



Pengaruh Kapitalisasi Pasar, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan (Emiten Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023)

Aulia Pramesti^{1*}, Wastam Wahyu Hidayat², Gilbert Rely³

^{1,2,3}Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Indonesia

E-mail: auliapramesti412@gmail.com¹, wastam.wahyu@dsn.ubharajaya.ac.id², gilbertrely@gmail.com³

Alamat: Jl. Raya Perjuangan No.81, RT.003/RW.002 17143 Kota Bekasi, Jawa Barat

*Korespondensi penulis: auliapramesti412@gmail.com

Abstract. *This study aims to test and analyze market capitalization, profitability and leverage on firm value (property and real estate issuers on the Indonesian stock exchange for the period 2020-2023). The sampling technique used was purposive sampling method and obtained 15 issuers for 4 years, a sample of 60 issuers. The results showed that partially market capitalization has a positive and significant effect on firm value and profitability and leverage variables have no significant effect on firm value.*

Keywords: *Firm Value, Leverage, Market Capitalization, Profitability.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis kapitalisasi pasar, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan (emiten properti dan *real estate* di bursa efek indonesia periode 2020-2023). Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu metode *purposive sampling* dan diperoleh 15 emiten selama 4 tahunan, sampel 60 emiten. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta variabel profitabilitas dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

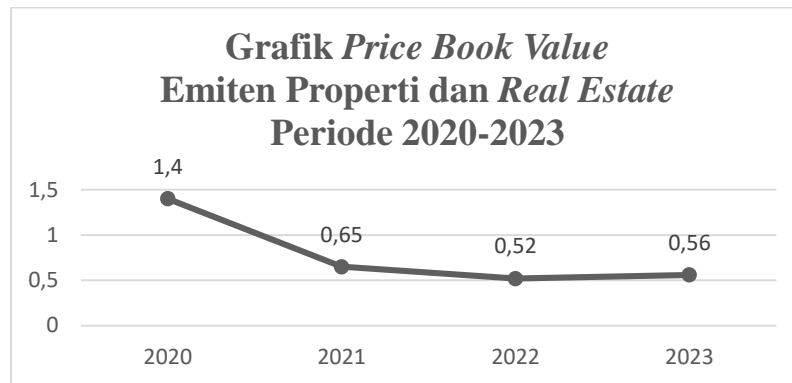
Kata Kunci: Kapitalisasi Pasar, *Leverage*, Nilai Perusahaan, Profitabilitas.

1. LATAR BELAKANG

Sebagian besar emiten umumnya memiliki dua tujuan yaitu tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang emiten, sangat penting untuk mengoptimalkan nilai perusahaan karena nilai yang tinggi akan berdampak positif pada kesejahteraan pemegang saham. Himawan (2020) peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai jika manajemen emiten memiliki kemampuan untuk menjalin kerja sama yang baik dengan pihak lain, terutama dalam mengambil kebijakan keuangan. Pihak lain yang dimaksud di sini adalah pemegang saham (*shareholder*) dan pihak berkepentingan lainnya (*stakeholder*). Jika tindakan yang dilakukan oleh manajer dan pihak-pihak tersebut berjalan selaras, maka konflik di antara mereka dapat dihindari. Namun, dalam praktiknya, menyelaraskan kepentingan kedua belah pihak sering kali menghadapi berbagai hambatan.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). PBV merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin rendah nilai PBV, saham dianggap *undervalued* yang menjadikannya

pilihan investasi yang baik untuk jangka panjang. Hal itu dapat menunjukkan penurunan kualitas dan kinerja emiten (Yohana *et al.*, 2021). Grafik rata-rata nilai emiten yang diteliti :



Gambar 1. Sumber : www.idx.co.id

Grafik di atas menunjukkan nilai PBV emiten properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Dari grafik tersebut pada 2020-2022, nilai PBV mengalami penurunan dari 1,40 menjadi 0,52. Penurunan ini diperkirakan karena dampak Covid-19, yang mengakibatkan penurunan nilai PBV pada emiten properti dan *real estate* dari tahun ke tahun. Kemudian pada tahun 2023 terjadi sedikit kenaikan PBV menjadi 0,56. Hasan & Meidiyustiani (2023) perusahaan yang menunjukkan kinerja keuangan yang baik biasanya memiliki PBV di atas 1, yang menandakan bahwa nilai pasar sahamnya lebih tinggi daripada nilai buku perusahaan.

Kapitalisasi pasar merupakan metode untuk menilai emiten dalam konteks investasi. Di pasar modal, kapitalisasi pasar merefleksikan penyesuaian harga saham dan nilai total suatu emiten yang terdaftar di BEI. Ada dua faktor yang menyebabkan peningkatan kapitalisasi pasar di BEI. Pertama, kenaikan harga saham, dan kedua, penambahan jumlah saham melalui penawaran umum perdana (Lathifatussulalah & Dalimunthe, 2022).

Kusmiyati & Machdar (2023) profitabilitas menunjukkan keterkaitan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dari penggunaan aset tetap dan aset lancar emiten dalam kegiatan produksi. Profitabilitas mencerminkan kemampuan emiten dalam menghasilkan laba serta mengukur efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki.

Leverage merupakan penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan. Utang dalam struktur modal menjadi faktor penting yang perlu dipertimbangkan oleh emiten. Secara umum, calon investor cenderung menghindari emiten dengan rasio *leverage* yang tinggi karena semakin besar rasio *leverage*, semakin besar pula risiko yang harus ditanggung, terutama jika emiten tidak mampu memenuhi kewajibannya tepat waktu (Hidayat *et al.*, 2021).

Adanya perbedaan dari hasil penelitian terdahulu, oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dimana penelitian ini periode yang diteliti empat tahun yaitu 2020-2023. Berdasarkan fenomena dan perbedaan pada hasil penelitian sebelumnya, maka penelitian tersebut diteliti ulang dengan judul penelitian “Pengaruh Kapitalisasi Pasar, Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Emiten Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023)”.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Spence (1973), teori sinyal merupakan pihak yang memiliki informasi yang berusaha untuk mengkomunikasikan secara efektif kepada penerima melalui sinyal. Munzir *et al.*, (2023), sinyal ini mencakup mengenai tindakan yang diambil oleh manajemen untuk mencapai keinginan pemilik, yaitu memaksimalkan keuntungan. Emiten menyampaikan informasi tersebut dikarenakan adanya asimetri informasi antara emiten dengan pihak eksternal, karena perusahaan mempunyai pemahaman yang lebih dalam mengenai kondisi dan prospek masa depan dibandingkan dengan pihak eksternal seperti investor dan kreditor. Kurangnya informasi juga dapat menyebabkan menurunnya kepercayaan investor terhadap emiten (Astika *et al.*, 2022).

Nilai Perusahaan (*Company Value*)

Ayub & Amin (2022) nilai perusahaan perlu diukur untuk mengetahui seberapa besar peningkatan laba yang diperoleh dalam periode tertentu. Emiten dengan nilai yang besar akan lebih menarik bagi investor untuk menanamkan modal. Nilai perusahaan dapat diukur berdasarkan nilai pasar atau nilai buku dari ekuitasnya. Ekuitas mencerminkan total modal yang dimiliki perusahaan dalam laporan keuangan, dan nilai pasar juga sering digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyuningsih & Mukti, 2023).

Kapitalisasi Pasar (*Market Capitalization*)

Pramesti & Machdar (2023) menjelaskan bahwa kapitalisasi pasar dihitung dengan mengalikan harga pasar atau harga penutupan saham dengan total saham yang telah diterbitkan. Secara umum, investor cenderung tertarik untuk melakukan investasi jangka panjang pada saham dengan kapitalisasi pasar tinggi. Hal ini dikarenakan emiten dengan kapitalisasi besar cenderung memiliki potensi pertumbuhan yang stabil, tingkat risiko yang relatif rendah, serta kemungkinan pembagian dividen yang menarik.

Profitabilitas (*Profitability*)

Sumanti & Mangantar (2015), profitabilitas merupakan kemampuan suatu emiten untuk menghasilkan laba berdasarkan total aset, penjualan, dan modal sendiri. Irawan & Suyanto (2023), tujuan dan manfaat dari rasio profitabilitas untuk menilai dan memahami besarnya keuntungan yang dihasilkan, untuk mengetahui serta mengevaluasi laba bersih setelah pajak berdasarkan ekuitas serta untuk mengukur dan menilai efektivitas penggunaan total dana yang digunakan oleh emiten, termasuk ekuitas dan pinjaman (Kristiadi & Herijawati, 2023).

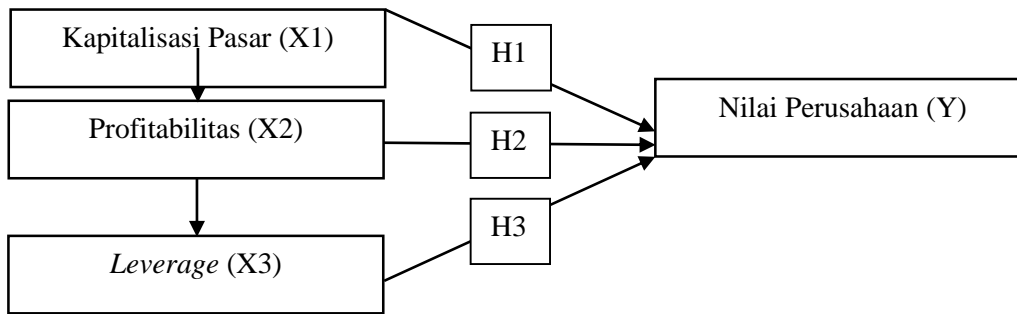
Leverage

Wardani dan Rahayu (2023), *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana aset emiten didanai oleh kewajibannya. Semakin besar jumlah utang, semakin tinggi pula biaya bunga yang harus ditanggung, yang pada akhirnya dapat mengurangi nilai. Emiten yang memilih menggunakan modal utang dapat mengurangi biaya pajak penghasilan, karena biaya yang dikeluarkan digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Pengurangan pajak ini dapat meningkatkan keuntungan, sehingga dana yang tersedia bisa digunakan untuk pembagian dividen atau investasi kembali. Emiten yang mampu menginvestasikan kembali dana atau meningkatkan pembagian dividen kepada investor akan mendapatkan respon positif, seperti meningkatnya valuasi pasar. Hal ini berdampak pada peningkatan permintaan saham di pasar modal, sehingga penggunaan utang menjadi sinyal positif bagi investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Aziz & Widati, 2023).

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual berfungsi untuk memperjelas konsep-konsep dan hubungan antara variabel-variabel yang diteliti, hal ini memudahkan peneliti dan pembaca dalam memahami landasan dari penelitian atau argumen yang diajukan. Hubungan yang dibangun antara variabel dalam penelitian menjadi lebih transparan dan dapat dilihat bahwa hubungan tersebut didasarkan pada teori-teori yang relevan.

Gambar berikut menunjukkan kerangka konseptual untuk penelitian ini :



Gambar 2. Kerangka Konseptual

Kapitalisasi pasar mengindikasikan nilai pasar dari seluruh saham yang diterbitkan oleh suatu emiten. Investor percaya bahwa dengan kapitalisasi pasar yang tinggi cenderung memiliki pergerakan harga yang lebih stabil, sehingga lebih disukai oleh investor jangka panjang (Suwandi et al., 2023). Menurut hasil penelitian Kusuma et al., (2023), Lathifatussulalah & Dalimunthe (2022), serta Rusdiana et al., (2017), bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Semakin baik rasio profitabilitas, semakin tinggi pula kemampuan emiten untuk menghasilkan laba. Keuntungan yang diperoleh sebagian dapat diinvestasikan kembali ke dalam emiten untuk menambah modal sendiri (Sari & Handayani, 2016). Kusmiyati & Machdar (2023), Widianingsih & Hakim (2021), serta Astika *et al.*, (2022), bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Rivandi & Petra (2022), *leverage* adalah salah satu alat yang sering digunakan emiten untuk menambah modal guna meningkatkan laba. Namun, semakin besar *leverage*, semakin tinggi pula risiko emiten tidak mampu memenuhi kewajibannya, yang dapat berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hidayat *et al.* (2021), serta Nurwahyuni *et al.*, (2023), *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana hipotesis yang dijadikan acuan dalam penelitian ini yaitu :

H1 : Kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif yang melibatkan data berupa angka yang diperoleh melalui perhitungan dari setiap pengukuran variabel, dengan desain penelitian asosiatif kausal, yang fokus pada hubungan sebab dan akibat antara variabel-variabel. Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder, data yang dikumpulkan dari sumber yang sudah ada sebelumnya dan dikumpulkan oleh pihak lain. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*) yang diterbitkan selama periode 2020-2023 pada emiten properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari situs *www.idx.co.id*.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh emiten properti dan *real estate* di BEI sebanyak 92 emiten. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 15 emiten yang memenuhi syarat, yang menghasilkan 60 sampel data. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu untuk mencapai tujuan penelitian.

Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukurannya

1) Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan *Price Book Value*. Semakin tinggi nilai PBV suatu emiten, semakin baik prospek pertumbuhannya karena investor bersedia membayar lebih untuk emiten yang memiliki nilai pasar aset yang lebih besar dibandingkan dengan nilai bukunya (Ardian & Wahyudi, 2023). Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Price\ Book\ Value = \frac{\text{Harga Saham Saat Ini}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

2) Variabel Bebas (*Independent Variable*)

a) Kapitalisasi Pasar

Data mengenai nilai kapitalisasi pasar ini diambil dari harga penutupan (*closing price*) yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Kapitalisasi pasar dalam penelitian ini dapat diukur menggunakan rumus berikut :

$$\text{Kapitalisasi Pasar} = \text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Emiten}$$

b) Profitabilitas

ROE merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari ekuitas yang dimiliki oleh para pemegang saham. Dalam penelitian ini profitabilitas di ukur menggunakan rumus ROE sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

c) Leverage

DER memberikan gambaran tentang seberapa besar ekuitas pemegang saham yang dialokasikan untuk menutupi total utang emiten. *Leverage* dalam penelitian ini menggunakan rumus DER sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis data yang mencakup analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda dan uji hipotesis. Uji asumsi klasik yang diterapkan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi. Penelitian ini menggunakan model. Uji hipotesis dilakukan melalui uji statistik T dan uji statistik F. Penelitian menggunakan SPSS Versi 25 untuk mendapatkan hasil uji yang akan dilakukan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN**Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif merupakan metode yang meliputi perhitungan seperti rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan jumlah observasi dalam sampel penelitian, serta standar deviasi dari masing-masing variabel.

Hasil uji analisis statistik deskriptif dari variabel-variabel sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kapitalisasi Pasar	60	320,749,150,200	36,979,566,000,000	4,999,637,145,154.78	6,936,107,543,900.489
ROE	60	-.55	2.33	.0775	.42972
DER	60	-.02	2.63	.6884	.63108
PBV	60	.02	5.75	.8435	1.10588
Valid N (listwise)	60				

Sumber : IBM SPSS statistik versi 25

Tabel di atas menunjukkan, variabel kapitalisasi pasar periode 2020-2023 terlihat bahwa nilai minimum sebesar Rp. 320,749,150 miliar yang dimiliki oleh emiten Perdana Gapuraprima (GPRA) pada 2020, sedangkan nilai maksimum dari kapitalisasi pasar sebesar Rp. 36,979,566 triliun yang dimiliki emiten Metropolitan Kentjana (MKPI) pada 2022. Kemudian nilai rata-rata selama periode 2020-2023 sebesar Rp. 4,999,637 triliun. Standar deviasi untuk kapitalisasi pasar sebesar Rp. 6,936,107 triliun yang menunjukkan bahwa terjadi penyimpangan nilai kapitalisasi pasar terhadap nilai rata-ratanya sebesar Rp. 6,936,107 triliun. Standar deviasi yang tinggi menunjukkan adanya perbedaan yang cukup besar dalam kapitalisasi pasar antar emiten.

Variabel profitabilitas yang diukur dengan ROE yang memiliki nilai minimum sebesar -0.55 yang dimiliki emiten Lippo Cikarang (LPCK) pada 2020, sedangkan nilai maksimum sebesar 2.33 yang dimiliki emiten Modernland Realty (MDLN) pada 2023. Nilai rata-rata (*mean*) ROE selama periode 2020-2023 sebesar 0.0775. Standar deviasi untuk profitabilitas sebesar 0.42972 yang menunjukkan bahwa terdapat penyimpangan nilai profitabilitas dari rata-ratanya sebesar 0,42972. Variasi ini menunjukkan adanya perbedaan yang cukup besar dalam tingkat profitabilitas antar emiten.

Variabel *Leverage* yang diukur dengan DER yang memiliki nilai minimum sebesar -0.02 yang dimiliki emiten Modernland Realty (MDLN) pada 2023, sedangkan nilai maksimum sebesar 2.63 yang dimiliki emiten Duta Anggada Realty (DART) pada 2023. Nilai rata-rata (*mean*) DER selama periode 2020-2023 sebesar 0.6884. Standar Deviasi untuk *leverage* sebesar 0.63108 yang menunjukkan variasi yang cukup signifikan dalam penggunaan utang oleh emiten.

Variabel nilai perusahaan diukur dengan PBV yang memiliki nilai minimum sebesar 0.02 pada emiten Bakrieland Development (ELTY) pada 2022, sedangkan nilai maksimum sebesar 5.75 pada emiten Metropolitan Kentjana (MKPI) pada 2022. Nilai rata-rata PBV selama periode 2020-2023 sebesar 0.8435. Standar Deviasi nilai perusahaan sebesar 1.10588 yang berarti terdapat penyimpangan nilai perusahaan dari rata-ratanya sebesar 1.10588. Penyimpangan ini menunjukkan adanya perbedaan yang cukup besar dalam nilai perusahaan antar emiten yang diamati.

Hasil Uji Asumsi Klasik

1) Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menilai apakah data yang digunakan dalam pengujian hipotesis, khususnya data variabel dependen dan independen, untuk menentukan apakah data dapat dianggap berdistribusi normal atau tidak. Berikut hasil uji normalitas menggunakan uji One Sample Kolmogorov Smirnov:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
		<i>Unstandardized Residual</i>
N		60
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.13575780
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.096
	<i>Positive</i>	.045
	<i>Negative</i>	-.096
<i>Test Statistic</i>		.096
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.200 ^{c,d}
<i>a. Test distribution is Normal.</i>		
<i>b. Calculated from data.</i>		
<i>c. Lilliefors Significance Correction.</i>		
<i>d. This is a lower bound of the true significance.</i>		

Sumber : IBM SPSS statistik versi 25

Hasil uji analisis Kolmogorov-Smirnov yang terdapat pada tabel 4.3 diperoleh nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar 0.200 yang artinya nilai signifikansinya > 0.05 dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi normal.

2) Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menilai apakah variabel bebas dalam model regresi memiliki hubungan linear atau berkorelasi satu sama lain. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Coefficients^a</i>								
Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.	<i>Collinearity Statistics</i>	
		B	<i>Std. Error</i>	Beta			<i>Tolerance</i>	VIF
1	<i>(Constant)</i>	.039	.047		.838	.406		
	Kapitalisasi Pasar	1.578E-13	.000	.990	43.498	.000	.907	1.103
	ROE	.021	.059	.008	.353	.726	.880	1.136
	DER	.020	.042	.011	.465	.644	.808	1.238

a. *Dependent Variable: PBV*

Sumber : IBM SPSS statistik versi 25

Nilai *tolerance* dari variabel kapitalisasi pasar sebesar 0.907, profitabilitas sebesar 0.880 dan *leverage* sebesar 0.808, pada variabel di atas menunjukkan nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0.1. Nilai VIF dari variabel kapitalisasi pasar sebesar 1.103, profitabilitas sebesar 1.136 dan *leverage* sebesar 1.238. Nilai VIF pada masing – masing variabel tersebut menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 10, dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas antar variabel.

3) Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah model regresi memiliki keragaman *error* yang konstan pada setiap pengamatan. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

<i>Coefficients^a</i>						
Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	<i>(Constant)</i>	.491	.118		4.149	.000
	Kapitalisasi Pasar	1.656E-15	.000	.025	.180	.857
	ROE	-.135	.150	-.124	-.900	.372
	DER	-.185	.107	-.249	-1.732	.089

a. *Dependent Variable:* abresid

Sumber : IBM SPSS statistik versi 25

Pada tabel di atas, kapitalisasi pasar memiliki nilai sig. sebesar 0.857, profitabilitas sebesar 0.372 dan *leverage* sebesar 0.089 menunjukkan tingkat signifikansi berada di atas 0.05 disimpulkan bahwa data tidak mengandung heteroskedastisitas.

4) Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk memeriksa apakah ada korelasi antara *error* pada satu pengamatan dengan *error* pada pengamatan sebelumnya dalam model regresi. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

<i>Model Summary^b</i>					
Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.987 ^a	.974	.972	.18409	.876

a. *Predictors:* (*Constant*), DER, Kapitalisasi Pasar, ROE

b. *Dependent Variable:* PBV

Sumber : IBM SPSS statistik versi 25

Pada tabel di atas, variabel yang diteliti memiliki nilai Durbin-Watson sebesar 0.876 dengan jumlah data (n) sebanyak 60 dan jumlah variabel bebas (k) = 3 serta $\alpha = 5\%$ diperoleh angka $dl = 1.4797$ dan $du = 1.6889$. Nilai DW sebesar 0.876 lebih kecil dari $dl = 1.4797$, data menunjukkan adanya autokorelasi positif.

Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda merupakan metode analisis statistik yang digunakan untuk mengevaluasi hubungan antara satu variabel dependen dengan dua atau lebih variabel independent, berikut hasil uji analisis regresi linear berganda :

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

<i>Coefficients^a</i>						
Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
		B	<i>Std. Error</i>	Beta		
1	<i>(Constant)</i>	.039	.047		.838	.406
	Kapitalisasi Pasar	1.578E-13	.000	.990	43.498	.000
	ROE	.021	.059	.008	.353	.726
	DER	.020	.042	.011	.465	.644

a. *Dependent Variable: PBV*

Sumber : IBM SPSS statistik versi 25

Tabel 6 model persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0.039 + 1.578E-13 X_1 + 0.021 X_2 + 0.020 X_3$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, dapat diinterpretasikan beberapa hal seperti berikut :

- 1) Nilai konstanta sebesar 0.039 dapat diartikan bahwa jika nilai variabel independen, yaitu kapitalisasi pasar, profitabilitas dan *leverage* nilainya sama dengan nol, maka variabel nilai perusahaan bernilai 0.039.
- 2) Nilai koefisien kapitalisasi pasar (X₁) bernilai positif yaitu sebesar 1.578, menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan satu satuan dalam kapitalisasi pasar, sehingga meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1.578 dengan asumsi semua variabel bernilai konstan.
- 3) Nilai koefisien profitabilitas (X₂) bernilai positif yaitu sebesar 0.021, menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan satu satuan dalam profitabilitas, sehingga meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.021 dengan asumsi semua variabel bernilai konstan.

- 4) Nilai koefisien *leverage* (X3) bernilai positif yaitu sebesar 0.020, menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan satu satuan dalam *leverage*, sehingga meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.020 dengan asumsi semua variabel bernilai konstan.

Hasil Uji Hipotesis

1) Hasil Uji Koefisien Secara Parsial (Uji T)

Uji parsial atau uji T digunakan untuk mengevaluasi apakah hipotesis dalam penelitian terpenuhi, fokus pada signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian hipotesis melalui uji koefisien secara parsial (uji T) disajikan pada tabel berikut :

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Secara Parsial (Uji T)

<i>Coefficients^a</i>						
Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
		B	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(<i>Constant</i>)	.039	.047		.838	.406
	Kapitalisasi Pasar	1.578E-13	.000	.990	43.498	.000
	ROE	.021	.059	.008	.353	.726
	DER	.020	.042	.011	.465	.644

a. *Dependent Variable: PBV*

Sumber : IBM SPSS statistik versi 25

Simpulan pada tabel 7 sebagai berikut :

- Variabel kapitalisasi pasar (X1) memiliki tingkat signifikan sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 dan nilai t hitung = 43.498 > t tabel 2.00324, maka H1 diterima, secara parsial kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada emiten properti dan *real estate*.
- Variabel profitabilitas (X2) mempunyai tingkat signifikan sebesar 0.726 lebih besar dari 0.05 dan nilai t hitung = 0.353 < t tabel 2.00324, maka H2 ditolak, secara parsial profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada emiten properti dan *real estate*.
- Variabel *leverage* (X3) memiliki tingkat signifikan sebesar 0.644 lebih besar dari 0.05 dan nilai t hitung = 0.465 < t tabel 2.00324, maka H3 ditolak, secara parsial *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada emiten properti dan *real estate*.

2) Hasil Uji Koefisien Secara Simultan (Uji F)

Uji simultan (uji F) bertujuan untuk menilai apakah seluruh variabel independen secara bersamaan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, untuk

membantu mengidentifikasi efek kolektif dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil pengujian hipotesis melalui uji koefisien secara simultan (uji F) disajikan pada tabel berikut :

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Secara Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	70.258	3	23.419	691.083	.000 ^b
	Residual	1.898	56	.034		
	Total	72.156	59			
a. Dependent Variable: PBV						
b. Predictors: (Constant), DER, Kapitalisasi Pasar, ROE						

Sumber : IBM SPSS statistik versi 25

Tabel 8 dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 691.083, selanjutnya diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.000 menunjukkan bahwa 0.000 lebih kecil dari 0.05, disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari kapitalisasi pasar, profitabilitas dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Pembahasan

1) Pengaruh Kapitalisasi Pasar Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik, variabel kapitalisasi pasar berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dapat dilihat pada tabel 7, dimana tingkat signifikansi dari variabel kapitalisasi pasar sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05, maka hipotesis pertama diterima.

Penelitian mengkonfirmasi Kusuma *et al.*, (2023), Lathifatussulalah & Dalimunthe (2022), serta Rusdiana *et al.*, (2017) yang menyimpulkan bahwa kapitalisasi pasar secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kapitalisasi pasar sering digunakan oleh investor sebagai indikator untuk menilai potensi laba pada saham emiten, untuk membantu *Fund Manager* dalam membuat keputusan investasi. Perubahan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai informasi, seperti kondisi ekonomi global yang berdampak pada pasar keuangan dan berkontribusi pada penguatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Semakin tinggi kapitalisasi pasar suatu emiten, semakin besar nilai perusahaan menunjukkan perkembangan positif, nilai saham dengan kapitalisasi pasar yang besar cenderung menarik minat investor untuk mempertahankan sahamnya.

2) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik, variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dapat dilihat pada tabel 7, dimana tingkat signifikansi dari variabel profitabilitas sebesar 0.726 lebih besar dari 0.05, maka hipotesis ditolak.

Penelitian mengkonfirmasi Anggraini & Widhiastuti (2020), serta Vianti *et al.*, (2023) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas dalam emiten properti dan *real estate* menghadapi tantangan besar akibat pandemi *COVID-19*, mengakibatkan penurunan permintaan. Pada emiten properti dan *real estate*, terjadi ketidakselarasan atau konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Manajemen lebih cenderung memperbaiki kondisi keuangan selama pandemi daripada berupaya memaksimalkan nilai perusahaan. Sementara itu, pemegang saham lebih menekankan pada pertumbuhan nilai perusahaan dan peningkatan laba bersih secara berkelanjutan untuk memaksimalkan keuntungan investasi. Ketidaksesuaian prioritas tersebut berpotensi menyebabkan manajemen mengambil keputusan yang mengutamakan perbaikan indikator keuangan sementara daripada strategi yang berorientasi pada pertumbuhan jangka panjang. Akibatnya, konflik kepentingan ini dapat mengurangi efektivitas pengelolaan modal dan merusak kepercayaan investor, sehingga diperlukan mekanisme tata kelola perusahaan yang kuat untuk menyelaraskan kepentingan kedua belah pihak.

3) Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik, variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pada tabel 7, dimana tingkat signifikansi dari variabel *leverage* sebesar 0.644 lebih besar dari 0.05, maka hipotesis ditolak.

Penelitian mengkonfirmasi Hidayat (2019) dan Zurriah & Sembiring (2020) yang menyimpulkan bahwa *leverage*, diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), emiten properti dan *real estate* menghadapi tantangan ekonomi yang signifikan akibat pandemi *COVID-19*. Emiten yang telah mencapai struktur modal optimal, maka penambahan atau pengurangan utang tidak lagi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada struktur modal optimal, emiten telah menyeimbangkan manfaat dan risiko penggunaan utang, sehingga *leverage* menjadi faktor yang netral terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, meskipun struktur modal tetap berubah, nilai perusahaan tidak akan meningkat lebih jauh karena sudah berada pada tingkat optimal yang memaksimalkan nilai dan meminimalkan risiko.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil pengujian hipotesis mengenai pengaruh kapitalisasi pasar, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada emiten properti dan *real estate* Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023, dapat disimpulkan sebagai berikut :

- 1) Kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, tingkat signifikansi sebesar 0.000 menunjukkan bahwa hipotesis diterima.
- 2) Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan tingkat signifikansi sebesar 0.726.
- 3) *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan tingkat signifikansi sebesar 0.644.

Saran

Peneliti memberikan saran untuk pengembangan penelitian selanjutnya dengan mempertimbangkan beberapa keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, antara lain sebagai berikut :

- 1) Penelitian ini hanya menggunakan emiten properti dan *real estate* sebagai populasi. Diharapkan, untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan emiten yang lain di Bursa Efek Indonesia sehingga cakupan penelitian diperluas.
- 2) Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel moderasi, seperti ukuran perusahaan, struktur modal, solabilitas dan variabel lainnya.

DAFTAR REFERENSI

- Anggraini, S., & Widhiastuti, R. N. W. (2020). Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015–2018. *Jurnal Kompleksitas*, IX(1), 1–10. <https://ejurnal.swadharma.ac.id/index.php/kompleksitas/article/view/16>
- Ardian, V., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktiva terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi corporate social responsibility. *Jurnal Mahasiswa*, 5(1), 212–236.
- Astika, I. G., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. (2022). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015–2018. *Jurnal Ekonomi Perjuangan*, 4(2), 746–757. <https://doi.org/10.36423/jumper.v4i2.1138>

- Ayub, A. M., & Amin, M. N. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 319–330. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14353>
- Aziz, M. S. N. H., & Widati, L. W. (2023). Pengaruh leverage, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur industri barang konsumsi. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 7(1), 171–184. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v7i1.1031>
- Hasan, J., & Meidiyustiani, R. (2023). Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, umur perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2022). *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 1(4), 324–339. <https://doi.org/10.55606/jumia.v1i4.2056>
- Hidayat, W. W. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan, return on equity dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Fakultas Ekonomi*, 21(1), 67–75. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUM EKONOMI>
- Hidayat, W. W., Yuniati, T., Prasetyo, E. T., & Husadha, C. (2021). Pengaruh kepemilikan manajerial, leverage dan CSR terhadap nilai perusahaan, studi kasus perusahaan jasa di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ubhara*, 3(1), 214. <https://doi.org/10.31599/jmu.v3i1.893>
- 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*, 9(1).
- Irawa, F., & Suyanto, S. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap financial distress. *Jurnal GeoEkonomi*, 14(2), 128–140. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v14i2.283>
- Kristiadi, T., & Herijawati, E. (2023). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, solvabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(2), 91–107.
- Kusmiyati, & Machdar. (2023). Pengaruh kepemilikan manajerial, kualitas audit, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Manajemen Dan Ekonomi (Jrime)*, 1(1), 01–16. <https://doi.org/10.54066/jrime-itb.v1i1.77>
- Kusuma, F., Indriasari, I., & Setyorini, N. (2023). Pengaruh kinerja keuangan, leverage dan kapitalisasi pasar terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel pemoderasi. *Journal of Economic, Accounting and Management*, 2(1), 93–103.
- Lathifatussulalah, & Dalimunthe, I. P. (2022). Pengaruh kinerja keuangan, kinerja lingkungan dan kapitalisasi pasar terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility (CSR) sebagai variabel moderasi. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 3(6), 3494–3511.
- Munzir, M., Andriyan, Y., & Hidayat, R. (2023). Consumer goods: Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh corporate social responsibility.

Jurnal Akuntansi Dan Governance, 3(2), 153. <https://doi.org/10.24853/jago.3.2.153-165>

- Nurwahyuni, Mas'ud, M., Alam, S., & Djamareng, A. (2023). Pengaruh profitability, growth opportunities dan leverage terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management Science (JMAS)*, 4(1), 26–36. <https://doi.org/https://doi.org/10.52103/jms.v4i1.49>
- Pramesti, A., & Machdar, N. M. (2023). Pengaruh kapitalisasi pasar, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap tingkat pengembalian saham yang dimoderasi profitabilitas. *OPTIMAL Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 4(1), 01–10. <https://doi.org/10.55606/optimal.v4i1.2530>
- Rivandi, M., & Petra, B. A. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman. *Jurnal Inovasi Penelitian*, 2(8), 2571–2580.
- Rusdiana, D., Azib, & Bayuni, E. M. (2017). Pengaruh kapitalisasi pasar terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan metode Tobin's Q (studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2012–2015). *Seminar Penelitian Sivitas Akademika Unisba (SPeSIA)*, 3(2), 522–528.
- Sari, M. R. P. A., & Handayani, N. (2016). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan transportasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(9), 1–18.
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). Analisis kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Kebijakan Jurnal EMBA*, 3(1), 1141–1151.
- Suwandi, Lutfi, M. A., Mahendra, P. T., & Yunifah, I. (2023). Analisis frekuensi perdagangan, volume perdagangan dan kapitalisasi pasar terhadap return saham pada perusahaan perbankan BUMN terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Mutiara Madani*, 11(1), 43–51. <https://doi.org/10.59330/ojsmadani.v11i1.149>
- Vianti, M., Zakaria, A., & Fauzi, A. (2023). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan properti dan real estate. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Aditing*, 4, 1–18.
- Wahyuningsih, S., & Mukti, A. H. (2023). Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan variabel pemoderasi pengungkapan tata kelola perusahaan. *Eksos*, 19(1), 1–16. <https://doi.org/10.31573/eksos.v19i1.512>
- Wardani, A., & Rahayu, Y. (2023). Pengaruh good corporate governance, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(05), 73–95.
- Widianingsih, D., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Revenue*, 01(02), 159–163. <https://doi.org/10.51903/kompak.v16i1.1063>
- Yohana, B. P. A. I., Kalbuana, N., & Cahyadi, C. I. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan hutang, profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi kasus perusahaan

properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016–2020). *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 4(2), 58–66. <https://doi.org/10.34128/jra.v4i2.79>

Zurriah, R., & Sembiring, M. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan melalui praktek manajemen laba rill. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 6(2), 174–183. <https://doi.org/10.31289/jab.v6i2.3882>