

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Properti di BEI Periode 2020-2024

Linda Yulianti¹, Eduardus Suharto²

Manajemen Keuangan, Fakultas Ekonomi, Perbanas Institute

E-mail: linda_julithree@yahoo.com¹, eduardus@perbanas.id²

Article History:

Received: 08 Februari 2025

Revised: 21 Maret 2025

Accepted: 26 Maret 2025

Keywords: Profitability, Liquidity, Company Size, Company Value, Covid-19, Property Companies.

Abstract: The property sector, which was significantly affected by the COVID-19 pandemic, faces challenges in maintaining corporate value amid economic uncertainty and inflation fluctuations. After the pandemic, changes in economic conditions, such as higher inflation rates and a gradual recovery in consumer purchasing power, have become factors influencing overall company performance. In this context, profitability, liquidity, and firm size are key elements that can directly impact market perception and corporate value in the eyes of investors. This study aims to examine the effect of profitability (GPM, ROE, ROA), liquidity (Cash Ratio), and firm size on corporate value in the property sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2023 period, with inflation as a moderating variable. Using a quantitative approach, the study involves 27 companies and is analyzed using panel data regression. The results indicate that GPM, ROE, ROA, and Cash Ratio have a significant impact on corporate value as measured by Price-to-Book Value (PBV). Additionally, inflation moderates the relationship between NPM, ROE, and ROA and corporate value. These findings provide valuable insights for property sector management to focus on profitability and liquidity factors, as well as to consider the impact of inflation in efforts to enhance corporate value.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Covid-19, Perusahaan Properti.

Abstrak: Sektor properti, yang mengalami dampak signifikan akibat pandemi COVID-19, menghadapi tantangan dalam mempertahankan nilai perusahaan di tengah ketidakpastian ekonomi dan fluktuasi inflasi. Setelah masa pandemi, perubahan kondisi ekonomi, seperti tingkat inflasi yang lebih tinggi dan pemulihan bertahap dalam daya beli masyarakat, menjadi faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan. Dalam konteks ini, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan menjadi elemen kunci yang dapat berdampak langsung pada persepsi pasar dan nilai perusahaan di mata investor. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh

profitabilitas (GPM, ROE, ROA), likuiditas (Cash Ratio), dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor properti yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2023, dengan inflasi sebagai variabel moderasi. Menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian ini melibatkan 27 perusahaan dan dianalisis dengan regresi data panel. Hasil menunjukkan bahwa GPM, ROE, ROA, dan Cash Ratio berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Selain itu, inflasi memoderasi hubungan antara NPM, ROE, dan ROA dengan nilai perusahaan. Temuan ini memberikan wawasan bagi manajemen perusahaan properti dalam memperhatikan faktor profitabilitas dan likuiditas, serta mempertimbangkan dampak inflasi dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Virus Covid-19 pertama kali diidentifikasi dalam wabah di kota Wuhan, China pada bulan Desember 2019, dan menyebar ke daerah lain di Asia dan kemudian di seluruh dunia termasuk Indonesia pada awal 2020. Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) mendeklarasikan wabah ini sebagai darurat kesehatan masyarakat yang mengkhawatirkan secara internasional (*Public Health Emergency of International Concern - PHEIC*) pada 30 Januari 2020 (Tosepu et al., 2020). Keberadaan Covid-19 tidak hanya membawa perubahan pada sistem pelayanan kesehatan, dampaknya juga membawa perubahan pada perekonomian global. Ekonomi Indonesia sangat terpengaruh oleh pandemi COVID-19 (Devi et al., 2020). Dampak pertama, yang paling jelas dan mudah dilihat, adalah penurunan daya beli umum terhadap barang dan jasa. Dampak kedua adalah penurunan investasi di berbagai sektor usaha, termasuk pasar saham. Dampak ketiga adalah penurunan perekonomian nasional, terutama di negara karena penurunan penerimaan pajak (Gunawan & Anastasia, 2023).

Pandemi COVID-19 telah berdampak signifikan pada sektor properti di Indonesia, sehingga menyebabkan terganggunya profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan dalam industri ini. Menurut Ongkowidjojo et al., (2020), jika terjadi krisis ekonomi, industri properti dan real estate akan menjadi salah satu yang paling terpengaruh. Sektor ini memiliki kontribusi terbesar terhadap gross domestic product (GDP) Indonesia. Pandemi Covid-19 berdampak pada penjualan properti, menurut Hari Ganie, Wakil Ketua Umum DPP Real Estate Indonesia (REI), dengan penurunan penjualan di subsektor perumahan mencapai lima puluh hingga enam puluh persen (Susanto, 2021). Hal ini mengurangi keuntungan perusahaan properti dan real estate Indonesia. Tidak diragukan lagi, penurunan penjualan ini berdampak pada nilai perusahaan, karena nilai ini akan menjadi dasar bagi para investor untuk menginvestasikan dananya.

Investasi pada sektor properti dan real estate umumnya bersifat jangka panjang akan tumbuh seiring dengan pertumbuhan ekonomi. Kondisi tersebut tentunya sangat beresiko bagi investor yang menginvestasikan dananya di pasar modal, sehingga investor memerlukan informasi terkait kinerja keuangan untuk mendapatkan penilaian risiko. Berikut data rata-rata kinerja keuangan 56 perusahaan properti dan real estate sebelum dan selama pandemi berdasarkan penelitian Heriyanto et al. (2023).

Tabel 1. Rata-Rata Performa Finansial Sektor Properti Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19

No.	Financial Performance	Before Pandemic	During Pandemic	Differences
1	CR	2.560	2.366	-0.194
2	DER	0.598	0.657	0.059
3	NPM	0.004	-0.477	-0.481
4	TATO	0.126	0.106	-0.019

Sumber: Heriyanto et al. (2023)

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan terdapat perbedaan yang cukup signifikan terhadap likuiditas dan profitabilitas sektor properti sebelum dan selama pandemi. Likuiditas rasio yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) menurun sebesar 0.194 dari 2.560 menjadi 2.366. Sedangkan profitabilitas rasio yang diukur dengan *Net Profit Margin* (NPM) menurun sebanyak 0.481 dari 0.004 menjadi -0.477.

Indonesia resmi mencabut status pandemi COVID-19 pasca Presiden Joko Widodo menandatangani Surat Keputusan Presiden (Keppres) Nomor 17 Tahun 2023 pada Kamis, 22-6-2023 (Wahyuni, 2023). Permintaan properti semakin hari semakin meningkat. Penduduk perkotaan di Indonesia mencapai 56,7%. Menurut proyeksi sebelumnya, proporsi penduduk di perkotaan diperkirakan mencapai 66,6% pada tahun 2035 dan 72,8% pada tahun 2045 (Ginting, 2021). Investor tertarik pada perkembangan industri properti, karena kecenderungan harga tanah dan bangunan yang terus meningkat (Buchari, 2021). Pertumbuhan tahunan indeks *demand* jual sektor properti selama dan sesudah pandemi Covid-19 terjadi penurunan demand penjualan properti di tahun 2020 hingga 2021, baik untuk lahan industri, warehouse complex, perkantoran maupun ritel. Pandemi Covid-19 adalah salah satu pemicu terjadinya penurunan demand penjualan sektor properti. Kemudian pada tahun 2022, terjadi penurunan signifikan jumlah kasus COVID-19 di seluruh dunia. Selama April 2022, jumlah kasus baru COVID-19 terus mengalami penurunan selama tiga minggu berturut-turut, turun sebesar 24% dibandingkan minggu sebelumnya dan terus berlanjut (WHO, 2022).

Untuk mendorong industri real estate di masa pandemi, pemerintah telah memberikan berbagai insentif, antara lain kebijakan *Loan-to-Value* (LTV) dan 100% *Financing of Value* (FTV) untuk properti. Kebijakan PPN yang didukung pemerintah telah berdampak pada kinerja pasar di segmen berpenghasilan menengah ke atas dan pertumbuhan penjualan yang cukup besar di segmen residensial (Ginting, 2021). Di kuartil 4 tahun 2021, terjadi peningkatan *demand* penjualan properti khususnya di sektor perkantoran, namun terjadi penurunan di akhir 2022 sampai dengan 2023.

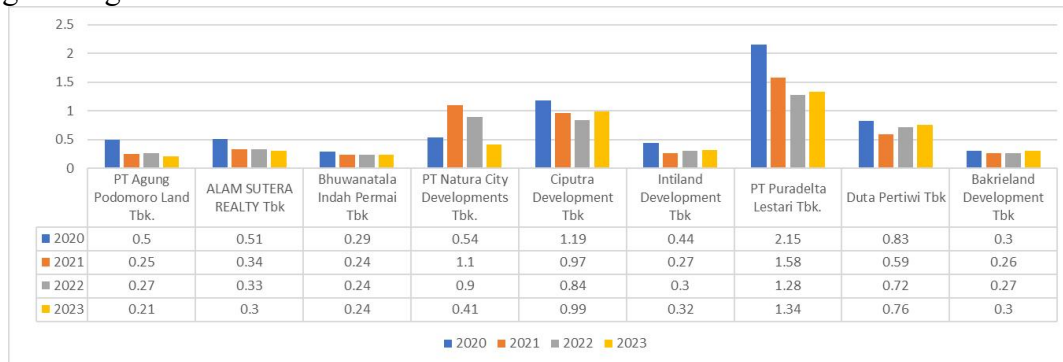
Meningkatnya intensitas persaingan usaha secara umum mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Hal ini tercermin dalam nilai perusahaan yang semakin tinggi. Nilai perusahaan yang atraktif, menarik minat investor untuk berinvestasi. Nilai Perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan sehingga dinilai sangat penting karena dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Permana & Rahyuda, 2018). Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan antara lain profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan.

Michael (2019) mengungkapkan bahwa profitabilitas berkaitan dengan kapabilitas, dan kekuatan perusahaan untuk mendapat keuntungan melalui penjualan, total aset dan modal yang dimiliki. Hal tersebut selaras dengan hasil penelitian yang diungkapkan oleh Iman et al. (2021) bahwasanya terdapat pengaruh yang signifikan dan positif profitabilitas terhadap PBV. Disisi lain, Thaib dan Dewantoro (2017) mengungkapkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif terhadap PBV. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dapat diperoleh gap penelitian

mengenai variabel profitabilitas terhadap PBV.

Likuiditas memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan finansialnya yang harus segera dipenuhi. Semakin besar likuiditas maka perusahaan semakin mampu melunasi kewajibannya sehingga perputaran kas di dalam perusahaan sangat baik dan dapat memberikan persepsi positif terhadap kondisi perusahaan. Penelitian Umar dan Tjong (2021) mengungkapkan bahwa likuiditas yang diukur melalui CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Hasil yang berbeda diungkapkan oleh Ambarwati (2021) yang mengatakan bahwa “likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan”. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dapat diperoleh gap penelitian mengenai variabel likuiditas terhadap PBV.

Ukuran Perusahaan dapat mempengaruhi PBV. Ukuran perusahaan dapat diukur melalui total asset. Investor akan memberikan perhatian lebih pada perusahaan yang berukuran besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki keadaan yang lebih stabil. Penelitian Akbar Firlana dan Fahmi Irhan (2020) mengungkapkan bahwa “ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”. Namun, Suwardika dan Mustanda (2020) mengungkapkan hasil penelitian sebaliknya bahwa ukuran perusahaan terhadap PBV tidak berpengaruh signifikan.



Gambar 1. Grafik Nilai Perusahaan (PBV) 9 Perusahaan Properti Periode 2020-2023

Sumber: www.idx.co.id

Indonesia resmi mencabut status pandemi COVID-19 pasca Presiden Joko Widodo menandatangani Surat Keputusan Presiden (Keppres) Nomor 17 Tahun 2023 pada Kamis, 22-6-2023 (Wahyuni, 2023). Permintaan properti semakin hari semakin meningkat. Penduduk perkotaan di Indonesia mencapai 56,7%. Menurut proyeksi sebelumnya, proporsi penduduk di perkotaan diperkirakan mencapai 66,6% pada tahun 2035 dan 72,8% pada tahun 2045 (Ginting, 2021). Namun, berdasarkan Grafik 1.2, terjadi penurunan nilai PBV dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2023. PT Agung Podomoro Land mengalami penurunan nilai PBV 58% dari 0.5 pada tahun 2020 menjadi 0.21 di tahun 2023. PT Alam Sutera Reality mengalami penurunan sebesar 41.17%, PT Bhuwanatala Indah Permai mengalami penurunan PBV pada tahun 2021 sebesar 17.24% dan tetap stagnan sampai dengan 2023, PT Natura Citra mengalami penurunan PBV sebesar 62.72% dari tahun 2021. Nilai PBV Ciputra Development turun sebesar 29.41% pada tahun 2022 dan kembali meningkat di tahun 2023 namun belum kembali ke posisi awal. Kemudian, nilai PBV PT Intiland menurun hingga 27.27% sampai dengan tahun 2023. PT Duta Pertiwi mengalami penurunan nilai PBV sebesar 8.4%. PT Puradelta Lestari mengalami penurunan PBV sebesar 37.67% dari tahun 2020 hingga 2023. Sementara Bakrieland mengalami penurunan pada tahun sebesar 13.3% pada tahun 2021, namun perlahan mulai mengembalikan nilai PBV di tahun 2023 tapi tidak terjadi peningkatan. Data tersebut menunjukkan Industri properti mengalami pertumbuhan yang lambat selama 3 tahun terakhir. Lesunya industri properti

turut berkontribusi pada penurunan PBV (Prayitno, 2020).

Penelitian terdahulu dari S. Ambarwati et al. (2021) menganalisa kondisi perusahaan pada sektor industri Consumer Goods pada waktu sebelum pandemi dan pada saat pandemi menggunakan indikator Current Ratio, Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ditemukan hanya Current Ratio, DER dan ukuran perusahaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian dari Diba et al. (2023) menunjukkan current ratio, return on asset, dan total asset turnover tidak berpengaruh yang signifikan namun debt to total asset ratio dan debt to equity ratio berpengaruh signifikan.

Hafiz dan Mulyandani (2022) menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebelum dan pada masa pandemi covid-19 serta membandingkan profitabilitas dan nilai perusahaan sebelum pandemi covid-19 dan pada masa pandemi covid-19 pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018- 2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada periode sebelum pandemi covid-19 dan berpengaruh positif pada masa pandemi. Sedangkan analisis komparatif menunjukkan bahwa profitabilitas tidak terdapat perbedaan sebelum dan pada masa pandemi covid-19, namun nilai perusahaan terdapat perbedaan sebelum dan pada masa pandemi covid-19.

Beberapa studi terdahulu yang dipaparkan ditemukan mengandung inkonsistensi temuan penelitian dan belum ditemukan penelitian yang menggunakan semua indikator profitabilitas dan likuiditas, serta penggunaan inflasi sebagai variabel moderasi, sehingga terjadi gap penelitian untuk periode setelah pandemi Covid-19. Hal ini menjadi dasar untuk dapat dilakukannya kajian secara mendalam terkait pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan serta inflasi sebagai variabel moderasi pada periode selama dan setelah pandemi Covid-19, oleh karenanya judul penelitian yang akan diambil oleh peneliti adalah “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Properti Di Bei Periode 2020-2024)”.

KAJIAN PUSTAKA

Signaling Theory

Connelly et al. (2011) memberikan batasan bahwa signaling theory yang dikembangkan Mogdiliani-Miller ditafsirkan perusahaan harus mampu memberikan informasi relevan mengenai prospek perusahaan kepada seluruh stockholder. Pada kenyataannya banyak terjadi ketidakselarasan informasi antara dalam perusahaan (manajer dan karyawan) dan yang ada di luar perusahaan (investor) yang memiliki informasi identik tapi tidak sama (*asymmetric information*).

Profitabilitas

Iman et al. (2021) mengungkapkan bahwa “profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dapat diartikan juga bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat penjualan atau pendapatan yang tinggi”. Menurut Sartono (2010), profitabilitas menilai kapasitas manajemen perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari operasi operasional dalam jangka waktu tertentu.

Likuiditas

Zutter and Smart (2022) mendefinisikan likuiditas sebagai “kemampuan perusahaan untuk memenuhi atau membayar kewajiban finansial jangka pendeknya”. Ketidakmampuan perusahaan

untuk membayar kewajiban jangka pendek dapat diakibatkan karena beberapa faktor. Pertama, perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali. Kedua, perusahaan memiliki dana, namun pada saat jatuh tempo tidak memiliki dana yang cukup secara tunai sehingga perusahaan harus menunggu dalam jangka waktu tertentu untuk mencairkan berbagai aktiva lainnya dengan menjual surat berharga, menagih piutang, atau menjual persediaan aktiva lainnya.

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian (Brigham & Houston, 2001). Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) Ukuran perusahaan adalah gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan yang dapat tercermin dari total asset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan skala besar pada umumnya akan berani mengeluarkan saham lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil, dengan tujuan untuk membiayai kebutuhan pertumbuhan operasi yang dapat meningkatkan kegiatan penjualan perusahaan.

Inflasi

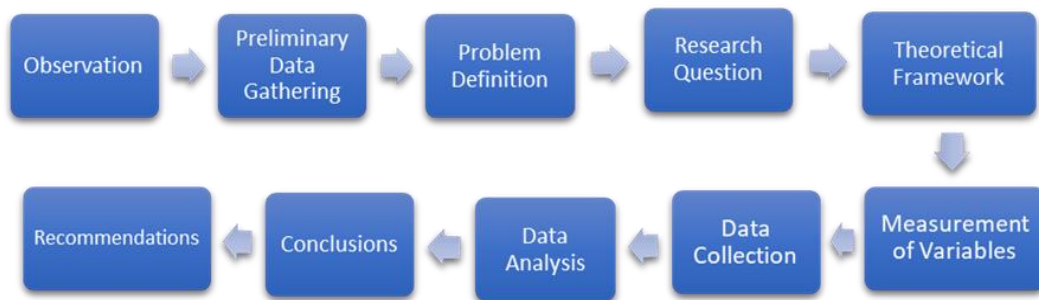
Awalnya, inflasi dipahami sebagai peningkatan jumlah uang beredar atau kenaikan likuiditas dalam suatu perekonomian. Definisi ini mengacu pada fenomena umum yang ditimbulkan oleh peningkatan jumlah uang beredar yang dianggap memicu kenaikan harga-harga. Seiring perkembangannya, inflasi secara singkat dapat diartikan sebagai kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara keseluruhan dan berkelanjutan (Astiyah & Suseno, 2009).

Nilai Perusahaan

PBV sangat penting karena nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemegang saham. Falentika (2019) mengemukakan bahwa nilai perusahaan adalah kapabilitas dan potensi perusahaan dalam pembayaran hutang jangka panjang, yang mana pembayaran hutang jangka panjang ini sangat menentukan kesejahteraan pemilik modal, sebagai perwujudan peningkatan nilai perusahaan.

METODE

Berdasarkan jenis penelitiannya, penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif merupakan salah satu jenis penelitian yang spesifikasinya adalah sistematis, terencana dan terstruktur dengan jelas sejak awal hingga pembuatan desain penelitiannya. Menurut Sugiyono (2017) penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Gambar menunjukkan desain penelitian yang digunakan pada studi ini yang terdiri dari observasi, pengumpulan data awal, perumusan dan identifikasi masalah, kerangka teori, pengukuran variabel, pengumpulan data, analisa data, penarikan kesimpulan serta rekomendasi penelitian.



Gambar 2. Desain Penelitian

Unit analisis dari penelitian ini adalah kondisi profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama pandemi Covid-19, yaitu 2020-2021 dan sesudah pandemi covid-19 (2022-2023) serta pengaruhnya pada nilai perusahaan (2020-Q1 2024).

Populasi adalah keseluruhan dari variabel yang menyangkut masalah yang diteliti. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 88 perusahaan yang bergerak pada sektor Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dipublikasikan di Indonesia Stock Exchange oleh situs resmi (www.idx.co.id).

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini berdasarkan metode purposive sampling yaitu pengambilan sampel yang ditentukan dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditetapkan dalam penelitian.

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017). Kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini adalah:

1. Perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di BEI sebelum 2019.
2. Perusahaan sektor properti yang melaporkan secara rutin laporan keuangan tahun 2020 sampai dengan Q1 2024 di BEI.
3. Perusahaan sektor properti yang berfokus pada sektor properti apartemen, residential, perkantoran, hotel dan mall.

Dari kriteria tersebut didapat sampel penelitian ini adalah 27 (dua puluh tujuh) perusahaan sektor properti dan real estate, sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 2.

Tabel 2. Daftar Sampel Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk.
2	ASRI	ALAM SUTERA REALTY Tbk
3	BIKA	PT Binakarya Jaya Abadi Tbk.
4	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk
5	CITY	PT Natura City Developments Tbk.
6	CTRA	Ciputra Development Tbk
7	DILD	Intiland Development Tbk
8	DMAS	PT Puradelta Lestari Tbk.
9	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
10	ELTY	Bakrieland Development Tbk
11	EMDE	Megapolitan Developments Tbk

12	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
13	INPP	Indonesian Paradise Property Tbk
14	JRPT	Jaya Real Property Tbk
15	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
16	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
17	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
18	NIRO	City Retail Developments Tbk
19	MTLA	Metropolitan Land Tbk
20	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk
21	PPRO	PT PP Properti Tbk.
22	PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk
23	PWON	Pakuwon Jati Tbk
24	RISE	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.
25	SATU	PT Kota Satu Properti Tbk.
26	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
27	LPLI	Star Pacific Tbk

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisa Regresi Data Panel

Data panel merupakan jenis data yang menggabungkan data *cross-sectional* dan *time-series*. Hal ini melibatkan pengumpulan pengukuran variabel-variabel tertentu selama periode waktu tertentu pada unit yang dapat diamati, seperti individu, rumah tangga, perusahaan, kota, dan negara bagian. Data *cross-sectional* terdiri dari pengamatan terhadap sejumlah variabel tertentu pada suatu titik waktu tertentu. Sebaliknya, data *time-series* memiliki satu atau lebih variabel yang diamati selama beberapa periode waktu (Xu et al., 2007).

Model data panel akan dinilai untuk mengidentifikasi model yang paling sesuai untuk penelitian ini. Seperti yang telah disebutkan sebelumnya, tiga model, yaitu uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM), dapat digunakan untuk memilih model data panel yang paling tepat untuk penelitian ini. Berdasarkan Napitupulu et al. (2021), keputusan pemilihan model dibuat berdasarkan temuan uji yang disajikan dalam Tabel 3:

Tabel 3. Keputusan Pemilihan Uji Model Data Panel

Uji	Hasil	Keputusan
Uji Chow	Prob. > 0.05	CEM
	Prob. < 0.05	FEM
Uji Hausman	Prob. > 0.05	REM
	Prob. < 0.05	FEM
Lagrange Multiplier	Prob. > 0.05	CEM
	Prob. < 0.05	REM

Sumber: Napitupulu et al. (2021)

Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan pemilihan model optimal antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed-Effect Model* (FEM).

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	17.80263	(26,423)	0.0000
Cross-section Chi-square	339.2911	26	0.0000

Tabel 4 menunjukkan nilai probabilitas chi-square sebesar 0.000 yang lebih kecil daripada 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa model FEM lebih disukai daripada model CEM. Oleh karena itu, tidak perlu melakukan uji *Lagrange Multiplier*; sebagai gantinya, uji Hausman harus digunakan untuk melanjutkan dengan uji pemilihan model.

Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan pemilihan model optimal antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM).

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

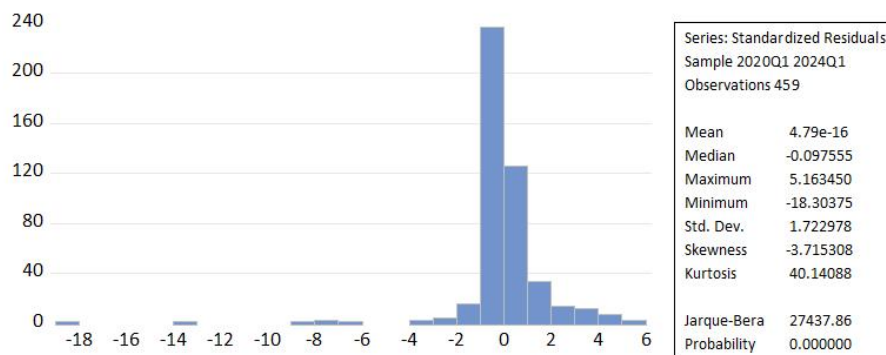
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.816409	9	0.9231

Nilai *p-value* untuk *cross-section random* pada Tabel 5 adalah 0.9231, lebih tinggi daripada tingkat signifikansi 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa model REM lebih tepat daripada model FEM, dan dapat disimpulkan bahwa model REM merupakan model yang paling optimal untuk penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

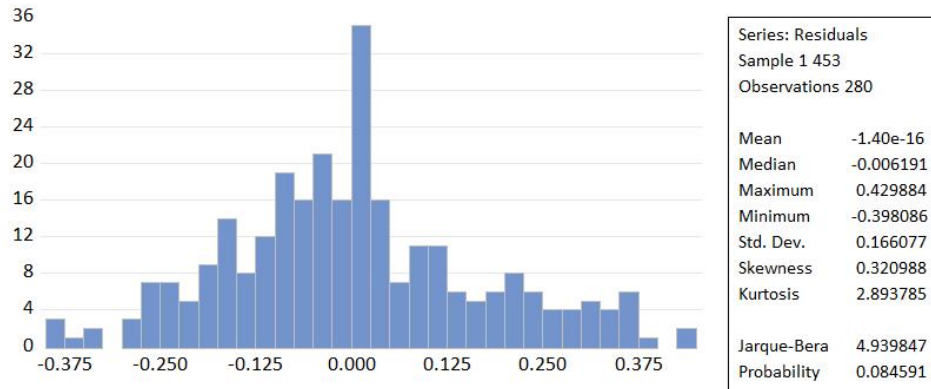
Ghozali (2013) menyatakan bahwa uji normalitas dapat digunakan untuk menentukan apakah variabel dependen, variabel independen, atau keduanya dalam suatu model regresi mengikuti distribusi normal atau memiliki distribusi yang tidak diketahui. Uji *Jarque-Bera* (J-B) akan digunakan untuk melakukan uji normalitas menggunakan perangkat lunak statistik EViews. Data tidak mengikuti distribusi normal jika *p-value* lebih rendah dari tingkat signifikansi 5%. Jika nilai probabilitas (*p-value*) melebihi tingkat signifikansi 5%, data akan mengikuti distribusi normal.



Gambar 3. Uji Normalitas Pertama

Uji normalitas yang ditunjukkan pada Gambar 3, menghasilkan nilai probabilitas *Jarque-*

Bera sebesar 0.000. Karena nilai ini berada di bawah ambang batas signifikansi konvensional 0.05, data tidak mengikuti distribusi normal. Prosedur transformasi data serta deteksi *outlier* kemudian digunakan untuk menyelidiki pengaruh potensial dari pengamatan atipikal terhadap non-normalitas yang diamati dan dilakukan uji normalitas kembali setelah mengeluarkan data *outlier*.



Gambar 4. Hasil Uji Normalitas Kedua

Gambar 4 menunjukkan hasil uji normalitas setelah dilakukan proses transformasi data dengan algoritma log dan mengeluarkan data *outlier*, dimana *p-value* untuk JB sebesar 0.084591 lebih besar dari nilai signifikan 0.05. Sehingga dapat disimpulkan data sudah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tujuan dari uji multikolinearitas adalah untuk mengetahui apakah model regresi mengidentifikasi hubungan antar variabel independen. Model regresi yang ideal seharusnya tidak menunjukkan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2013). Uji multikolinearitas dilakukan untuk menganalisis korelasi antar variabel independen, yaitu dengan menghitung nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Multikolinearitas terjadi apabila VIF melebihi 10. Dalam kasus tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang termasuk dalam model tidak menunjukkan multikolinearitas. Temuan uji multikolinearitas yang dilakukan dalam penelitian ini disajikan dalam Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.01086	99.97738	NA
GPM	0.000000594	14.90662	1.568919
NPM	0.000000040	2.318913	2.23864
ROE	0.000013200	5.338045	5.054933
ROA	0.000045400	6.542369	6.107675
CR	0.000232000	29.30456	3.413651
QR	0.000415000	75.25913	3.396947
CRR	0.000375000	102.6625	2.329721
CS	0.000005260	29.42229	1.413991
CPI	0.000055600	5.54773	1.074647

Berdasarkan Tabel 6, hasil dari uji multikolinearitas menunjukkan nilai VIF pada semua

variabel independen lebih kecil dari 10. Karena itu, dapat disimpulkan semua variabel terbebas dari masalah multikolinearitas karena nilai VIF < 10.

Uji Signifikansi

Uji signifikansi yang dilakukan pada penelitian ini terdiri dari tiga pengujian yaitu uji koefisien regresi parsial (*t-Test*), uji signifikansi simultan (*F-Test*), dan uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*). Hasil masing-masing uji signifikansi dapat dilihat pada Tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji Signifikansi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.305869	0.208641	1.466005	0.1438
GPM	0.004744	0.001649	2.876419	0.0044
NPM	-0.000532	0.000413	-1.288352	0.1988
ROE	-0.0583	0.005423	-10.75103	0.0000
ROA	0.115218	0.009964	11.56381	0.0000
CR	0.057181	0.024845	2.301503	0.0221
QR	0.059088	0.043247	1.366287	0.1730
CRR	-0.056649	0.041042	-1.38028	0.1687
CS	-0.00382	0.005469	-0.698475	0.4855
CPI	-0.024421	0.030678	-0.796025	0.4267
GPMCPI	-0.000537	0.000478	-1.1236	0.2622
NPMCPI	0.000153	9.19E-05	1.66593	0.0969
ROECPI	0.00734	0.002014	3.644256	0.0003
ROACPI	-0.014467	0.003479	-4.157996	0.0000
CRCPI	2.92E-05	5.52E-05	0.529729	0.5967
QRCPI	-1.17E-05	8.11E-05	-0.144389	0.8853
CTRCPI	-1.03E-05	2.62E-05	-0.393833	0.6940
CSCPI	0.001803	0.001096	1.644244	0.1013
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.170271	0.6691
Idiosyncratic random			0.11975	0.3309
Weighted Statistics				
R-squared	0.484471	Mean dependent var	0.106807	
Adjusted R-squared	0.451021	S.D. dependent var	0.170667	
S.E. of regression	0.123962	Sum squared resid	4.026075	
F-statistic	14.48329	Durbin-Watson stat	0.950341	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.598075	Mean dependent var	0.554214	
Sum squared resid	15.20257	Durbin-Watson stat	0.251677	

Uji Koefisien Regresi Parsial (*t-Test*)

Uji t atau *t-Test* digunakan untuk menilai dampak individu variabel independen terhadap variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Tingkat signifikansi (α) yang dipilih adalah 5% (0.05). Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis ditentukan oleh tingkat signifikansi dari nilai p. Jika nilai p (signifikansi) lebih besar dari 0.05, hipotesis penelitian ditolak, yang menunjukkan bahwa

tidak ada pengaruh yang terlihat dari variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai p lebih kecil dari 0.05, hipotesis dalam penelitian tidak ditolak. Kehadiran variabel independen memiliki dampak yang terlihat pada variabel dependen.

Hasil uji t , termasuk nilai koefisien, nilai t -statistik, dan nilai p dari setiap variabel independen, ditampilkan dalam Tabel 7. Hubungan antara setiap variabel independen dan variabel dependen, sebagaimana ditentukan oleh uji pemilihan model terbaik menggunakan model REM, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Gross Profit Margin (GPM)

Berdasarkan hasil t -Test pada model regresi untuk variabel GPM, didapatkan nilai t -statistic sebesar 2.876419 dan nilai probabilitas sebesar $0.0044 < 0.05$ dengan nilai signifikan level 0.05, yang berarti hipotesis 1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan GPM memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV perusahaan properti yang terdaftar di BEJ pada periode 2020 – kuartal 1 2024.

2. Net Profit Margin (NPM)

Hasil t -Test pada model regresi untuk variabel NPM menunjukkan nilai t -statistic sebesar -1.288352 dan nilai probabilitas sebesar $0.1988 > 0.05$. Oleh karena itu hipotesis 2 diterima dan dapat disimpulkan NPM tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV perusahaan properti yang terdaftar di BEJ pada periode 2020 – kuartal 1 2024.

3. Return on Equity (ROE)

Hasil t -Test pada model regresi untuk variabel ROE menunjukkan nilai t -statistic sebesar -10.75103 dan nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0.05$. Oleh karena itu hipotesis 3 diterima dan dapat disimpulkan ROE memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV perusahaan properti yang terdaftar di BEJ pada periode 2020 – kuartal 1 2024.

4. Return on Asset (ROA)

Berikutnya hasil t -Test pada model regresi untuk variabel ROA, didapatkan nilai t -statistic sebesar 11.56381 dan nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0.01$ dengan nilai signifikan level 0.05, yang berarti hipotesis 4 diterima. Sehingga dapat disimpulkan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan tinggi terhadap PBV perusahaan properti yang terdaftar di BEJ pada periode 2020 – kuartal 1 2024

5. Cash Ratio (CR)

Hasil t -Test pada model regresi untuk variabel CR menunjukkan nilai t -statistic sebesar 2.301503 dan nilai probabilitas sebesar $0.0221 < 0.05$. Oleh karena itu hipotesis 5 diterima dan dapat disimpulkan CR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV perusahaan properti yang terdaftar di BEJ pada periode 2020 – kuartal 1 2024

6. Quick Ratio (QR)

Hasil t -Test pada model regresi untuk variabel QR menunjukkan nilai t -statistic sebesar 1.366287 dan nilai probabilitas sebesar $0.1730 > 0.05$. Oleh karena itu hipotesis 6 ditolak dan dapat disimpulkan QR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV perusahaan properti yang terdaftar di BEJ pada periode 2020 – kuartal 1 2024.

7. Current Ratio (CRR)

Hasil t -Test pada model regresi untuk variabel CRR menunjukkan nilai t -statistic sebesar -1.380280 dan nilai probabilitas sebesar $0.1687 > 0.05 > 0.1$. Oleh karena itu hipotesis 7 ditolak dan dapat disimpulkan CRR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV perusahaan properti yang terdaftar di BEJ pada periode 2020 – kuartal 1 2024.

8. Ukuran Perusahaan (CS)

Hasil t -Test pada model regresi untuk variabel CS menunjukkan nilai t -statistic sebesar -

0.698475 dan nilai probabilitas sebesar $0.4855 > 0.05$. Oleh karena itu hipotesis 8 diterima dan dapat disimpulkan CS tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV perusahaan properti yang terdaftar di BEJ pada periode 2020 – kuartal 1 2024.

9. Inflasi (CPI)

Hasil t-Test pada model regresi untuk variabel CPI menunjukkan nilai *t-statistic* sebesar -0.796025 dan nilai probabilitas sebesar $0.4267 > 0.05$. Oleh karena itu hipotesis 9 ditolak dan dapat disimpulkan CPI tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV perusahaan properti yang terdaftar di BEJ pada periode 2020 – kuartal 1 2024.

10. GPM * CPI

Terkait variabel moderasi, hasil t-Test pada model regresi untuk interaksi antara GPM dan CPI menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0.2622 > 0.05$. Oleh karena itu hipotesis 10 ditolak serta dapat disimpulkan CPI tidak memoderasi pengaruh GPM terhadap PBV perusahaan properti yang terdaftar di BEJ pada periode 2020 – kuartal 1 2024.

11. NPM * CPI

Hasil t-Test pada model regresi untuk interaksi antara NPM dan CPI menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0.0969 > 0.05$. Oleh karena itu hipotesis 11 ditolak serta dapat disimpulkan CPI tidak memoderasi pengaruh NPM terhadap PBV perusahaan properti yang terdaftar di BEJ pada periode 2020 – kuartal 1 2024.

12. ROE * CPI

Hasil t-Test pada model regresi untuk interaksi antara ROE dan CPI menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0.0003 < 0.05$. Oleh karena itu hipotesis 12 diterima serta dapat disimpulkan CPI memoderasi pengaruh ROE terhadap PBV perusahaan properti yang terdaftar di BEJ pada periode 2020 – kuartal 1 2024.

13. ROA * CPI

Hasil t-Test pada model regresi untuk interaksi antara ROA dan CPI menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0.05$. Oleh karena itu hipotesis 13 diterima serta dapat disimpulkan CPI sangat signifikan memoderasi pengaruh ROA terhadap PBV perusahaan properti yang terdaftar di BEJ pada periode 2020 – kuartal 1 2024.

14. CR * CPI

Hasil t-Test pada model regresi untuk interaksi antara CR dan CPI menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0.5967 > 0.05$. Oleh karena itu hipotesis 14 ditolak serta dapat disimpulkan CPI tidak memoderasi pengaruh CR terhadap PBV perusahaan properti yang terdaftar di BEJ pada periode 2020 – kuartal 1 2024.

15. QR * CPI

Hasil t-Test pada model regresi untuk interaksi antara QR dan CPI menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0.8853 > 0.05$. Oleh karena itu hipotesis 15 ditolak serta dapat disimpulkan CPI tidak memoderasi pengaruh QR terhadap PBV perusahaan properti yang terdaftar di BEJ pada periode 2020 – kuartal 1 2024.

16. CRR * CPI

Hasil t-Test pada model regresi untuk interaksi antara CRR dan CPI menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0.6940 > 0.05$. Oleh karena itu hipotesis 16 ditolak serta dapat disimpulkan CPI tidak memoderasi pengaruh CRR terhadap PBV perusahaan properti yang terdaftar di BEJ pada periode 2020 – kuartal 1 2024.

17. CS * CPI

Hasil t-Test pada model regresi untuk interaksi antara CS dan CPI menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0.1013 > 0.05$. Oleh karena itu hipotesis 17 ditolak serta dapat

disimpulkan CPI tidak memoderasi pengaruh CS terhadap PBV perusahaan properti yang terdaftar di BEJ pada periode 2020 – kuartal 1 2024.

Uji Signifikansi Simultan (*F-Test*)

Uji F atau *F-Test*, juga dikenal sebagai uji signifikansi simultan, digunakan untuk memastikan apakah semua faktor independen memberikan dampak yang sama pada variabel dependen. Jika nilai p dari uji F kurang dari tingkat signifikansi 0.05, maka hipotesis nol harus ditolak, yang menunjukkan bahwa semua faktor independen memiliki efek yang signifikan pada variabel dependen. Jika nilai p yang diperoleh dari uji F lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05, hipotesis nol tidak boleh ditolak. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor independen tidak memiliki dampak yang signifikan pada variabel dependen.

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F) pada Tabel 4.7, terlihat bahwa semua variabel memiliki probabilitas (F-statistik) atau nilai p (0.00) yang lebih kecil dari 0.05. Hasil ini menyimpulkan bahwa secara keseluruhan, model regresi sangat signifikan. Dimana, kombinasi dari semua variabel independen, GPM, NPM, ROE, ROA, CR, QR, CRR, CS, CPI, dan interaksi antara CPI dengan variabel independen, secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) mengukur kemampuan model regresi untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen.

Berdasarkan hasil regresi data panel dengan metode REM, nilai Adjusted R-squared adalah 0.451021. Hasil ini dapat diartikan bahwa GPM, NPM, ROE, ROA, CR, QR, CRR, CS, CPI, serta interaksi antara CPI dengan variabel independen secara bersama-sama dapat menjelaskan nilai perusahaan sebesar 45.10%, dan sisanya 54.90% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Interpretasi

Tabel 8. Interpretasi Penelitian

Hipotesis	Hasil Penelitian	Keterangan
H ₁ : GPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV	t-statistic = 2.876419 prob. 0.0044 < 0.05 Keputusan: H ₁ diterima	GPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV
H ₂ : NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV	t-statistic = -1.288352 prob. 0.1988 > 0.05 Keputusan: H ₂ diterima	NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV
H ₃ : ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV	t-statistic = -10.75103 prob. 0.0000 < 0.05 Keputusan: H ₃ diterima	ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV
H ₄ : ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV	t-statistic = 11.56381 prob. 0.0000 < 0.05 Keputusan: H ₄ diterima	ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV
H ₅ : CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV	t-statistic = 2.301503 prob. 0.0221 < 0.05	CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV

	Keputusan: H ₅ ditolak	
H ₆ : QR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV	t-statistic = 1.366287 prob. 0.1730 > 0.05 Keputusan: H ₆ ditolak	QR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV
H ₇ : CRR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV	t-statistic = -1.380280 prob. 0.1687 > 0.05 Keputusan: H ₇ ditolak	CRR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV
H ₈ : CS tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV	t-statistic = -0.698475 prob. 0.4855 > 0.05 Keputusan: H ₈ diterima	CS tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV
H ₉ : CPI berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV	t-statistic = -0.796025 prob. 0.4267 > 0.05 Keputusan: H ₁₀ ditolak	CPI tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV
H ₁₀ : CPI memoderasi pengaruh GPM terhadap PBV	prob. 0.2622 > 0.05 Keputusan: H ₉ ditolak	CPI tidak memoderasi pengaruh GPM terhadap PBV
H ₁₁ : CPI memoderasi pengaruh NPM terhadap PBV	prob. 0.0969 > 0.05 Keputusan: H ₁₁ ditolak	CPI tidak memoderasi pengaruh NPM terhadap PBV
H ₁₂ : CPI memoderasi pengaruh ROE terhadap PBV	prob. 0.0003 < 0.05 Keputusan: H ₁₂ diterima	CPI memoderasi pengaruh ROE terhadap PBV
H ₁₃ : CPI memoderasi pengaruh ROA terhadap PBV	prob. 0.0000 < 0.05 Keputusan: H ₁₃ diterima	CPI memoderasi pengaruh ROA terhadap PBV
H ₁₄ : CPI memoderasi pengaruh CR terhadap PBV	prob. 0.5967 > 0.05 Keputusan: H ₁₄ ditolak	CPI tidak memoderasi pengaruh CR terhadap PBV
H ₁₅ : CPI memoderasi pengaruh QR terhadap PBV	prob. 0.8853 > 0.05 Keputusan: H ₁₅ ditolak	CPI tidak memoderasi pengaruh QR terhadap PBV
H ₁₆ : CPI memoderasi pengaruh CRR terhadap PBV	prob. 0.6940 > 0.05 Keputusan: H ₁₆ ditolak	CPI tidak memoderasi pengaruh CRR terhadap PBV
H ₁₇ : CPI memoderasi pengaruh CS terhadap PBV	prob. 0.1013 > 0.05 Keputusan: H ₁₇ ditolak	CPI tidak memoderasi pengaruh CS terhadap PBV

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan sektor properti yang diukur oleh GPM & ROA, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Merllizcha dan Triyonowati (2024) yang juga menganalisa pengaruh profitabilitas dengan GPM dan menemukan GPM secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Ariana et al. (2023) dan Bitu et al. (2021) juga

menghasilkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian, penelitian Amro dan Asyik (2024) menghasilkan ROE memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan properti pada periode 2020 – Q1 2024. Hal ini dimungkinkan karena kondisi ekonomi makro yang buruk dapat menekan PBV seluruh pasar, termasuk perusahaan dengan ROE yang tinggi pada periode tersebut. Sedangkan, hasil penelitian untuk NPM menunjukkan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dimana selaras dengan penelitian dari Ningsih et al. (2023) yang memberikan hasil yang sama.

Terkait likuiditas perusahaan, hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian Nurfaizah dan Pamungkas (2022) yang menyatakan *cash ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV. Hal ini dimungkinkan karena perbedaan periode data yang dipilih. Pada penelitian sebelumnya data diambil saat pandemi Covid-19 sedang berlangsung sedangkan pada penelitian ini data periode yang dipakai adalah setelah pandemi selesai, dimana persepsi pasar mulai melihat kestabilan dan pertumbuhan. Investor cenderung memberikan valuasi yang lebih tinggi kepada perusahaan yang dianggap stabil dan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan *cash ratio* tinggi umumnya dipandang sebagai perusahaan yang lebih stabil dan memiliki peluang pertumbuhan yang lebih besar.

Untuk ukuran perusahaan, penelitian ini menghasilkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berbeda dengan penelitian Yuniari et al. (2021) yang menunjukkan sebaliknya. Perbedaan ini dimungkinkan karena perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang cerah cenderung memiliki PBV yang lebih tinggi, terlepas dari ukurannya. Perusahaan properti kecil yang memiliki produk atau layanan yang unik dan inovatif dapat memiliki PBV yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar yang lebih mapan.

Berdasarkan hasil penelitian ini, inflasi sebagai variabel moderasi hanya memoderasi pengaruh ROE dan ROA terhadap nilai perusahaan. Inflasi yang tinggi dapat meningkatkan biaya produksi perusahaan, sehingga menekan margin keuntungan. Hal ini dapat mengurangi ROE dan ROA, meskipun penjualan perusahaan meningkat.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan maka ada beberapa kesimpulan yang dapat diambil pada penelitian ini, antara lain sebagai berikut:

1. Profitabilitas yang diukur melalui GPM dan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor properti. Ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat keuntungan yang lebih tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih besar.
2. ROE memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan properti dalam periode tertentu. Hal ini mungkin disebabkan oleh kondisi ekonomi makro yang menekan nilai perusahaan di seluruh pasar, termasuk perusahaan yang memiliki ROE tinggi.
3. NPM tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa margin laba bersih bukan merupakan penentu utama nilai perusahaan sektor properti dalam konteks ini.
4. Likuiditas perusahaan yang diukur melalui *cash ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor cenderung memberikan penilaian lebih tinggi pada perusahaan dengan *cash ratio* yang lebih tinggi karena dinilai lebih stabil dan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

5. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam sektor ini. Perusahaan kecil dengan produk atau layanan yang unik tetap dapat memiliki nilai perusahaan yang tinggi terlepas dari ukurannya.
6. Inflasi hanya memoderasi pengaruh ROE dan ROA terhadap nilai perusahaan. Inflasi yang tinggi meningkatkan biaya produksi, yang dapat mengurangi margin keuntungan dan memengaruhi profitabilitas meskipun terjadi peningkatan penjualan.

REFERENSI

- Akbar Firlana, & Fahmi Irhan. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81.
- Ambarwati, J. (2021). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2).
- Ariana, F., Supraptiinnngsih, J. D., & Rosida, S. A. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 56–66. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2276>
- Astiyah, S., & Suseno. (2009). Inflasi. In *Bank Indonesia* (Vol. 22). Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Erlangga.
- Buchari, I. (2021). The impact of capital structure and profitability on the value of the firms in property, real estate and building construction sector. *Business Management Journal*, 17(2), 135–149. <https://doi.org/10.30813/bmj.v>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Devi, S., Warasniasih, N. M. S., & Masdiantini, P. R. (2020). The Impact of COVID-19 Pandemic on the Financial Performance of Firms on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 23(2), 226–242. <https://doi.org/10.14414/jebav.v23i2.2313>
- Diba, R. R. F., Sudarmaji, E., & Yatim, M. R. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Pandemi COVID-19 pada PT. Media Nusantara Citra, Tbk Periode 2018-2021. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Pancasila (JIAP)*, 3(1), 46–57. <https://doi.org/10.35814/jiap.v3i1.4572>
- Falentika, F. (2019). *Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan food and beverage*.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, A. (2021). *Dampak Pandemi terhadap Pertumbuhan Properti di Indonesia*. Kumpanan.
- Gunawan, R. R., & Anastasia, N. (2023). Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Performa Finansial Pada Perusahaan Properti, Konstruksi Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Dimensi Utama Teknik Sipil*, 10(2), 271–284. <https://doi.org/10.9744/duts.10.2.271-284>
- Hafiz, H., & Mulyandani, V. C. (2022). Analisis Perbandingan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19 Pada Industri Makanan Vina Citra

-
- Mulyandani. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 02(03), 645–653.
- Heriyanto, S., Nuryanto, U. W., Pratiwi, I., & Prihatin, J. (2023). *Comparative Analysis Financial Performance of Property and Real Estate Sector Before and During Pandemic Covid-19 at Indonesia*. 05, 1–10. <https://doi.org/10.46254/af03.20220118>
- Iman, C., Sari, F., & Pujiati, N. (2021). Tinjauan teoritis likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 531–534.
- Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., & Tobing, C. E. R. L. (2021). *Penelitian Bisnis : Teknik dan Analisa Data Dengan SPSS - STATA - EVIEWS* (1st ed., Vol. 1). Madenatera.
- Ningsih, I. W., Malik, D., Nurfadillah, M., & Fauziah, F. (2023). Pengaruh DER dan NPM terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI. *Research Journal of Accounting and Business Management*, 7(1), 1. <https://doi.org/10.31293/rjabm.v7i1.5832>
- Nurfaizah, N., & Pamungkas, L. D. (2022). Analisis Pengaruh Quick Ratio, Leverage dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Competency of Business*, 6(01), 116–129. <https://doi.org/10.47200/jcob.v6i01.1308>
- Ongkowidjojo, A. O., Budiman, J., & Anastasia, N. (2020). Prediksi Kesulitan Keuangan Perusahaan Properti, Konstruksi, dan Real Estat yang Terdaftar di BEI. *Dimensi Utama Teknik Sipil*, 7(1).
- Permana, A. A. N. B. A., & Rahyuda, H. (2018). Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan inflasi terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(3), 1577. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i03.p15>
- Prayitno, B. I. B. Y. H. (2020). The Effect of Price to Book Value (PBV) on Shares Returns in Property Corporates Listed at the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the Period of 2016-2018. *Solid State Technology*, 63(3), 2813–2823. <http://solidstatetechnology.us/index.php/JSST/article/view/2803>
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPFE.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : CV. Alfabeta.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 9(1), 41–48.
- Susanto, V. Y. (2021). *Imbas pandemi, REI sebut penjualan properti perumahan turun 60%*. Kontan.Co.Id.
- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Perbankan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 1(1), 25. <https://doi.org/10.56174/jrpma.v1i1.6>
- Tosepu, R., Effendy, D. S., & Ahmad, L. O. A. I. (2020). The First Confirmed Cases of Covid-19 in Indonesian Citizens. *Public Health of Indonesia*, 6(2), 70–71. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.36685/phi.v6i2.337>
- Umar, A., & Tjong, W. (2021). Profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan nilai perusahaan rumah sakit yang terdaftar di BEI 2015-2019. *Jurnal Akuntansi*, 31(5), 1303–1317.
- Wahyuni, A. A. I. P. (2023). *Pasca Pandemi Covid-19 Berubah Status Menjadi Endemi, Apa yang Harus Kita Lakukan?* Kementerian Kesehatan RI. https://yankes.kemkes.go.id/view_artikel/2618/pasca-pandemi-covid-19-berubah-status-menjadi-endemi-----apa-yang-harus-kita-lakukan
-

- WHO. (2022). COVID-19 Weekly Epidemiological Update. In *World Health Organization* (Issue 87).
- Xu, H., Hwan Lee, S., & Ho Eom, T. (2007). *Introduction to Panel Data Analysis*. November 2007. <https://doi.org/10.1201/9781420013276.ch32>
- Yuniari, N. P., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bi, Profitabilitas, Risiko Finansial Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Tahun 2019 – 2021. *Jurnal Emas*, 2(1), 189–201.
- Zutter, C. J., & Smart, S. B. (2022). *Principles managerial of finance* (Sixteenth). Pearson Education Limited.