

KORELASI

Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi

Volume 2, 2021 | hlm. 1294-1306

ANALISIS NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Nada Arafah^{1*}, Fitri Yetty², Nurmatias³
nadaarafah@upnvj.ac.id, fitriyetti@upnvj.ac.id,
nurmatias@upnvj.ac.id

* Penulis Korespondensi

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan utang yang diukur dengan *debt to equity ratio*, profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* dan ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total aset terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 30 perusahaan yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi Data Panel dengan program *E-Views 10* dan *Microsoft Excel 2013*. Hasil Penelitian menunjukkan kebijakan utang dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kebijakan Utang; Profitabilitas; Ukuran Perusahaan; Nilai Perusahaan.

Abstract

This study aims to determine the effect of debt policy as measured by *debt to equity ratio*, profitability as measured by *return on assets* and company size as measured by the natural logarithm of total assets on firm value as measured by *price book value*. The population in this study is the sub-sector companies *property* and *real estate* listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2019. The number of samples used in this study were 30 companies selected using *purposive sampling method*. The analysis technique used is Panel Data Regression Analysis with programs *E-Views 10* and *Microsoft Excel 2013*. The results showed that debt policy and firm size had an effect on firm value, and profitability had no effect on firm value.

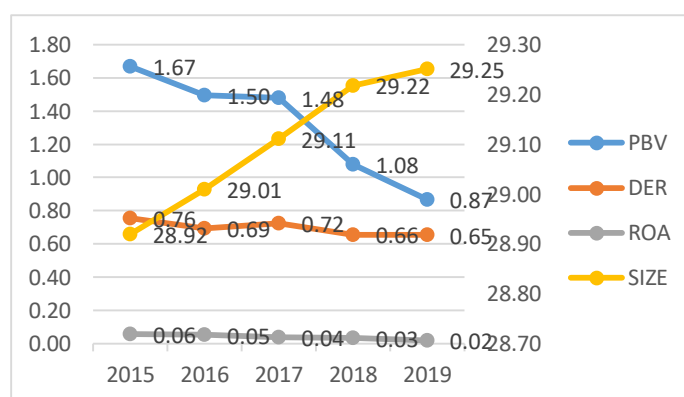
Keywords: Debt Policy; Profitability; Company Size; Firm Value.

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi ini kegiatan investasi sudah semakin dikenal dan dilakukan oleh banyak orang, hal tersebut menjadikan persaingan dalam dunia usaha di Indonesia semakin berkembang dan dibuktikan dengan adanya peningkatan jumlah perusahaan di Indonesia, dengan begitu perusahaan-perusahaan lama akan terdorong untuk melakukan berbagai strategi agar dapat memberikan pencapaian yang lebih baik melebihi perusahaan pesaing lama ataupun perusahaan pesaing baru. Fluktuasi nilai perusahaan atau harga saham sering kali dihadapi oleh banyak perusahaan, dalam Bursa Efek Indonesia perusahaan-perusahaan tersebut diklasifikasikan menjadi beberapa sektor dan terbagi menjadi beberapa subsektor lagi salah satunya adalah *property* dan *real estate*.

Pada dasarnya perkembangan disubsektor ini seringkali menjadi sebuah daya tarik maupun minat bagi seorang investor untuk berinvestasi dikarenakan sifatnya yang cukup menjanjikan, berjangka panjang dan pertumbuhannya yang cukup pesat. Akan tetapi belakangan ini subsektor *property* dan *real estate* mengalami sebuah penurunan performa nilai perusahaan dan kinerja perusahaan. Setiap tahunnya jumlah perusahaan yang mengalami fenomena penurunan nilai perusahaan melebihi 50% dari jumlah perusahaan pada subsektor *property* dan *real estate*, akan tetapi tentunya nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh faktor lainnya seperti kebijakan utang, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Gambar 1. Perbandingan Rata-Rata Subsektor *Property* dan *Real Estate*



Sumber: www.idx.co.id (data diolah 2020)

Berdasarkan data diatas, menunjukkan bahwa nilai perusahaan mengalami fluktuatif dan Keadaan ini menarik terdapat sebuah fenomena pada perusahaan *property* dan *real estate* yang tidak sesuai dengan teori. Dan teori-teori tersebut antara lainnya, tingkat utang yang besar akan menjadikan para investor untuk lebih waspada dalam memutuskan investasinya sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan (Hery, 2017 hlm. 4), kemudian teori profitabilitas, jika profitabilitas dari suatu perusahaan mengalami sebuah peningkatan maka nilai perusahaan juga akan meningkat karena apabila keuntungan yang diterima oleh perusahaan tinggi maka tingkat *return* sahamnya juga akan tinggi dan hal tersebut akan menjadikan para investor tertarik sehingga memutuskan membeli saham perusahaan (Hery, 2017 hlm. 3). Dan juga teori ukuran perusahaan, semakin besarnya ukuran dari sebuah perusahaan maka nilai perusahaan tentunya akan mengalami peningkatan sebab biasanya seorang investor mempunyai perhatian lebih terhadap perusahaan yang besar karena mereka beranggapan bahwa perusahaan tersebut akan jauh lebih mudah dalam hal memperoleh sumber serta segala pendanaan lebih stabil (Hery, 2017 hlm. 3). Hal tersebut mengindikasikan adanya fenomena di perusahaan *property* dan *real estate*.

Berdasarkan hasil penelitian fenomena pada kebijakan utang didukung oleh Palupi & Hendiarto (2018), Hidayat *et al.* (2019) dan Oktaviani & Desmintari (2016), namun berbeda dengan Diyani & Rahayu (2019), Hertina *et al.* (2019) dan Putri & Rachmawati (2017). Kemudian fenomena pada profitabilitas didukung oleh Ardila (2017), Thaib & Dewantoro (2017) dan Palupi & Hendiarto (2018), namun berbeda dengan Tauke *et al.* (2017), Widayanti & Yadaya (2020) dan Markonah *et al.* (2020). Dan selanjutnya fenomena pada ukuran perusahaan didukung oleh Pamungkas *et al.* (2020) dan Suwardika & Mustanda (2017), namun berbeda dengan Novari & Lestari (2016), Pratiwi & Wiksuana (2020) dan Hirdinis (2019).

Berdasarkan pernyataan yang telah dijelaskan diatas maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut: apakah kebijakan utang, profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Dan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan utang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory dan Nilai Perusahaan

Signalling theory atau teori sinyal berawal dari adanya bukti bukti yang mengatakan bahwa pihak yang berada pada lingkungan internal perusahaan memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan pihak eksternal mengenai keadaan dan prospek masa mendatang pada perusahaan atau dengan kata lain terdapat *assymetric information* yang terjadi antara satu pihak dengan pihak lainnya (Gumanti, 2017 hlm. 249).

Hubungan antara *signalling theory* dengan nilai perusahaan yaitu jika sebuah perusahaan memiliki nilai yang baik dan mengalami peningkatan, maka dapat dijadikan sebuah sinyal yang positif untuk para investor sehingga membuat mereka merasa yakin untuk dapat berinvestasi pada perusahaan tersebut (Rajagukguk *et al.*, 2019). Dan begitupun sebaliknya, apabila nilai perusahaan buruk dan tampak mengalami penurunan yang terus-menerus maka dapat dijadikan sinyal negatif untuk investor.

Agency Theory dan Nilai Perusahaan

Agency theory atau teori keagenan adalah sebuah konsep yang menguraikan mengenai hubungan pemegang saham (*principal*) dengan manajemen puncak perusahaan (*agent*). untuk dapat mencapai tujuan perusahaan, pemegang saham memberikan kewenangan pada manajemen untuk dapat membuat keputusan yang terbaik. Dan manajemen harus bertanggung jawab dengan berbagai upaya demi mencapai tujuan utama (Supriyono, 2018 hlm. 63).

Untuk dapat menyelesaikan masalah keagenan yang terjadi, hal yang dapat dilakukan adalah dengan membuat keputusan pendanaan terutama pada penggunaan utang karena dapat mengarahkan pihak manajemen agar dapat bertindak sesuai dengan kepentingan dari pemilik perusahaan sebab utang dapat memicu adanya risiko, maka dari itu *agency cost* harus selalu dipertimbangkan dalam keputusan pendanaan (Suripto, 2015 hlm. 14). Oleh karena itu jika keputusan pendanaan perusahaan dilakukan dengan baik, maka struktur modal perusahaan akan semakin optimal sehingga hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan

Kebijakan utang merupakan kebijakan mengenai bagaimana suatu perusahaan dalam menggunakan sumber dana melalui utang (Rajagukguk *et al.*, 2019). Penggunaan utang pada dasarnya bukanlah suatu hal yang buruk bagi perusahaan. kewajiban yang dimiliki dapat dimanfaatkan secara maksimal sehingga profit yang dihasilkan oleh perusahaan dapat dipergunakan untuk melunasi biaya bunga ataupun biaya utang yang dimiliki (Pangestuti, 2018). Ketika perusahaan memilih untuk menggunakan utang dalam membiayai kegiatan

operasionalnya, perusahaan harus memperhatikan proporsi utang itu sendiri dikarenakan jika besaran utang perusahaan semakin besar maka akan menurunkan nilai perusahaan. Hubungan mengenai kebijakan utang dengan nilai perusahaan diperkuat oleh pendapat Diyani & Rahayu (2019) yang menyatakan bahwa penggunaan utang yang tinggi dapat mengurangi keuntungan perusahaan yang kemudian dapat menurunkan nilai perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

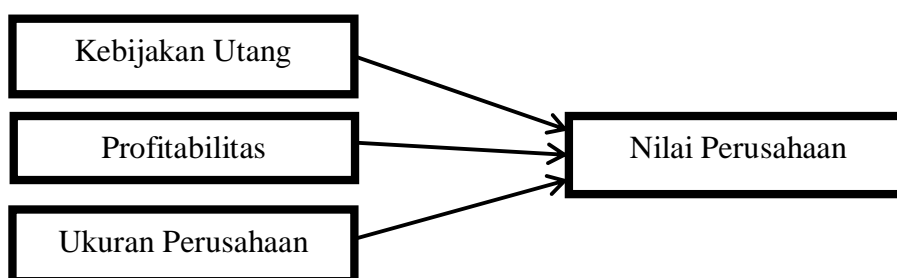
Menurut Palupi & Hendiarto (2018), profitabilitas adalah sebuah variabel yang dapat menggambarkan bagaimana keadaan keuangan suatu perusahaan. Apabila keadaan keuangan menunjukkan arah yang lebih baik maka mengindikasikan kinerja perusahaan tersebut juga membaik dan dapat berimbas pada pengembalian yang akan masuk ke investor juga meningkat. Hubungan antar profitabilitas dengan nilai perusahaan adalah profitabilitas dari sebuah perusahaan yang semakin besar maka akan meningkatkan laba perlembar saham, dan dengan peningkatan tersebut akan membuat para investor maupun calon investor merasa tertarik untuk berinvestasi dengan cara membeli saham perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan, dan begitupun sebaliknya.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan visualisasi besaran perusahaan yang dapat tinjau dari perolehan total aset (Novari & Lestari, 2016). Hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan adalah ketika perusahaan semakin membesar dan meningkat maka nilai pada suatu perusahaan juga akan meningkat, dan berlaku sebaliknya. Hal tersebut dikarenakan apabila skala suatu perusahaan semakin besar, dapat memberikan dampak kemudahan pada perusahaan dalam menghasilkan sumber pendanaan internal dan eksternal. Selain itu perusahaan yang besar dapat meningkatkan keyakinan yang besar pula bagi investor pada besaran *return* investasinya. Perusahaan besar dianggap memiliki keadaan yang lebih stabil dan hal ini memberikan rasa ketertarikan pada diri seorang investor untuk membeli saham-sahamnya perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Model Penelitian

Gambar 2. Diagram Model Penelitian



Sumber : data diolah oleh penulis (2020)

Hipotesis

H₁: Kebijakan Utang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H₂: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H₃: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yakni sebuah wujud realisasi dari kemampuan yang telah dilakukan oleh perusahaan dalam menciptakan sebuah nilai tambah ekonomi serta merupakan persepsi dari investor dalam menggambarkan sebuah kondisi baik atau buruknya perusahaan yang dapat diukur melalui nilai saham. Dan dapat diukur menggunakan proksi *Price Book Value* (PBV), dengan rumus perhitungan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}} \quad (1)$$

Variabel Independen

Kebijakan Utang

Kebijakan utang merupakan langkah yang diterapkan oleh perusahaan untuk dapat menentukan bagaimana pengalokasian utang dalam menunjang aktivitas operasional. Dan dapat diukur menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER), dengan rumus perhitungan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholder's Equity}} \quad (2)$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari kegiatan operasional perusahaan. Dan dapat diukur menggunakan proksi *Return On Assets* (ROA), dengan rumus perhitungan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}} \quad (3)$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan sebuah variabel yang digunakan untuk mengidentifikasi besaran perusahaan yang dapat ditinjau dari jumlah aktiva yang dimiliki. Dan dapat diukur menggunakan proksi SIZE dengan rumus perhitungan sebagai berikut:

$$SIZE = \text{Ln} (\text{Total Asset}) \quad (4)$$

Populasi dan Sampel

Populasi yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan selama tahun 2015-2019 yang berjumlah 66 perusahaan dengan teknik pemilihan sampel yaitu teknik *purposive sampling*, sehingga sampel pada penelitiann ini berjumlah 30 perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Data sekunder merupakan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini. Sumber data dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan yang telah dilakukan pengauditan oleh auditor pada perusahaan-perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2015-2019 yang diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id serta sumber-sumber lainnya.

Teknik Analisis Data

Untuk dapat menganalisis dan pengujian hipotesis pada data yang tersaji dilakukan dengan menggunakan bantuan program komputer antara lain *E-views 10* dan *Microsoft Office Excel 2016*.

Bentuk umum dari persamaan regresi data panel antara lain :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \beta_3 X_{3t} + \mu_{it} \quad (5)$$

Berikut merupakan penjelasan dari setiap variabel pada perumusan tersebut, antara lain:

- Y_{it} = Nilai perusahaan
- X_1 = Kebijakan Utang
- X_2 = Profitabilitas
- X_3 = Ukuran Perusahaan
- β = Konstanta
- i = Perusahaan Subsektor *Property* dan *Real Estate*
- t = Periode Waktu
- μ = *Error Term*

Statistik Deskriptif

Data-data tersebut dapat ditunjukkan melalui nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*), rentang (*range*), total (*sum*), derajat keruncingan suatu distribusi normal (*kurtosis*) dan derajat ketidaksimetrisan suatu distribusi normal (*skewness*). Dalam statistik deskriptif memerlukan data-data antara lain nilai perusahaan (PBV), kebijakan utang (DER), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE).

Uji Hipotesis

Dalam pengujian hipotesis ini uji yang digunakan adalah Uji Parsial (Uji t) dan Uji Koefisien Determinasi (R^2)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan pada penelitian kali ini adalah perusahaan subsektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan selama 5 tahun yaitu 2015-2019 dan terdapat 30 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel, sehingga jumlah sampel secara keseluruhan yaitu 150 data penelitian.

Statistik Deskriptif

Berdasarkan olah data yang meliputi nilai perusahaan, kebijakan utang, profitabilitas, ukuran perusahaan dengan menggunakan bantuan *Eviews Version 10*, maka hasil dari pengolahan data antara lain:

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	PBV	DER	ROA	SIZE
Mean	1.557673	0.691082	0.058848	29.44182
Maximum	12.76960	3.701000	0.358900	31.62820
Minimum	0.136300	0.043300	0.000300	25.68710

Std. Dev.	1.915138	0.557698	0.054837	1.265532
Observations	150	150	150	150

Sumber: *Output E-Views 10* (data diolah 2021)

Dan adapun interpretasi dari statistik deskriptif adalah sebagai berikut :

- a. Variabel Nilai Perusahaan (PBV)
 Nilai perusahaan memiliki rata-rata sejumlah 1,557673. Perusahaan yang memiliki PBV tertinggi adalah perusahaan Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) tepat pada tahun 2017 yaitu sebesar 12,76960. Selanjutnya perusahaan yang memiliki PBV terendah adalah perusahaan Lippo Cikarang Tbk (LPCK) tepat pada tahun 2019 yaitu sebesar 0,136300. Kemudian standar deviasi pada PBV yaitu sebesar 1,915138 dimana nilai tersebut lebih tinggi dari mean yang mengartikan terdapat kesenjangan yang cukup besar antara PBV terendah dengan PBV tertinggi.
- b. Variabel Kebijakan Utang (DER)
 Rata-rata dari rasio variabel kebijakan utang (*Debt to Equity Ratio*) adalah sebesar 0,691082. Perusahaan yang memiliki DER tertinggi adalah perusahaan Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) tepat pada tahun 2017 yaitu sebesar 3.701000. Selanjutnya perusahaan yang memiliki DER terendah adalah perusahaan Puradelta Lestari Tbk (DMAS) tepat pada tahun 2018 yaitu sebesar 0,043300. Kemudian standar deviasi pada DER yaitu sebesar 0,557698 dimana nilai tersebut lebih rendah dari mean yang mengartikan terdapat kesenjangan yang tidak terlalu jauh antara DER terendah dengan DER tertinggi.
- c. Variabel Profitabilitas (ROA)
 Rata-rata dari rasio variabel profitabilitas (*Return On Assets*) adalah sebesar 0,058848. Perusahaan yang memiliki ROA tertinggi adalah perusahaan Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII) tepat pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,358900. Selanjutnya perusahaan yang memiliki ROA terendah adalah perusahaan Gading Development Tbk (GAMA) tepat pada tahun 2017 yaitu sebesar 0,000300. Kemudian standar deviasi pada ROA yaitu sebesar 0,054837 dimana nilai tersebut lebih kecil dari mean yang mengartikan terdapat kesenjangan yang tidak terlalu jauh antara ROA terendah dengan ROA tertinggi.
- d. Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE)
 Rata-rata dari rasio variabel ukuran perusahaan (*Size*) adalah sebesar 29.44182. Perusahaan yang memiliki SIZE tertinggi adalah perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) tepat pada tahun 2019 yaitu sebesar 0,358900. Selanjutnya perusahaan yang memiliki SIZE terendah adalah perusahaan Bekasi Asri Pemuka Tbk (BAPA) tepat pada tahun 2019 yaitu sebesar 25,68710. Kemudian standar deviasi pada SIZE yaitu sebesar 1.265532 dimana nilai tersebut lebih kecil dari mean yang mengartikan terdapat kesenjangan yang tidak terlalu jauh antara SIZE terendah dengan SIZE tertinggi.

Analisis Regresi Data Panel

Uji F Restricted (Pooled Least Square VS Fixed Effect Model)

Tabel 2. Hasil Uji *F Restricted*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	21.967460	(29,117)	0.0000
Cross-section Chi-square	279.493973	29	0.0000

Sumber: *Output E-Views 10* (data diolah 2021)

Nilai probabilitas *Cross Section Chi-Square* yaitu sebesar $0,0000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga model yang terbaik dan tepat yang dapat digunakan pada penelitian ini antara *Pooled Least Square* dengan *Fixed Effect Model* adalah *Fixed Effect Model*.

Uji Hausman (Fixed Effect Model VS Random Effect Model)

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	21.855820	3	0.0001

Sumber: *Output E-Views 10* (data diolah 2021)

Nilai probabilitas *Cross Section Chi-Square* yaitu sebesar $0,0001 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga model yang terbaik dan tepat yang dapat digunakan pada penelitian ini antara *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model* adalah *Fixed Effect Model*.

Model Regresi Yang Digunakan

Tabel 4. Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	58.06935	10.78740	5.383072	0.0000
DER	2.403407	0.240669	9.986364	0.0000
ROA	2.689646	1.716630	1.566818	0.1199
SIZE	-1.981226	0.363624	-5.448551	0.0000

Sumber: *Output E-Views 10* (data diolah 2021)

Hasil pengujian pada model regresi data panel, maka persamaan regresi dapat ditulis sebagai berikut:

$$PBV = 58,06935 + 2,403407 (DER) + 2,689646 (ROA) - 1.981226 (SIZE)$$

- Apabila melihat hasil dari uji regresi diatas, maka dapat dilihat nilai 58,06935 yang merupakan nilai konstanta. Dengan itu artinya, jika nilai kebijakan utang (DER), profitabilitas (ROA), serta ukuran perusahaan (SIZE) diasumsikan konstan atau hasilnya 0 maka nilai perusahaan (PBV) sejumlah 58,06935.
- Kebijakan utang (DER) memiliki koefisien regresi sebesar 2,403407 dengan ini artinya bahwa apabila nilai DER meningkat 1 (mengasumsikan bahwa koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah), maka nilai perusahaan (PBV) meningkat sejumlah 2,403407. Hal ini menunjukkan koefisien bernilai positif, artinya hubungan kebijakan utang (DER) dengan nilai perusahaan (PBV) memiliki hubungan positif.
- Profitabilitas (ROA) memiliki koefisien regresi sebesar 2,689646 dengan ini artinya bahwa apabila nilai ROA meningkat 1 (mengasumsikan bahwa koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah), maka nilai perusahaan (PBV) meningkat sejumlah

2,689646. Hal ini menunjukkan koefisien bernilai positif, artinya hubungan profitabilitas (ROA) dengan nilai perusahaan (PBV) memiliki hubungan positif.

- d. Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki koefisien regresi sebesar -1,981226 dengan ini artinya bahwa apabila nilai SIZE meningkat 1 (mengasumsikan bahwa koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah), maka nilai perusahaan (PBV) menurun sejumlah 1,981226. Hal ini menunjukkan koefisien bernilai negatif, artinya hubungan ukuran perusahaan (SIZE) dengan nilai perusahaan (PBV) memiliki hubungan negatif.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 5. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	58.06935	10.78740	5.383072	0.0000
DER	2.403407	0.240669	9.986364	0.0000
ROA	2.689646	1.716630	1.566818	0.1199
SIZE	-1.981226	0.363624	-5.448551	0.0000

Sumber: *Output E-Views 10* (data diolah 2021)

Oleh karena itu dapat dilihat bahwa pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah:

- Pengaruh Kebijakan Utang (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
Kebijakan utang yang diproyeksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari α yaitu $0,0000 < 0,05$ dengan koefisien sebesar 2,403407 dan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $9,986364 > 1,97635$ dengan $df = 150 - 4 = 146$ dan taraf signifikansi 5% maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).
- Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
Profitabilitas yang diproyeksikan oleh *Return On Assets* (ROA) menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari α yaitu $0,1199 > 0,05$ dengan koefisien sebesar 2,689646 dan nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $1,566818 < 1,97635$ dengan $df = 150 - 4 = 146$ dan taraf signifikansi 5% maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
- Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
Ukuran perusahaan yang diproyeksikan oleh *SIZE* menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari α yaitu $0,0000 < 0,05$ dengan koefisien sebesar -1,981226 dan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $-5,448551 > -1,97635$ dengan $df = 150 - 4 = 146$ dan taraf signifikansi 5% maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi (R²)

<i>R-squared</i>	0.871354	<i>Mean dependent var</i>	1.557673
<i>Adjusted R-squared</i>	0.836168	<i>S.D. dependent var</i>	1.915138
<i>S.E. of regression</i>	0.775174	<i>Akaike info criterion</i>	2.520080
<i>Sum squared resid</i>	70.30465	<i>Schwarz criterion</i>	3.182419

<i>Log likelihood</i>	-156.0060	<i>Hannan-Quinn criter.</i>	2.789167
<i>F-statistic</i>	24.76467	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.988741
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000		

Sumber: *Output E-Views 10* (data diolah 2021)

Nilai Dari Adjusted R-squared dari hasil Uji R^2 sebesar 0.836168 atau sebesar 83,62%. Artinya 83,62% nilai perusahaan dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh kebijakan utang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel dependen. Sedangkan sisanya sebesar 16,38% (100% - 83,62%) dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan output *Eviews* menunjukkan kebijakan utang yang di proyeksikan oleh *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dibuktikan melalui nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$. Pernyataan tersebut sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Suripto (2015, hlm. 12) yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat memberikan dampak pada perlindungan pajak perusahaan, sehingga laba operasi yang dihasilkan perusahaan maupun yang diterima oleh investor akan semakin banyak. Dan menurut Fauziah (2017, hlm. 38) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan mengalami peningkatan seiring dengan bertambahnya utang, namun ketika penggunaan utang sudah mencapai atau bahkan melebihi tingkat optimal maka nilai perusahaan tersebut akan mengalami penurunan. Hasil penelitian ini didukung oleh Rajagukguk *et al.* (2019); Gamayuni (2015); Tambunan *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan output *Eviews* menunjukkan profitabilitas yang di proyeksikan *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dibuktikan melalui nilai probabilitas $0,1199 > 0,05$. Artinya kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan subsektor *property* dan *real estate* dalam menghasilkan sebuah laba tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut salah satunya dikarenakan profitabilitas dari subsektor ini sedang mengalami penurunan sehingga membuat investor lebih memperhatikan faktor-faktor lain yang dapat menunjang kepercayaan investor untuk dapat melakukan investasi pada perusahaan subsektor *property* dan *real estate*. Dan prospek yang dimiliki masih tetap menjanjikan dalam jangka menengah dan jangka panjang, dikarenakan pertumbuhan penduduk terus mengalami peningkatan dari tahun ketahun yang tentunya akan meningkatkan kebutuhan masyarakat terhadap sektor ini. Hasil penelitian ini didukung oleh Thaib & Dewantoro (2017); Palupi & Hendiarto (2018); Ramdhonah *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan output *Eviews* menunjukkan ukuran perusahaan yang di proyeksikan oleh *Ln Total Aset* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dibuktikan melalui nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$. Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan dengan ukuran yang besar belum tentu mampu memberikan jaminan bahwa nilai perusahaan yang akan diperoleh ikut menjadi tinggi, sebab perusahaan dengan ukuran yang besar belum tentu percaya diri dan mengambil tindakan untuk melangsungkan investasi baru terkait ekspansi sebelum utang perusahaan lunas. Dan sejalan pada Ramdhonah *et al* (2019) yang menyatakan bahwa ketidakefisienan dari manajemen ketika melakukan sebuah pengawasan merupakan salah satu

penyebab atau kendala yang kemungkinan dapat terjadi pada perusahaan yang memiliki ukuran yang besar dan jika benar terjadi dapat memberikan imbas kepada nilai dari perusahaan akan mengalami penurunan. Hasil penelitian ini didukung oleh Hertina *et al.* (2019); Tauke *et al.* (2017); Ramdhonah *et al.* (2019); yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian serta pengujian hipotesis yang telah dilakukan sebelumnya maka dapat disimpulkan sebagai berikut: Kebijakan Utang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa Kebijakan Utang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kemudian Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dan juga Ukuran Perusahaan yang diukur dengan total aset yang disederhanakan dengan *Logaritma Natural* (SIZE) menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Dan keterbatasan dalam melakukan penelitian ini antara lainnya, ditengah masa pandemi COVID-19 seperti ini, peneliti mengalami kesulitan untuk mencari literatur buku yang dapat digunakan, dan juga peneliti mengalami kesulitan dalam pengolahan data karena terdapat perubahan pada situs Bursa Efek Indonesia sehingga beberapa laporan keuangan tidak dapat diunduh.

Adapun saran dalam penelitian ini yakni diharapkan perusahaan khususnya subsektor *property* dan *real estate* dapat memaksimalkan kinerja keuangan serta performa manajemen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan diharapkan dapat memberikan bahan pertimbangan investor dalam memilih perusahaan yang terbaik untuk dilakukan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardila, I. (2017). Pengaruh profitabilitas dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1(1), 21–30. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1066320>
- Diyani, L. A., & Rahayu, S. N. (2019). Nilai Perusahaan Ditinjau dari Struktur Kepemilikan , Kebijakan Utang , dan Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, 6(2356–4385), 1–8.
- Fauziah, F. (2017). Kesehatan Bank, Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan: *Teori dan Kajian Empiris* (1 ed.). RV. Pustaka Horizon.
- Gamayuni, R. R. (2015). The Effect Of Intangible Asset Financial Performance And Financial Policies On The Firm Value. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 4(1), 202–212.
- Gumanti, T. A. (2017). Keuangan Korporat Tinjauan Teori dan Bukti Empiris (1 ed.). Mitra Wacana Media.
- Hertina, D., Hidayat, M. B., & Mustika, D. (2019). Ukuran Perusahaan , Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas. *Jurnal Ecodemica*, 3(1).
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi* (A. Pramono (ed.); 1 ed.). PT.Grasindo.
- Hidayat, R., Wahyudi, S., Muharam, H., Shaferi, I., & Puspitasari, I. (2019). The improve level of firm value with liquidity, debt policy and investment in indonesian emerging market. *Revista Espacios*, 40(40), 22.
- Hirdinis. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability.

International journal of economics and business administration, VII(1), 174–191.

- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of profitability, leverage, and liquidity to the firm value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83–94. <https://doi.org/10.31933/DIJEFA>
- 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 Universitas Udayana*, 5(9), 5671–5694.
- Oktaviani, O., & Desmintari. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Dividend Payout Ratio (Dpr) Terhadap Nilai Perusahaan. *Equity*, 19(2), 115–128. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.34209/equ.v19i2.480>
- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2), 177–185.
- Pamungkas, F. A., Wijayanti, A., & Fajri, R. N. (2020). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Public, and Accounting (JEPA)*, 2(2), 86–102.
- Pangestuti, D. C. (2018). Pengaruh EPS, DER dan ROA Terhadap Tobin's Q pada Perusahaan Pertambangan dan Energi yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mitra Manajemen*, 2(5), 449–464. <http://e-jurnalmitramanajemen.com/index.php/jmm/article/view/125/69>
- Pratiwi, I. D. A. I., & Wiksuana, I. G. B. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Property Di Bursa Efek. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(6), 2394. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i06.p17>
- Putri, V. R., & Rachmawati, A. (2017). The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry. *Jurnal Ilmu Manajemen & Ekonomika*, 10(1), 14–21.
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen*, 3(1), 77–90. <https://doi.org/10.33603/jibm.v3i1.2079>
- 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. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Supriyono, R. (2018). *Akuntansi Keperilakuan*. Gajah Mada University Press.
- Suripto. (2015). *Manajemen Keuangan: Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added*. Graha Ilmu.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 254488.
- Tambunan, E. H., Sabijono, H., & Lambey, R. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Konstruksi Di Bei. *Jurnal EMBA*, 7(3), 4445–4454. <https://doi.org/10.35794/emba.v7i3.25144>
- Tauke, P. Y., Murni, S., & Tulung, J. E. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *EMBA*, 5(2), 919–927. <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/emba.v5i2.16009>
- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai

Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Transportasi Laut Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi*, 1(1).

Widayanti, L. P. P. A., & Yadaya, I. putu. (2020). Leverage, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Luh. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(2), 737–757. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i02.p17>