

RESEARCH ARTICLE

Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2024

Selina Dila Profita^{1*}, Maryono², Batara Daniel Bagana³

^{1*,2,3} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Stikubank (UNISBANK) Semarang, Semarang, Indonesia.

Email: selinadila6@gmail.com^{1*}, maryono@edu.unisbank.ac.id², batara@edu.unisbank.ac.id³

Histori Artikel:

Dikirim 28 Januari 2026; Diterima dalam bentuk revisi 20 Maret 2026; Diterima 10 April 2026; Diterbitkan 1 Juni 2026. Semua hak dilindungi oleh Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan Riset) – Lembaga KITA.

Suggested citation:

Profita, S. D., Maryono, M., & Bagana, B. D. (2026). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2024. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 12(3), 2492-2502. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v12i3.6471>.

Abstrak

Penelitian ini untuk membedah bagaimana variabel keuangan seperti profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, ukuran perusahaan membentuk industri real estat dan properti di BEI periode 2020-2024. Menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian ini mengolah data tahunan dari 80 sampel terpilih. Hasil pengujian hipotesis mengungkapkan fakta menarik: dalam memengaruhi nilai perusahaan. Di sisi lain, kebijakan dividen terbukti menjadi pendorong positif yang kuat bagi nilai perusahaan, berbeda dengan ukuran perusahaan yang justru berpengaruh secara negatif. Secara kolektif, semua variabel tersebut memengaruhi nilai perusahaan secara simultan, dengan kesimpulan bahwa mekanisme dividen merupakan instrumen paling krusial bagi penilaian investor di sektor properti.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan; Profitabilitas; Struktur Modal; Keputusan Investasi; Kebijakan Dividen; Ukuran Perusahaan.

Abstract

The primary objective of this study is to analyze how financial variables specifically, investment decisions, dividend policy, and firm size shape firm value within the real estate and property industry on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020-2024 period. Employing a quantitative approach, this research processed annual data from 80 selected samples. The results of the hypothesis testing reveal several compelling findings: influence firm value. Conversely, dividend policy proved to be a powerful positive driver demonstrated a significant negative effect. Collectively, these variables influence firm value simultaneously, leading to the conclusion that dividend mechanisms serve as the most crucial instrument for investor valuation within the property sector.

Keyword: Firm Value; Profitability; Capital Structure; Investment Decisions; Dividend Policy; Firm Size.

1. Pendahuluan

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia telah memacu industri dengan perkembangan paling pesat. Data Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga penghujung tahun 2024 mencatat sebanyak 94 emiten yang bergerak di bidang ini, yang sekaligus menjadi sinyal ketatnya persaingan pasar. Fenomena ini menuntut korporasi untuk terus memacu daya saing dan performa demi membuktikan keberhasilan manajerial melalui peningkatan nilai entitas bisnis mereka. Valuasi sebuah perusahaan merupakan cerminan dari sudut pandang investor terhadap kapabilitas dan potensi masa depan organisasi tersebut. Sejalan dengan teori perusahaan, fokus utama manajemen adalah optimalisasi nilai bisnis. Harga saham di pasar modal menjadi indikator nyata dari nilai perusahaan tersebut (Fama, 1978), di mana tren harga yang positif mencerminkan tingkat kepercayaan pasar yang tinggi. Selain menjadi tolok ukur kemakmuran investor, nilai perusahaan juga merepresentasikan efisiensi manajemen dalam mengoperasikan aset (Mursalin *et al.*, 2015). Berbagai studi terdahulu mengidentifikasi sejumlah elemen internal yang memengaruhi fluktuasi nilai ini, di antaranya profitabilitas dan struktur pemodal (Oktrima & Sutrisno, 2023), serta strategi investasi dan distribusi dividen (Agung *et al.*, 2021). Skala atau ukuran organisasi juga dinilai memiliki peran karena keterkaitannya dengan stabilitas pengelolaan aset (Vernando & Erawati, 2020). Mengingat masih adanya divergensi atau ketidakkonsistenan hasil pada riset-riset sebelumnya, penelitian ini hadir untuk memberikan bukti empiris yang lebih solid. Studi ini difokuskan pada emiten properti di BEI periode 2020-2024 dengan harapan perkembangan literatur strategis bagi para pelaku pasar.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Signalling Theory

Teori Sinyal (Signalling Theory) Teori sinyal berfokus pada upaya meminimalisir kesenjangan informasi (asymmetric information) antara pihak manajemen sebagai internal perusahaan dengan pihak luar atau investor. Konsep ini pertama kali digagas oleh Spence (1973), yang menyatakan lebih lengkap memiliki kemampuan untuk mengirimkan "isyarat" atau sinyal kepada pihak yang kekurangan, manajemen menggunakan laporan keuangan serta berbagai kebijakan strategis sebagai media untuk mengirimkan pesan mengenai performa dan potensi perusahaan di masa mendatang. Adanya pesan atau sinyal yang bersifat positif akan diinterpretasikan oleh pasar sebagai kabar baik (good news). Reaksi pasar ini umumnya ditandai dengan melonjaknya minat beli terhadap saham perusahaan, yang secara otomatis akan mengerek harga saham serta memperkuat nilai perusahaan. Sebaliknya, informasi yang ditangkap sebagai sinyal negatif cenderung menurunkan kredibilitas perusahaan di mata publik. Dengan demikian, teori ini sangat krusial untuk membedah bagaimana fluktuasi kinerja perusahaan berdampak langsung pada nilai entitas tersebut di pasar (Spence, 1973).

2.2 Nilai Perusahaan

Valuasi atau nilai perusahaan merupakan cerminan dari sudut pandang investor mengenai efektivitas kinerja serta potensi pertumbuhan organisasi di masa depan. Dalam pasar modal, nilai ini memiliki korelasi erat dengan harga saham, mengingat harga tersebut merepresentasikan harapan pasar terhadap kemampuan entitas dalam mencetak keuntungan. Harga saham yang tinggi sering kali dianggap sejajar dengan tingginya nilai sebuah korporasi. Selain itu, angka ini menjadi indikator keberhasilan jajaran manajemen dalam mengoptimalkan sumber daya. Oleh karena itu, bagi perusahaan yang telah melantai di bursa (go public), mendongkrak nilai perusahaan merupakan prioritas strategis utama. Pentingnya nilai perusahaan dirasakan baik oleh emiten maupun pemegang saham. Bagi investor, metrik ini menjadi kompas untuk menentukan apakah suatu saham layak dikoleksi. Perusahaan dengan valuasi yang kuat dipandang memiliki masa depan bisnis yang cerah. dipilih sebagai alat ukur utama karena kemampuannya membandingkan nilai pasar dengan nilai ekuitas perusahaan secara buku. Menurut

RESEARCH ARTICLE

Harmono (2017), PBV sangat relevan diterapkan pada industri properti dan real estate. Selain PBV, terdapat beberapa rasio penilaian lain yang sering digunakan, antara lain:

Price to Book Value (PBV)

Mengukur *believe* terhadap saham.

PBV = Harga Saham / Nilai Buku per Lembar Saham

Price to Earning Ratio (PER)

Menunjukkan proyeksi pasar atas pertumbuhan laba dengan membandingkan harga saham terhadap laba bersih per saham (EPS).

PER = Harga Saham / Laba per Lembar Saham

Tobin's Q

Rasio komprehensif (ekuitas dan utang) dengan total asetnya. Jika rasio ini melampaui angka satu, perusahaan dinilai memiliki potensi ekspansi yang besar.

Tobin's Q = $\{(\text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}) + \text{Total Liabilitas} \} / \text{Total Aset}$

2.3 Profitabilitas

Efisiensi manajemen dalam mengoptimalkan modal serta aset entitas bisnis dapat diukur melalui rasio profitabilitas. Rasio ini menjadi indikator krusial yang memperlihatkan kapabilitas perusahaan dalam menciptakan laba melalui aktivitas operasionalnya. Tingkat profitabilitas yang impresif menandakan bahwa organisasi mampu memberdayakan sumber daya yang dimilikinya secara efektif. Dalam perspektif pasar, kondisi ini merupakan sinyal positif yang mencerminkan performa unggul perusahaan, sehingga secara langsung menjadi salah satu determinan. Dalam penelitian ini, Return on Equity (ROE) dipilih sebagai parameter pengukur profitabilitas. ROE merefleksikan yang bersumber dari ekuitas pemegang saham. Angka ROE yang tinggi mengindikasikan bahwa investor akan memperoleh tingkat pengembalian yang lebih besar, yang pada gilirannya akan memicu ketertarikan pasar untuk menyuntikkan modal. Sejalan dengan pendapat Kasmir (2019), penguatan nilai ROE mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memutar modal sendiri demi meraih keuntungan.

Rumus ROE adalah:

ROE = Laba Bersih Setelah Pajak / Total Ekuitas

2.4 Struktur Modal

Keputusan mengenai komposisi modal ini memiliki urgensi tinggi karena berimplikasi langsung pada profil risiko serta stabilitas finansial perusahaan. Meskipun penggunaan utang yang masif berisiko meningkatkan beban finansial, ketergantungan yang terlalu besar pada modal internal juga dapat membatasi peluang profitabilitas. Maka dari itu, pencapaian struktur modal yang ekuilibrium atau optimal sangat krusial guna memaksimalkan valuasi entitas di mata publik. Rasio Utang terhadap Ekuitas (Debt to Equity Ratio/DER) adalah metrik yang digunakan dalam penelitian ini untuk menilai struktur modal. Rasio ini membandingkan total kewajiban dan ekuitas suatu bisnis. DER yang tinggi menunjukkan ketergantungan pada utang, menurut Riyanto (2017) finansial yang besar pada pihak eksternal, yang sering kali ditangkap sebagai sinyal negatif oleh pasar karena meningkatnya risiko gagal bayar. Sebaliknya, nilai DER yang lebih rendah mengindikasikan struktur pendanaan yang lebih sehat dan stabil. Dengan demikian, DER menjadi alat ukur yang valid untuk melihat sejauh mana utang digunakan dalam membiayai operasional perusahaan serta dampaknya terhadap kepercayaan investor.

Rumus Debt to Equity Ratio (DER) adalah sebagai berikut:

DER = Total Kewajiban / Total Ekuitas

2.5 Keputusan Investasi

Langkah strategis modal ke berbagai aset atau proyek tertentu. Orientasi utama dari tindakan ini adalah untuk memperluas kapasitas operasional serta menciptakan arus keuntungan di masa depan.

RESEARCH ARTICLE

Ketepatan dalam memilih instrumen investasi menjadi pilar pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan, sedangkan kekeliruan dalam penempatan modal dapat berakibat pada penurunan performa korporasi. Maka dari itu, kebijakan investasi memegang peranan vital dalam membentuk persepsi pasar. Rasio ini menggambarkan ekspektasi para pemegang saham terhadap akselerasi keuntungan emiten di masa mendatang. Sebagaimana dijelaskan oleh Wira (2020), nilai PER yang tinggi menjadi indikasi kuat bahwa publik merasa optimis terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Kepercayaan tersebut biasanya berbanding lurus dengan kenaikan harga saham, yang pada akhirnya mendongkrak valuasi perusahaan. Sebaliknya, PER yang rendah merefleksikan keraguan. Dengan demikian, PER menjadi instrumen yang relevan untuk memotret bagaimana strategi investasi perusahaan dinilai oleh para pelaku pasar.

Rumus Price Earning Ratio (PER) adalah sebagai berikut:

$PER = \text{Harga Saham per Lembar} / \text{Laba per Lembar Saham}$

2.6 Kebijakan Dividen

Strategis korporasi porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemilik saham dibandingkan dengan laba yang ditahan untuk ekspansi masa depan. Kebijakan ini bukan sekadar urusan teknis pembagian laba, melainkan representasi dari kesehatan finansial dan arah manajemen ke depan. Bagi komunitas investasi, pengumuman dividen sering kali dianggap sebagai instrumen komunikasi yang memberikan sinyal mengenai stabilitas perusahaan. Dalam studi ini, rasio memetakan persentase laba bersih yang secara nyata dikembalikan kepada investor dalam bentuk dividen. Mengacu pada Hery (2018), nilai DPR yang tinggi mengisyaratkan bahwa emiten memiliki arus kas yang kuat dan berkomitmen memberikan imbal hasil langsung bagi pemegang saham, yang pada gilirannya mempertebal kepercayaan pasar. Di sisi lain, angka DPR yang lebih rendah biasanya mengindikasikan bahwa manajemen lebih memprioritaskan akumulasi modal untuk keperluan investasi internal. Dengan demikian, DPR menjadi metrik penting untuk menganalisis bagaimana kebijakan pengembalian laba memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan properti dan real estate.

$DPR = \text{Dividen per Lembar Saham} / \text{Laba per Lembar Saham}$

2.7 Ukuran Perusahaan

Skala usaha atau ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas operasional serta ketersediaan sumber daya yang dimiliki oleh suatu entitas. Secara umum, mumpuni dalam memitigasi risiko bisnis. Ukuran perusahaan sering kali menjadi barometer bagi investor dalam menilai stabilitas suatu emiten; semakin besar skalanya, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan pasar. Diprosikan melalui penggunaan total aset merupakan indikator yang akurat untuk menggambarkan jangkauan dengan akumulasi dipandang memiliki prospek pertumbuhan yang lebih menjanjikan di masa depan. Menurut Hartono (2017), besaran aset mencerminkan kestabilan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional harian, yang pada gilirannya mampu menarik minat para pemodal untuk berinvestasi. Dengan demikian, ukuran perusahaan menjadi variabel penting untuk menjelaskan dinamika naik-turunnya nilai perusahaan, khususnya pada sektor properti dan real estate.

Rumus ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Aset}$

2.8 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dalam kajian ini, tingkat internal untuk menghasilkan keuntungan. Pencapaian ROE yang superior mengirimkan sinyal positif (good news) kepada pasar, karena mengindikasikan performa fundamental yang sehat serta prospek masa depan yang menjanjikan. Antusiasme investor yang meningkat terhadap saham perusahaan tersebut akan memicu apresiasi. H_1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.9 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Merefleksikan sejauh mana perusahaan bergantung pada pembiayaan melalui liabilitas. Rasio DER yang terlampaui tinggi berisiko meningkatkan beban finansial dan potensi gagal bayar, sehingga sering

RESEARCH ARTICLE

kali ditafsirkan sebagai sinyal negatif oleh para pelaku pasar. Persepsi risiko yang tinggi ini cenderung menurunkan daya tarik investasi, yang berimplikasi pada merosotnya harga saham. H₂: Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.10 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

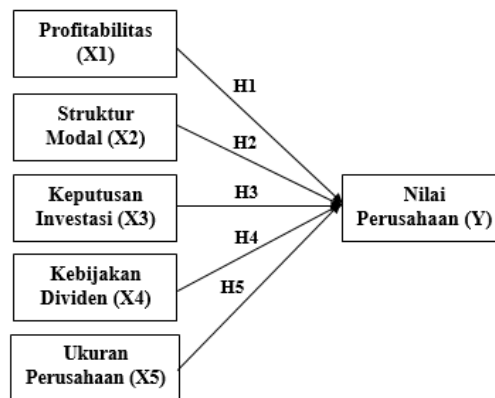
Representasi dari nilai PER yang tinggi memberikan keyakinan kepada pemegang saham bahwa entitas memiliki rencana ekspansi yang prospektif. Harapan akan pertumbuhan ini mendorong permintaan saham di bursa, yang kemudian mengerek harga pasar dan memperkuat nilai perusahaan. H₃: Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.11 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Rasio Pembayaran Dividen (DPR), yang menghitung persentase laba yang didistribusikan kepada pemegang saham, berfungsi sebagai indikator kebijakan dividen. DPR yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan dedikasinya untuk memberikan pengembalian langsung. Fenomena ini mempertebal kepercayaan investor dan menjadi katalisator positif dalam penilaian pasar terhadap eksistensi perusahaan tersebut. H₄: Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.12 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Skala organisasi, yang diprosikan melalui total aset, mencerminkan kapasitas operasional serta ketahanan perusahaan dalam menghadapi dinamika industri. Basis aset yang masif cenderung dipandang dan kredibel oleh investor. Keyakinan pasar terhadap stabilitas operasional pada perusahaan skala besar ini mendorong apresiasi nilai saham. H₅: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Model Penelitian

3. Metode Penelitian

Studi ini menerapkan pendekatan kuantitatif guna mengevaluasi pengaruh profitabilitas, struktur pemodal, strategi investasi, pembagian dividen, serta skala entitas dan (BEI) periode 2020–2024. Peneliti memanfaatkan data sekunder yang bersumber laman resmi BEI (www.idx.co.id). Selain data angka, pengumpulan informasi juga didukung oleh studi literatur dan tinjauan terhadap riset-riset terdahulu yang relevan. Pemilihan metode kuantitatif didasari oleh kebutuhan untuk melakukan pengujian statistik yang objektif serta terukur dalam membedah korelasi antar variabel penelitian. Populasi sasaran dalam riset ini pengamatan, yakni sebanyak 94 perusahaan. Untuk menentukan subjek penelitian, berdasarkan kriteria spesifik guna menjamin kualitas data, yaitu:

RESEARCH ARTICLE

- 1) Perusahaan telah terdaftar resmi di BEI sebelum periode penelitian dimulai.
- 2) Emiten secara konsisten memublikasikan laporan keuangan tahunan selama rentang tahun 2020 hingga 2024.
- 3) Laporan keuangan disajikan dalam satuan mata uang Rupiah (IDR).

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	80	-.55	.61	.0119	.15564
Struktur_Modal	80	.01	7.31	1.1248	1.13033
Keputusan_Investasi	80	-664.00	187.90	10.5369	89.30024
Kebijakan_Dividenden	80	-.01	1.25	.1060	.21145
Ukuran_Perusahaan	80	23.19	31.96	29.8893	1.98884
Nilai_Perusahaan	80	.22	880.23	50.0640	187.27496
Valid N (listwise)	80				

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif yang terangkum dalam Tabel 1, variabel profitabilitas yang diprosikan melalui Return on Equity (ROE) pada 80 observasi mencatatkan rentang nilai antara -0,55 hingga 0,61. Dengan angka rata-rata sebesar 0,0119 dan standar deviasi 0,15564, terlihat bahwa meskipun terdapat variabilitas yang cukup lebar, tingkat pengembalian ekuitas pada industri ini cenderung berada pada level yang rendah. Sementara itu, 1,1248, dengan fluktuasi antara nilai 0,01 hingga 7,31. Besarnya pada variabel ini, yaitu 1,13033, mencerminkan adanya perbedaan strategi pendanaan yang cukup kontras di antara perusahaan-perusahaan sampel. Selanjutnya, keputusan investasi yang diwakili oleh Price Earnings Ratio (PER) menunjukkan sebaran nilai yang sangat volatil dengan rata-rata 10,5369 dan rentang yang amat luas antara -664,00 hingga 187,90. Tingginya angka standar deviasi pada PER (89,30024) mengindikasikan adanya perbedaan ekspektasi investor yang sangat tajam terhadap prospek laba di masa depan. Di sisi lain, dengan Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki rata-rata 0,1060 dengan nilai minimum -0,01 dan maksimum 1,25. Hal ini menunjukkan kecenderungan emiten properti untuk bersikap konservatif dalam pembagian laba, di mana sebagian besar laba bersih lebih diprioritaskan untuk akumulasi modal internal. Berbeda dengan variabel keuangan lainnya, ukuran perusahaan (SIZE) menunjukkan tingkat homogenitas yang relatif tinggi dengan rata-rata 29,8893 dan simpangan baku yang kecil, yaitu 1,98884, sehingga distribusi data skala aset dalam sampel ini tergolong konsisten. Terakhir, diprosikan melalui (PBV) mencatatkan nilai rata-rata 50,0640 dengan fluktuasi yang sangat drastis antara 0,22 hingga 880,23. Nilai standar deviasi PBV yang mencapai 187,27496 menegaskan bahwa terdapat keragaman persepsi pasar yang sangat besar dalam memberikan valuasi terhadap entitas di sektor properti dan real estate sepanjang periode 2020–2024.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	80.44062584
Most Extreme Differences	Absolute	.083
	Positive	.071
	Negative	-.083

RESEARCH ARTICLE

Test Statistic	.083
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.	
b. Calculated from data.	
c. Lilliefors Significance Correction.	
d. This is a lower bound of the true significance.	

Tabel 2, diketahui bahwa perolehan adalah sebesar 0,083 dengan tingkat signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) mencapai 0,200. Sesuai dengan ketentuan statistik yang menetapkan bahwa data dapat dikategorikan berdistribusi normal jika nilai signifikansinya melampaui ambang batas 0,05. Hal ini didasarkan pada kenyataan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,200 jauh lebih tinggi daripada standar 0,05, yang berarti nilai residual dalam model ini telah tersebar secara normal dan siap untuk dianalisis lebih lanjut.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2142.299	173.315		12.361	.000		
Profitabilitas	43.490	73.408	.036	.592	.555	.670	1.493
Struktur Modal	7.998	10.298	.048	.777	.440	.645	1.550
Keputusan Investasi	-.007	.107	-.003	-.062	.951	.959	1.042
Kebijakan Dividen	224.541	54.034	.254	4.156	.000	.670	1.493
Ukuran Perusahaan	-71.112	5.772	-.755	-12.321	.000	.664	1.507

Pada data yang tersaji dalam tabel tersebut, terlihat bahwa seluruh variabel independen memenuhi kriteria pengujian dengan nilai tolerance yang melampaui ambang 0,10. Sejalan dengan hal tersebut, angka 10, dengan rentang distribusi antara 1,042 sampai 1,550. Berdasarkan standar penilaian independen yang cukup kuat untuk mengganggu integritas model. Oleh sebab itu, hasil ini menegaskan terbebas dari masalah multikolinearitas dan layak digunakan untuk pengujian hipotesis selanjutnya.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	340.928	89.065		3.828	.000
Profitabilitas	-13.712	37.724	-.042	-.363	.717
Struktur_Modal	-13.518	5.292	-.304	-2.554	.127
Keputusan_Investasi	.095	.055	.169	1.731	.088
Kebijakan_Dividen	18.150	27.768	.076	.654	.515
Ukuran_Perusahaan	-8.901	2.966	-.352	-3.001	.367

Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan metode Glejser, sebagaimana tercantum dalam tabel sebelumnya, mengungkapkan bahwa setiap variabel independen mencatatkan tingkat signifikansi yang melampaui ambang batas 0,05. Temuan ini memberikan indikasi kuat bahwa model regresi yang dikembangkan tidak menunjukkan tanda-tanda heteroskedastisitas. Dengan memenuhi persyaratan ini, dapat ditentukan bahwa varians residual bersifat homogen (homoskedastisitas), yang menunjukkan bahwa model ini memenuhi persyaratan validitas untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut.

RESEARCH ARTICLE

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.903 ^a	.816	.803	83.11380	1.682

Model ini mencatatkan nilai sebesar 1,682. Jika merujuk pada kriteria tabel Durbin-Watson, angka pada rentang antara 1,4894 dan 1,7701. Secara teknis, posisi ini menempatkan model dalam kategori wilayah tanpa kesimpulan pasti. Walaupun demikian, angka Durbin-Watson yang cenderung mendekati nilai 2 menjadi indikasi kuat dari kendala autokorelasi yang bersifat masif atau serius. Oleh karena itu, model tetap dianggap representatif dan valid untuk digunakan sebagai basis analisis pada tahapan penelitian berikutnya.

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2142.299	173.315		12.361	.000
Profitabilitas	43.490	73.408	.036	.592	.555
Struktur_Modal	7.998	10.298	.048	.777	.440
Keputusan_Investasi	-.007	.107	-.003	-.062	.951
Kebijakan_Dividen	224.541	54.034	.254	4.156	.000
Ukuran_Perusahaan	-71.112	5.772	-.755	-12.321	.000

Merujuk pada hasil pengolahan data yang tersaji dalam tabel penelitian, model regresi linear berganda dapat dirumuskan melalui persamaan berikut:

$$PBV = 2142,299 + 43,490 ROE + 7,998 DER - 0,007 PER + 224,541 DPR - 71,112 SIZE + e.$$

Interpretasi dari model tersebut menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 2142,299 menggambarkan tingkat penilaian pasar (PBV) saat seluruh variabel independen dalam keadaan konstan atau bernilai nol. Dari persamaan ini, terlihat adanya arah pengaruh yang bervariasi antar variabel. Indikator profitabilitas (ROE), struktur pemodal (DER), serta distribusi laba (DPR) mencatatkan koefisien positif, yang mengisyaratkan adanya kecenderungan peningkatan nilai perusahaan seiring dengan kenaikan variabel-variabel tersebut. Sebaliknya, variabel keputusan investasi (PER) dan skala perusahaan (SIZE) menunjukkan koefisien negatif. Hal ini memberikan indikasi bahwa dalam konteks sampel penelitian ini, peningkatan pada rasio investasi dan besaran aset justru memiliki potensi untuk mengoreksi atau menurunkan nilai perusahaan, dengan asumsi faktor-faktor lainnya tidak mengalami perubahan.

Tabel 7. Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2259496.041	5	451899.208	65.418	.000 ^b
Residual	511184.849	74	6907.903		
Total	2770680.890	79			

Berdasarkan hasil pengujian simultan (Uji F) yang ditunjukkan pada Tabel 7, nilai F adalah 65,418 dengan nilai signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel independen, termasuk profitabilitas, struktur modal, pilihan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan, memiliki pengaruh kolektif yang cukup besar terhadap nilai perusahaan karena tingkat signifikansinya secara signifikan berada di bawah ambang batas 0,05. Temuan ini memverifikasi bahwa model regresi yang dibangun memenuhi persyaratan kesesuaian model (goodness of fit), yang berarti model tersebut memiliki ketepatan tinggi dan sangat valid untuk digunakan.

RESEARCH ARTICLE

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.903 ^a	.816	.803	83.11380

Nilai Adjusted R Square, yang mewakili hasil uji koefisien determinasi, adalah 0,803. Hasil ini menunjukkan bahwa 80,3% dinamika nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen model penelitian, yang meliputi profitabilitas, struktur modal, pilihan investasi, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Sementara itu, faktor-faktor di luar cakupan model penelitian ini berdampak pada 19,7% sisanya. Model regresi ini telah menunjukkan kapasitas prediksi yang sangat kuat dan daya penjabar yang tinggi dalam memetakan variabel-variabel yang memengaruhi nilai perusahaan di industri properti dan real estat, dengan tingkat persentase di atas 80%.

Tabel 9. Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2142.299	173.315		12.361	.000
Profitabilitas	43.490	73.408	.036	.592	.555
Struktur_Modal	7.998	10.298	.048	.777	.440
Keputusan_Investasi	-.007	.107	-.003	-.062	.951
Kebijakan_Dividen	224.541	54.034	.254	4.156	.000
Ukuran_Perusahaan	-71.112	5.772	-.755	-12.321	.000

Parsial (uji t) yang tertera dalam tabel tersebut, ditemukan, struktur pemodal, serta keputusan investasi mencatatkan nilai signifikansi yang melampaui ambang 0,05, ketiga faktor tersebut tidak memberikan pada sampel penelitian. Terbukti menjadi determinan yang krusial dengan perolehan nilai signifikansi sebesar 0,000. Temuan ini menegaskan, mengindikasikan bahwa persepsi positif investor cenderung menguat sejalan dengan besarnya dividen yang didistribusikan. Namun, fenomena menarik ditemukan pada variabel ukuran perusahaan; hasil riset sepanjang periode 2020 hingga 2024 menunjukkan kecenderungan penurunan nilai perusahaan yang berbanding lurus dengan peningkatan skala aset yang dikelola.

4.2 Pembahasan

Variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,555, yang lebih tinggi dari batas 0,05, menurut hasil uji-t pada Tabel 9. Hipotesis pertama (H1) ditolak sebagai akibat dari hasil ini, yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki dampak yang nyata terhadap nilai perusahaan di industri properti dan real estat antara tahun 2020 dan 2024. Hasil ini mengisyaratkan bahwa para pemodal tidak menjadikan *Return on Equity* (ROE) sebagai tolok ukur utama dalam melakukan valuasi entitas di industri ini. Tidak signifikannya variabel ini diduga kuat terjadi karena investor lebih memprioritaskan fundamental aset dan prospek pertumbuhan jangka panjang daripada laba jangka pendek, khususnya saat industri terdampak pandemi COVID-19. Fluktuasi laba pada periode tersebut dipandang sebagai fenomena sistemik industri secara umum, sehingga tidak secara otomatis meruntuhkan kepercayaan pasar terhadap nilai fundamental korporasi. Temuan ini memperkuat studi dari Rizki dkk. (2021) yang juga menemukan bahwa profitabilitas tidak menjadi determinan utama nilai perusahaan. Pengujian terhadap hipotesis kedua menunjukkan koefisien regresi sebesar 7,998 dengan tingkat signifikansi 0,440., maka hipotesis kedua (H2) ditolak, yang berarti struktur modal tidak. Hal ini merefleksikan bahwa komposisi utang terhadap ekuitas (DER) bukan merupakan faktor penentu yang dipertimbangkan investor dalam menilai emiten properti selama masa pengamatan. Ketidadaan pengaruh ini kemungkinan disebabkan oleh persepsi investor yang menganggap penggunaan utang sebagai hal lumrah dalam siklus bisnis properti yang bersifat padat modal dan berjangka panjang. Selama manajemen mampu menjaga efektivitas pengelolaan liabilitas untuk produktivitas aset, tingginya rasio utang tidak serta-merta ditangkap sebagai sinyal negatif. Hasil riset ini selaras dengan pemikiran Hidayat (2020).

RESEARCH ARTICLE

Hasil analisis keputusan investasi memiliki 0,951 regresi -0,007. ketiga (H3) ditolak karena variabel ini tidak. Skor *Price Earnings Ratio* (PER) gagal menjelaskan dinamika perubahan nilai pasar pada sektor properti dalam kurun waktu penelitian. Fenomena ini diduga terjadi karena tingginya nilai PER selama masa pandemi cenderung mencerminkan kondisi *overvalued* akibat penurunan laba yang drastis, alih-alih menjadi sinyal optimisme pertumbuhan. Investor cenderung bersikap skeptis dan berhati-hati dalam menafsirkan angka investasi di tengah ketidakpastian ekonomi. Temuan ini mendukung kesimpulan Prasetyo (2021) bahwa kebijakan investasi hanya memiliki relevansi yang sangat kecil dalam pembentukan nilai perusahaan. Uji t menghasilkan nilai signifikansi 0,000 dengan koefisien regresi positif sebesar 224,541, sehingga hipotesis keempat (H4) diterima. Hal ini; artinya, proporsi laba yang ditawarkan, semakin tinggi pula antusiasme. Secara teoritis, *signaling theory* yang memandang pembagian dividen sebagai pesan eksplisit mengenai kesehatan finansial dan stabilitas arus kas perusahaan di masa depan. Di tengah situasi ekonomi yang tidak menentu (2020–2024), perusahaan yang tetap mampu membagikan dividen dianggap memiliki fundamental yang kokoh. Hasil ini dari Anggraeny dkk. (2021), Agung dkk. (2021), serta Ardatiya dkk. (2022). Variabel regresi negatif sebesar -71,112. Hasil ini menyatakan negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kelima (H5) ditolak. Temuan unik ini memperlihatkan bahwa peningkatan skala aset justru berbanding terbalik dengan valuasi perusahaan di sektor properti. Dampak negatif ini diduga bersumber dari kepemilikan aset yang masif namun tidak produktif (*idle assets*), seperti lahan kosong (*landbank*) luas yang justru menimbulkan beban pajak dan pemeliharaan yang tinggi tanpa memberikan imbal hasil segera. Investor cenderung menghindari perusahaan beraset besar yang dianggap tidak efisien dan lamban dalam beradaptasi dengan perubahan pasar. Temuan ini searah dengan studi Nuryani dan Sunarsi (2020) memengaruhi valuasinya secara dengan arah yang spesifik.

5. Kesimpulan

Berdasarkan serangkaian dipaparkan, penelitian ini menyimpulkan bahwa selama periode 2020–2024, variabel tidak memberikan kontribusi signifikan dalam. Realitas ini mengisyaratkan bahwa dalam situasi ekonomi yang penuh ketidakpastian, para pemodal cenderung mengabaikan tingkat keuntungan jangka pendek, skema pendanaan, maupun rasio harga terhadap laba (*Price Earnings Ratio*) sebagai parameter utama dalam menentukan valuasi emiten. Terbukti menjadi determinan yang krusial. Hal ini mengonfirmasi bahwa distribusi laba secara nyata ditangkap oleh pasar sebagai sinyal kredibel mengenai stabilitas performa serta kekuatan fundamental internal korporasi. Sementara itu, variabel ukuran perusahaan justru menunjukkan dampak negatif yang signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa kepemilikan aset yang masif tanpa disertai efisiensi manajerial yang optimal justru dapat menjadi beban yang mereduksi penilaian pasar terhadap eksistensi perusahaan. Melalui apa yang ditemukan pada penelitian ini, mencakup beberapa saran yang dapat dipertimbangkan oleh berbagai pihak terkait. Sangat disarankan untuk memberikan perhatian khusus pada formulasi kebijakan dividen, mengingat variabel ini terbukti menjadi instrumen strategis dalam memperkuat kepercayaan investor dan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Selain itu, manajemen perlu mengevaluasi efisiensi penggunaan aset agar skala perusahaan yang besar tidak justru menjadi beban biaya yang menurunkan penilaian publik. Bagi para investor, dalam proses pengambilan keputusan investasi, hendaknya tidak hanya terpaku pada indikator profitabilitas atau besarnya aset semata, melainkan juga harus mempertimbangkan konsistensi emiten dalam mendistribusikan dividen sebagai cerminan kesehatan arus kas dan stabilitas fundamental. Terakhir, bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas cakupan studi dengan mengintegrasikan variabel eksternal seperti kondisi makroekonomi, suku bunga, maupun faktor non-keuangan lainnya.

6. Referensi

- Agung, G., Hasnawati, S., & Huzaimah, R. A. F. (2021). The effect of investment decision, financing decision, and dividend policy on firm value: Study on food and beverage industry listed on the Indonesia Stock Exchange, 2016-2018. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 17(1), 1–12.
- Arifianto, M., & Chabachib, M. (2016). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan: Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45 periode 2011-2014. *Diponegoro Journal of Management*, 5(1), 1–12.
- Hantono. (2015). Pengaruh current ratio dan debt to equity ratio terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009–2013. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 5(1), 21–29.
- Harmono. (2017). *Manajemen keuangan berbasis balanced scorecard: Pendekatan teori, kasus, dan riset bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery. (2017). *Riset akuntansi*. Jakarta: Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Hery. (2018). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Mursalim, Hendragunawan, Alamzah, N., & Sanusi, A. (2015). Financial decision, innovation, profitability, and company value: Study on manufacturing company listed in Indonesian Stock Exchange. *Journal Information Management and Business Review*, 7(2), 72–78.
- Oktrima, B., & Sutrisno, B. (2023). Effect of capital structure and profitability on company values. *International Journal of Educational Administration, Management, and Leadership*, 4(1), 13–20.
- Riyanto, B. (2017). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*. Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada.
- Vernando, J., & Erawati, T. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening: Studi empiris di BEI. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 15(1), 13–25.
- Wira, D. (2020). *Analisis fundamental saham*. Jakarta: Exceed.