SPSS versi 26. Teknik analisis data ini menggunakan beberapa pengujian dan analisis data yang terdiri dari analisis deskriptif; Uji asumsi klasik yang terdiri dari: (a) uji normalitas, (b) uji multikolinieritas, (c) uji heteroskedastisitas dan (d) uji autokorelasi; Analisis regresi linier berganda; Koefisien determinasi (R^2); Uji signifikansi parameter individual (Uji Statistik t); dan Uji kelayakan model (uji statistik F). Hasil dan pembahasan dari masing-masing Teknik analisis data yang digunakan dapat dijelaskan pada hasil penelitian dan pembahasan selanjutnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Data penelitian ini menggunakan 4 (empat) tahun periode pencatatan laporan keuangan yang dimulai dari tahun 2019 hingga tahun 2022. Berikut deskripsi data yang dikumpulkan untuk menunjang penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1 di bawah ini:

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2022	87 Perusahaan
2	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang tidak menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2022.	(26 Perusahaan)
3	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang pernah mengalami kerugian selama Periode 2019-2022	(42 Perusahaan)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria		19 Perusahaan
Tahun Pengamatan		4 Tahun
Total Sampel Data Penelitian		76 Sampel

Sumber: Data Diolah, 2023.

Tabel 1 di atas menunjukkan bahwa seluruh populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 87 perusahaan di mana terdapat 26 perusahaan yang tidak memberikan laporan keuangannya secara lengkap dan untuk menghindari terjadinya distorsi dalam pengolahan data, penelitian ini juga mengeluarkan perusahaan yang pernah mengalami kerugian selama periode 2019-2022 dari sampel penelitian yang diketahui sebanyak 42 perusahaan. Sehingga, jumlah sampel data yang dikumpulkan adalah 19 perusahaan dengan periode pengamatan 4 tahun atau jika dihitung secara keseluruhan menghasilkan 76 sampel data penelitian.

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan bagian dari teknik analisis data statistik yang dapat memberikan gambaran umum atau deskriptif mengenai karakteristik masing-masing data yang diteliti dari perhitungan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi (Ghozali, 2018). Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dalam Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maksimum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
ROE	76	0,03	24,40	6,1854	5,21738
DER	76	0,05	378,82	69,3004	75,40116
SIZE	76	5,86	11,08	8,6805	1,41776
PBV	76	18,56	760,59	115,0961	123,97055
<i>Valid N (listwise)</i>	76				

Sumber: Data Diolah SPSS 26, 2023

Hasil pengolahan statistik deskriptif berdasarkan Tabel 2 di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Rasio profitabilitas pada penelitian ini diukur menggunakan *return on equity* (ROE). Nilai minimum pada variabel ROE adalah sebesar 0,03% yang ditemukan pada perusahaan Bumi Citra Permai Tbk (BCIP) pada tahun 2021. Selanjutnya, nilai maksimum pada variabel ROE adalah 24,40% nilai ini terdapat pada perusahaan Puradelta Lestari Tbk. (DMAS) pada tahun 2020. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel ROE jika ditinjau dari 76 observasi adalah sebesar 6,19% dengan standar deviasi sebesar 5,22% sehingga diketahui nilai *mean* pada ROE lebih besar dari standar deviasi atau $6,19 > 5,22$.

2. Rasio *leverage* dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Variabel DER memperoleh nilai minimum sebesar 0,05% yang ditemukan terdapat pada perusahaan Pakuwon Jati Tbk (PWON) pada tahun 2022. Nilai maksimum pada variabel DER adalah sebesar 378,82% yang ditemukan terdapat pada perusahaan PP Properti Tbk. (PPRO) pada tahun 2022. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel DER jika ditinjau dari 76 observasi adalah sebesar 69,30 dengan standar deviasi sebesar 75,40. Hal ini berarti nilai *mean* yang diperoleh pada variabel DER lebih kecil dari standar deviasi ($69,30 < 75,40$) kondisi tersebut menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan data pada variabel DER karena perolehan nilai standar deviasi yang diperoleh lebih besar dari nilai *mean*.
3. Ukuran perusahaan dalam penelitian menggunakan persamaan SIZE sebagai proksi untuk mengukur variabel ukuran perusahaan. SIZE memperoleh nilai maksimum 11,08 yang dimiliki oleh perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk. (BSDE) pada tahun 2022. SIZE memperoleh nilai minimum sebesar 5,86 yang terjadi pada perusahaan Repower Asia Indonesia Tbk. (REAL) pada tahun 2022. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel SIZE jika ditinjau dari 76 observasi adalah sebesar 8,68 dengan standar deviasi sebesar 1,41. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *mean* yang diperoleh pada variabel SIZE lebih besar dari standar deviasi ($8,68 > 1,41$).
4. Penelitian ini menggunakan rasio *Price Book Value Ratio* (PBV). Nilai minimum pada variabel PBV 18,56% yang terjadi perusahaan Suryamas Dutamakmur Tbk (SMDM) pada tahun 2020. Nilai maksimum pada variabel PBV adalah sebesar 760,56% yang terjadi pada perusahaan Repower Asia Indonesia Tbk. (REAL) pada tahun 2020. Nilai rata-rata (*mean*) yang terdapat pada variabel nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 115,09 dengan standar deviasi sebesar 123,97. Nilai *mean* yang lebih kecil dari standar deviasi atau $115,09 < 123,97$ menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan data pada variabel PBV karena perolehan nilai standar deviasinya lebih besar dari nilai *mean*.

Berdasarkan penjelasan di atas menjelaskan variabel DER dan PBV memiliki penyimpangan data karena memperoleh nilai standar deviasi pada DER dan PBV lebih besar dari nilai *mean*. Perlu diperhatikan bahwa nilai rata-rata dan standar deviasi sendiri tidak cukup untuk memberikan informasi lengkap tentang data yang ada, sehingga perlu dilakukan analisis statistik lebih lanjut seperti uji asumsi klasik yang akan dijelaskan pada sub bab selanjutnya.

Uji Normalitas

Tujuan penggunaan uji normalitas pada penelitian ini adalah untuk menguji apakah model regresi dalam penelitian ini memiliki residual yang berdistribusi normal atau tidak. Pengujian ini dilakukan dengan cara mendeteksi tabel *Kolmogorov-Smirnov* (*K-S*) pada program SPSS. Distribusi data yang digunakan dapat dikatakan normal apabila nilai signifikansi $> 0,05$ (Ghozali, 2018). Berikut hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* (*K-S*) pada penelitian ini setelah dilakukan transformasi logaritma natural (*ln*) dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>	76
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	0,0000000
	0,74106451
<i>Most Extreme Differences</i>	0,085
	0,085
	-0,051
<i>Test Statistic</i>	0,085
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,200 ^{c,d}

Sumber: Data Diolah SPSS 26, 2023

Tabel 3 di atas merupakan hasil uji normalitas yang terdapat pada tabel *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* pada program SPSS setelah tranformasi logaritma natural. Hasil pengujian setelah tranformasi dan menghilangkan angka *outlier* di atas menunjukkan nilai *asympt. sig. (2-tailed)* sebesar $0,200 > 0,05$. Artinya, data residual dalam model regresi telah terdistribusi normal setelah dilakukan transformasi data logaritma natural (ln).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang kuat antar variabel independen. Pengujian ini didasarkan pada besarnya nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Nilai yang dipakai untuk menunjukkan adanya gejala multikolinearitas adalah nilai $VIF > 10,00$ dan nilai *tolerance* $< 0,10$ (Ghozali, 2018). Oleh sebab itu pengujian ini akan terpenuhi apabila nilai $VIF < 10,00$ dan nilai *tolerance* $> 0,10$. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat di bawah ini:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Independent Variable</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
(Constant)	3,675	0,550		6,685	0,000		
Ln_ROE	0,018	0,124	0,0190	0,146	0,884	0,720	1,390
Ln_DER	-0,280	0,087	0-,412	-3,228	0,002	0,717	1,395
SIZE	0,200	0,083	0,351	2,409	0,019	0,551	1,813

Dependen Variable: Ln_PBV

Sumber: Data Diolah SPSS 26, 2023

Tabel 4 di atas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* nilai lebih dari 0,10 ($tolerance > 0,10$) dan nilai VIF untuk seluruh variabel independen yang digunakan memperoleh nilai kurang dari 10,0 ($VIF < 10,0$). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak memiliki gejala multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2018). Pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji glesjer. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Tabel 5 di bawah ini:

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

<i>Variabel Independent</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	1,372	0,323		4,242	0,000
Ln_ROE	-0,033	0,073	-0,059	-0,449	0,655
Ln_DER	-0,054	0,051	-0,141	-1,068	0,289
SIZE	-0,062	0,049	-0,191	-1,264	0,210

Dependent Variable: abs_RES2

Sumber: Data Diolah SPSS 26, 2023

Tabel 5 di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada masing-masing variabel independen yang terdiri dari profitabilitas (ROE), *leverage* (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) berada di atas probabilitas 0,05. Artinya; tidak ada variabel independen yang signifikan setelah dilakukan transformasi data apabila diuji pengaruhnya terhadap nilai absolut dari residual (abs_RES2). Berdasarkan pengujian ini dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak memiliki gejala heteroskedastisitas atau asumsi heteroskedastisitas telah terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ atau periode sebelumnya. Model regresi yang baik ialah regresi yang bebas dari autokorelasi. Ada tidaknya gejala autokorelasi yang terjadi dilakukan berdasarkan kriteria angka DW di antara -2 sampai $+2$ berarti tidak ada autokorelasi (Ghozali, 2018). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 6 di bawah ini:

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
0,398 ^a	0,159	0,124	0,75635	1,100

Sumber: Data Diolah SPSS 26, 2023

Tabel 6 di atas menunjukkan bahwa nilai DW yang diperoleh setelah dilakukan transformasi data dengan 76 sampel adalah sebesar 1,100. Nilai DW tersebut tersebut telah berada di antara -2 sampai $+2$ ($-2,00 < 1,100 < +2,00$). Berdasarkan pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada data yang mengalami gejala autokorelasi setelah dilakukan transformasi data logaritma natural (\ln).

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan regresi yang memiliki satu variabel dependen dan dua atau lebih (Sugiyono, 2017). Analisis ini bertujuan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel profitabilitas (ROE), *leverage* (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. Persamaan analisis regresi linier berganda dapat diperoleh melalui Tabel 7 dibawah ini:

Tabel 7. Analisis Regresi Linear Berganda

<i>Variabel Independent</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	3,675	0,550		6,685	0,000
Ln_ROE	0,018	0,124	0,0190	0,146	0,884
Ln_DER	-0,280	0,087	0-,412	-3,228	0,002
SIZE	0,200	0,083	0,351	2,409	0,019

Dependent Variable: Ln_PBV

Sumber: Data Diolah SPSS 26, 2023

Hasil persamaan analisis regresi linier berganda jika ditinjau berdasarkan Tabel 7 di atas adalah:

$$PBV_{i,t} = 3,675 + 0,018ROE_{i,t} - 0,280DER_{i,t} + 0,200SIZE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Persamaan model regresi linear berganda di atas dapat ditinjau berdasarkan besarnya nilai antilog atau dengan penjelasan sebagai berikut:

α = 3,675 dengan antilog sebesar 39,449% artinya jika variabel profitabilitas (ROE), *leverage* (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) bernilai konstan atau nol, maka nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 39,449%.

β_1 = 0,018 dengan antilog sebesar 1,018%. Artinya setiap kenaikan ROE sebesar 1% akan meningkatkan PBV sebesar 1,018%, dengan asumsi *leverage* (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) konstan. ROE memperoleh signifikansi $0,884 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

$\beta_2 = -0,280$; dengan antilog sebesar 0,756%. Artinya setiap kenaikan 1% DER akan menurunkan PBV sebesar 0,756%, dengan asumsi variabel profitabilitas (ROE) dan ukuran perusahaan (SIZE) bernilai konstan. DER memperoleh signifikansi $0,002 < 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

$\beta_3 = 0,200$; dengan antilog sebesar Rp 1,221. Artinya setiap kenaikan Rp 1 SIZE akan meningkatkan PBV sebesar Rp 1,221 dengan asumsi variabel profitabilitas (ROE) dan *leverage* (DER) bernilai konstan. DER memperoleh signifikansi $0,019 < 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted R²* pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik karena nilai *adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2018). Hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 8. Hasil Koefisien Deteminasi (R^2)

<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
0,398 ^a	0,159	0,124	0,75635	1,100

Sumber: Data Diolah SPSS 26, 2023

Tabel 8 di atas menunjukkan nilai koefisien determinasi jika ditinjau dari besarnya nilai *adjusted R square* yang diperoleh adalah sebesar 0,124 atau 12,4%. Berdasarkan nilai tersebut dapat diketahui bahwa 12,4% nilai perusahaan (PBV) dipengaruhi oleh variabel profitabilitas (ROE), *leverage* (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Sedangkan sisanya $100\% - 12,4\% = 87,6\%$ dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model regresi yang digunakan yaitu sebesar 87,6%.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Berdasarkan Tabel 7 di atas maka hasil pengujian hipotesis individual yang diperoleh pada penelitian ini dapat dijelaskan kedalam poin-poin sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas (ROE) memperoleh nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $0,146 < 1,993$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,884 karena $0,884 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022.
2. Variabel *leverage* (DER) memperoleh memperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $3,228 > 1,993$ dengan signifikansi sebesar 0,002 karena $0,002 < 0,05$ dapat disimpulkan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022.
3. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $2,409 > 1,993$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,019 karena $0,019 < 0,05$ dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022.

Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Uji F merupakan sebuah pengujian yang digunakan untuk mengetahui ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual yang diukur dari *Goodness of Fit*-nya. Nilai signifikansi F yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 5% atau 0,05 (Ghozali, 2018). Uji

statistik F pada penelitian ini menerapkan analisa *quick look* dengan ketentuan apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka model regresi layak digunakan. Hasil uji kelayakan model pada penelitian ini dapat dijelaskan kedalam Tabel 9 di bawah ini:

Tabel 9. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

	<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	7,769	3	2,590	4,527	0,006 ^b
	<i>Residual</i>	41,188	72	0,572		
	<i>Total</i>	48,957	75			

Sumber: Data Diolah SPSS 26, 2023

Tabel 9 di atas merupakan hasil uji statistik F, tabel tersebut menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,006 karena $0,006 < 0,05$. Hasil ini membuktikan bahwa model regresi yang digunakan untuk mengetahui profitabilitas (ROE), *leverage* (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV) memiliki model yang sesuai atau layak digunakan (*goodness of fit*).

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda dan pengujian hipotesis individual dapat diketahui bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. Banyak hal yang dapat menyebabkan profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. Sebagai contoh pada analisis deskriptif yaitu pada tahun 2021, perusahaan Bumi Citra Permai Tbk (BCIP) hanya menghasilkan laba bersih sebesar Rp 124.179.367 yang dimana nilai laba bersih tersebut sangat kecil jika dibandingkan total ekuitasnya yaitu sebesar Rp 446.698.141.802 dan dari nominal tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan Bumi Citra Permai Tbk (BCIP) kurang efektif dalam mengelola modal yang diperoleh dari investor untuk menciptakan laba bersih karena hanya menghasilkan ROE sebesar 0,03%. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dang & Do (2021); Muharramah & Hakim (2021); serta Prasetyo & Hermawan (2023), yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terkait dengan *agency theory* penyebab profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) karena dalam kondisi yang tidak terduga seperti *covid-19* pihak agen atau manajemen perusahaan hanya berfokus pada faktor lain yang lebih mendesak, seperti mengatasi situasi keuangan yang sulit atau mencari sumber pendanaan atau investasi tambahan. Selain itu, konteks penolakan terhadap teori agensi terkait hubungan antara profitabilitas (ROE) dan nilai perusahaan (PBV) di sektor properti dan *real estate* di Indonesia terjadi karena adanya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen, di mana manajemen cenderung memperbaiki keadaan finansial pada situasi *covid-19* dari pada berusaha memaksimalkan nilai perusahaan melalui nilai buku per lembar saham. Oleh karena itu, nilai ROE tidak dapat dijadikan indikator tunggal untuk menilai suatu perusahaan diakibatkan oleh adanya konflik kepentingan atau kinerja manajemen dalam situasi tertentu sehingga menyebabkan kurang efektifnya perusahaan dalam mengelola modal yang diperoleh dari investor untuk menciptakan laba bersih.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi linear berganda dan uji hipotesis memberikan kesimpulan atau hasil bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. Banyak hal

yang menyebabkan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) secara teori tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya namun bisa membayar kewajiban jangka panjangnya. Hal ini terjadi pada perusahaan PP Properti Tbk. (PPRO) pada tahun 2022 yang dimana perusahaan ini memiliki nilai total utang sebesar Rp 17.257.435.445.777 yang dimana total utang ini sangat besar jika dibandingkan dengan nilai ekuitasnya yang hanya bernilai Rp 4.555.564.002.892 sehingga perusahaan ini menghasilkan nilai DER yang cukup besar yaitu sebesar 378,82%. Perbandingan tersebut menunjukkan bahwa PP Properti Tbk. (PPRO) pada tahun 2022 memiliki tingkat kewajiban hutang yang tinggi dan memiliki resiko yang lebih tinggi pasca *Covid-19*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Vu & Le (2021); Putra & Gantino (2021); dan Muharramah & Hakim (2021) yang menemukan bahwa *leverage* memberikan dampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa semakin tinggi hutang perusahaan (*leverage*) maka akan menurunkan nilai perusahaan properti dan *real estate*.

Berdasarkan teori *agency*, pengaruh negatif dan signifikan DER terhadap nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan dalam konteks hubungan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajer yang mengelola perusahaan (agen). DER yang sangat tinggi mencerminkan risiko keuangan yang tinggi dan kecenderungan manajer (agen) untuk mengambil risiko yang lebih tinggi dengan menggunakan utang yang besar. Sebaliknya, pemilik perusahaan (prinsipal) lebih fokus pada pengelolaan risiko dan maksimalisasi nilai jangka panjang. Hal ini tentu saja dapat mempengaruhi PBV perusahaan, karena tingkat DER yang tinggi dapat menjadi sumber ketidakpastian dan risiko bagi nilai perusahaan karena pada dasarnya pemilik perusahaan memiliki kepentingan untuk meminimalkan risiko dan memaksimalkan nilai perusahaan jangka panjang. Konflik kepentingan ini dapat menyebabkan perbedaan pendekatan terhadap struktur keuangan seperti pada pembiayaan hutang dalam skala besar untuk mendukung operasional dan kegiatan investasi sehingga hal ini perlu diperhatikan karena tingkat kewajiban hutang yang tinggi dapat berdampak pada risiko keuangan dan likuiditas perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis regresi linear berganda pengujian hipotesis secara parsial dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. Banyak hal yang menyebabkan ukuran perusahaan yang ditinjau dari nilai total aset ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022 secara signifikan. Sebagai contoh ada penelitian ini ukuran perusahaan memperoleh koefisien paling tinggi jika dibandingkan dengan koefisien regresi pada variabel lainnya sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Meski ukuran perusahaan tidak berdampak langsung terhadap nilai perusahaan nilai aset yang lebih besar lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal dan pembiayaan tambahan. Ukuran yang lebih besar dapat memberikan reputasi yang kuat, menjadi daya tarik bagi investor dan kreditor sehingga memudahkan perusahaan untuk mengumpulkan modal lebih banyak dan perusahaan dapat melakukan investasi yang lebih besar yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Dang & Do (2021); Al-Slehat, (2020) dan Amalia., dkk (2023) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terkait dengan *agency theory* ukuran perusahaan yang lebih besar juga memberikan kepercayaan bahwa manajemen sebagai agensi memiliki kapabilitas dan sumber daya yang memadai untuk mengelola perusahaan dengan baik, mengurangi masalah keagenan yang mungkin timbul. Terkait hubungan antara SIZE dan PBV, ukuran perusahaan yang lebih besar menghasilkan keseimbangan kekuasaan antara manajemen dan pemilik perusahaan (prinsipal) sehingga memungkinkan kerjasama yang lebih baik dan mengurangi konflik kepentingan. Hal tentu saja akan berdampak positif pada nilai perusahaan karena adanya keselarasan antara manajemen yang efektif dan tujuan pemilik untuk mencapai nilai perusahaan yang optimal berdasarkan dari total aset yang dimiliki. Selain itu besarnya aset yang dimiliki perusahaan dapat dimanfaatkan oleh manajemen (agensi) untuk melanjutkan aktifitas dan mempertahankan nilai perusahaan saat perusahaan mengalami penurunan laba.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berikut kesimpulan dari hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan pada penelitian ini:

1. Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV) properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Implikasi

Beberapa implikasi yang ditemukan setelah melakukan penelitian ini adalah:

1. Secara statistik, drastisnya penurunan profitabilitas sejalan dengan adanya kondisi *Covid-19* yang juga mengakibatkan daya beli masyarakat pada properti dan *real estate* yang juga menurun yang dapat menyebabkan penurunan ekuitas. Sehingga kecilnya nilai pengembalian ekuitas tersebut akan berdampak terhadap besarnya nilai perusahaan jika ditinjau berdasarkan nilai buku per lembar saham perusahaan (PBV).
2. Koefisien nilai DER yang diperoleh dalam penelitian ini lebih rendah jika dibandingkan dengan pengembalian ekuitas perusahaan. Hal ini menjadi salah satu bukti bahwa pada saat penelitian sedang berlangsung masih banyak perusahaan yang memiliki utang dan tidak mampu membayar kewajibannya terutama dalam masa pandemi *covid-19*. Hal ini cukup memberikan dampak berkurangnya pengaruh DER terhadap nilai perusahaan (PBV) karena tidak mampu membayar kewajibannya.
3. Ukuran perusahaan memperoleh nilai koefisien paling tinggi jika dibandingkan dengan variabel lainnya yang terdapat dalam model regresi yang digunakan. Kondisi ini cukup membuktikan bahwa ukuran perusahaan yang besar merupakan salah satu hal yang dapat memberikan kepercayaan bagi investor sehingga mempengaruhi persepsi pasar terhadap perusahaan dan secara tidak langsung hal ini juga akan berdampak pada nilai perusahaan. Oleh sebab itu, SIZE dapat dianggap sebagai salah satu faktor fundamental yang penting dalam menganalisis nilai perusahaan yang terjadi di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di saat pandemi, karena besarnya aset dapat dimanfaatkan oleh manajemen (agensi) untuk melanjutkan aktifitas perusahaan saat perusahaan mengalami penurunan laba.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan dalam melakukan penelitian yang diprediksi dapat memengaruhi hasil penelitian. Keterbatasan-keterbatasan tersebut diantaranya:

1. Tidak semua perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memberikan laporan keuangan pada periode 2019-2022. Hal ini mengakibatkan berkurangnya sampel dalam penelitian ini.
2. Tidak semua perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami pengembalian ekuitas yang positif (perusahaan pernah mengalami kerugian selama periode 2019-2022). Oleh sebab itu, tidak sedikit perusahaan dikeluarkan dari sampel penelitian untuk menghindari terjadinya distorsi dalam pengolahan data.
3. Penelitian ini menggabungkan data yang diamati atas periode sebelum pandemi *COVID-19* dan saat pandemi *COVID-19* sehingga hal tersebut berpotensi menyebabkan data yang digunakan mengalami pembiasan.

Rekomendasi Bagi Penelitian Selanjutnya

Rekomendasi peneliti bagi penelitian selanjutnya terkait dengan hasil analisis dan pembahasan sebelumnya adalah:

1. Diharapkan kepada penelitian selanjutnya untuk menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dalam penelitian ini hanya menggunakan profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan.
2. Diharapkan kepada penelitian selanjutnya untuk menambah periode dalam pengamatan yang dilakukan, hal ini dilakukan agar permasalahan mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat digeneralisasi dengan data-data terbaru dan data yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Slehat, Z. A. F. (2020). Impact of financial leverage, size and assets structure on firm value: Evidence from industrial sector, Jordan. *International Business Research*, 13(1), 109–120.
- Azhar, Z. A., & Wijayanto, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2016). *Doctoral dissertation, Faculty of Social and Political Sciences*, 7(4). <https://doi.org/https://doi.org/10.14710/jiab.2018.21918>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1* (14 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. (2022). Daftar Saham. Diambil 7 Mei 2023, dari <https://idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/daftar-saham/>
- Dang, T. D., & Do, T. V. T. (2021). Does capital structure affect firm value in Vietnam. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(1), 33–41.
- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori Dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.

- Farizki, F. I., Suhendro, & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 17–22.
- Fleury, M. (2022). Apakah Amerika Serikat sedang resesi? Diambil 17 Oktober 2022, dari <https://www.bbc.com/indonesia/articles/cjm28gdz0m0o>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamidah. (2019). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Himawan, H. M. (2020). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang go public di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 9(1).
- Hutauruk, D. M. (2022). Bank Sentral Kerek Suku Bunga, Pasar Perumahan di Seluruh Dunia Merosot Drastis. Diambil 17 Oktober 2022, dari <https://internasional.kontan.co.id/news/bank-sentral-kerek-suku-bunga-pasar-perumahan-di-seluruh-dunia-merosot-drastis>
- Indrarini, S. (2019). Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba. *Surabaya: Scopindo Media Pustaka*.
- Ispriyahadi, H., & Abdulah, B. (2021). Analysis of The Effect of Profitability, Leverage and Firm Size on Firm Value. *Journal of Business, Management, & Accounting*, 3(2), 64–80.
- Kusnandar, V. B. (2022, Februari 10). Sektor Real Estate Tumbuh 2,78% pada 2021. Diambil 25 November 2022, dari <https://bit.ly/3VHHIEb>
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dalam *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis* (hlm. 569–576).
- Mulyawan, S. (2015). *Manajemen keuangan*. Bandung: Pustaka Setia.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5*.
- Prasetyo, D. W., & Hermawan, A. (2023). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 6(1), 743–751.
- Putra, R. D., & Gantino, R. (2021a). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 11(1), 81–96.
- Putra, R. D., & Gantino, R. (2021b). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 11(1), 81–96.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82.
- Subramanyam, K. R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kesebelas (1 ed.)*. Jakarta: Salemba Empat.

- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Sutama, D., & Lisa, E. (2018). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *JSMA (Jurnal Sains Manajemen Dan Akuntansi)*, 10(1), 21–39.
- VU, T. A. T., & LE, V. H. (2021). The effect of tax planning on firm value: A case study in Vietnam. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 973–979.
- Wati, L. N. (2019). *Model Corporate Social Responsibility (CSR)*. Myria Publisher.