

PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI INDONESIA

M Bastian^{1*}, Try Edi Suwarno², Rahmatullah Alfikri³, Shahnaz Arianne Amirah^{4*}

Politeknik Negeri Tanah Laut^{1,2,3,4}

e-mail : mbastian@politala.ac.id

Abstract: This study analyzes the effect of Profitability, leverage, and Dividend Policy on Firm Value in the property and real estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. A quantitative approach with an associative research design was employed using secondary data from annual financial reports of 37 companies selected through purposive sampling. The research variables include Profitability (ROA), leverage (DER), Dividend Policy (DPR), and Firm Value (Tobin's Q). Data analysis was conducted using Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) with SmartPLS software. The results show that ROA, DER, and DPR have a positive and significant effect on Firm Value. The R-Square value of 0.170 indicates that the independent variables explain 17% of the variation in Firm Value. These findings support the Signaling Theory, suggesting that financial information provides positive signals to investors.

Keywords: profitability, leverage, dividend policy, firm value

Abstrak: Penelitian ini menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan 37 perusahaan yang dipilih melalui metode *purposive sampling*. Variabel penelitian meliputi profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), kebijakan dividen (DPR), dan nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Analisis data menggunakan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan SmartPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, DER, dan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai *R-Square* sebesar 0,170 menunjukkan bahwa variabel independen menjelaskan 17% variasi nilai perusahaan. Temuan ini mendukung teori sinyal, yang menyatakan bahwa informasi keuangan memberikan sinyal positif kepada investor.

Kata kunci: *profitabilitas*, *leverage*, kebijakan dividen, nilai perusahaan

Latar Belakang

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek suatu entitas dalam menciptakan kesejahteraan pemegang saham. Investor menjadikan nilai perusahaan sebagai ukuran keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya secara efisien

(Jensen & Meckling, 1976). Teori agensi menjelaskan bahwa pemisahan antara pemilik dan manajer menimbulkan potensi konflik kepentingan, sehingga kebijakan keuangan seperti profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen berperan penting dalam mengurangi biaya keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Sektor properti dan *real estate* di Indonesia memiliki peran strategis terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS, 2024), kontribusi sektor konstruksi dan properti terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) mencapai 14,3%, dengan pertumbuhan rata-rata 4,2% per tahun selama 2020–2024. Namun, fluktuasi pasar properti pasca pandemi *COVID-19* menyebabkan ketidakstabilan nilai saham perusahaan di sektor ini. Indeks sektor properti Bursa Efek Indonesia (*IDX Property Index*) tercatat mengalami penurunan sebesar 9,6% pada 2020, kemudian meningkat signifikan sebesar 12,4% pada 2023 seiring pemulihan ekonomi nasional (*IDX Statistics*, 2024). Fenomena ini menunjukkan adanya ketidakpastian dalam persepsi pasar terhadap nilai perusahaan di sektor tersebut.

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sumber daya yang digunakan. Profitabilitas yang tinggi menandakan efisiensi operasional yang baik serta prospek bisnis yang positif. Setiawan dan Khalifaturofi'ah (2024) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan *real estate* di Indonesia. Temuan tersebut sejalan dengan penelitian Mutmainah, Nadiar, dan Alfikri (2025) yang menunjukkan bahwa efisiensi manajerial melalui transformasi digital memperkuat kinerja keuangan perusahaan.

Leverage menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan pada pendanaan eksternal. *Leverage* yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, namun pada tingkat optimal mampu memperbesar nilai perusahaan melalui efek pengungkit laba. Deiciassie *et al.* (2025) menyatakan bahwa *leverage* dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti, meskipun arah pengaruhnya berbeda tergantung pada struktur modal perusahaan. Bastian, Roesli, dan Sadalia (2019) menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan properti di Indonesia, yang

menunjukkan perlunya pengujian ulang dengan data yang lebih baru.

Kebijakan dividen menjadi salah satu sinyal penting bagi investor mengenai prospek keuangan perusahaan. Miller dan Modigliani (1961) berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan dalam kondisi pasar sempurna, sedangkan teori "*bird in the hand*" menganggap dividen sebagai indikator kepercayaan terhadap kestabilan laba. Pristiana (2025) menemukan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan investor.

Fenomena empiris menunjukkan ketidakkonsistenan hasil penelitian. Bastian (2018) menyatakan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* tidak. Manurung (2022) menemukan bahwa tata kelola perusahaan memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan pada sektor properti. Satriya (2024) menambahkan bahwa kebijakan dividen dan tata kelola perusahaan memiliki pengaruh simultan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 periode 2018–2022.

Hidayat (2025) menunjukkan bahwa strategi tata kelola perusahaan berperan besar dalam menjaga stabilitas nilai perusahaan sektor properti Indonesia. Penelitian global oleh Bagh (2025) juga mengonfirmasi bahwa tata kelola yang efektif menekan risiko keagenan dan meningkatkan kepercayaan investor. Dsouza (2025) menekankan pentingnya variabel internal seperti profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen dalam menentukan nilai perusahaan lintas industri.

Data empiris dari Bursa Efek Indonesia (2024) menunjukkan bahwa rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan properti Indonesia pada periode 2020–2024 berada di kisaran 0,95–1,25 kali, sedangkan *Return on Assets* (ROA) mengalami fluktuasi dari 2,1% pada 2020 menjadi 3,8% pada 2024. Selain itu, *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan sektor ini cenderung menurun dari 42% pada 2020 menjadi 28% pada 2024,

mencerminkan kebijakan manajemen yang lebih berhati-hati dalam pembagian laba. Kondisi tersebut memperlihatkan adanya pergeseran strategi keuangan yang berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Kesenjangan penelitian (*research gap*) muncul karena hasil empiris yang tidak konsisten mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor properti di Indonesia. Sebagian penelitian menemukan hubungan signifikan dan positif, sedangkan lainnya menunjukkan hasil berbeda. Fenomena fluktuasi kinerja keuangan dan kebijakan dividen selama periode 2020–2024 memperkuat urgensi penelitian ini untuk memberikan bukti empiris terkini mengenai determinan nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* Indonesia.

Studi Literatur

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*Signaling Theory*) diperkenalkan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih baik mengenai kondisi internal dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan investor, sehingga diperlukan sinyal untuk mengurangi asimetri informasi. Sinyal ini dapat berupa kebijakan keuangan seperti profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal yang mencerminkan optimisme manajemen terhadap kinerja perusahaan.

Konteks penelitian ini, *Return on Assets* (ROA) memberikan sinyal kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan strategi pendanaan yang menunjukkan kepercayaan diri manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban, sedangkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menjadi sinyal kestabilan keuangan dan prospek laba di masa depan. Temuan penelitian sebelumnya oleh Khan *et al.* (2021) dan Yilmaz (2024) mendukung teori ini, bahwa keputusan keuangan yang tepat akan dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor dan pada akhirnya

meningkatkan nilai perusahaan (*Firm Value*).

Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya. Rasio ini menggambarkan efisiensi manajemen dalam mengelola aset perusahaan untuk memperoleh keuntungan. *Return on Assets* (ROA) mengukur tingkat pengembalian atas total aset yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan.

Return on Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas utama yang mengukur seberapa efektif manajemen memanfaatkan keseluruhan aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih, semakin besar nilai ROA, semakin efisien aset diubah menjadi keuntungan (Singh, Gupta & Chaudhary, 2024).

Literatur empiris terkini menekankan bahwa interpretasi ROA perlu memperhitungkan definisi numerik yang digunakan, karena pilihan ini memengaruhi perbandingan antar-perusahaan dan kesimpulan tentang efektivitas pengelolaan aset (Singh, Gupta & Chaudhary, 2024).

Bukti empiris pada studi sektor perbankan dan manufaktur juga menunjukkan bahwa ROA berkorelasi positif dengan nilai perusahaan dan kinerja keuangan secara umum, sehingga ROA sering digunakan sebagai indikator ringkas bagi investor dan manajer untuk menilai efisiensi penggunaan aset dan stabilitas finansial perusahaan (Nurjanah *et al.*, 2025; Sebayang *et al.*, 2025).

Leverage (DER)

Leverage merupakan ukuran yang menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan dari utang dibandingkan dengan modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk menilai struktur modal dan tingkat risiko keuangan yang dihadapi perusahaan.

Rasio *leverage* yang tinggi memang dapat memperbesar potensi pengembalian modal karena penggunaan utang meningkatkan pengembalian ekuitas ketika

pendapatan operasi cukup (Paeleman, 2023).

Peningkatan *leverage* membuat perusahaan lebih rentan terhadap volatilitas laba, panggilan margin atau kebutuhan likuiditas, dan akhirnya menaikkan probabilitas gagal bayar atau kebangkrutan apabila arus kas menurun atau biaya pinjaman naik (Dainelli, Bet & Fabrizi, 2024; Financial Stability Board, 2023).

Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Kebijakan dividen mencerminkan keputusan manajemen mengenai pembagian laba kepada pemegang saham versus laba yang ditahan untuk investasi masa depan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan persentase laba bersih yang dibagikan sebagai dividen.

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen yang menentukan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham versus laba yang ditahan untuk pendanaan investasi dan kebutuhan operasi di masa depan (Amimakmur et al., 2024). Secara operasional, *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengukur persentase laba bersih yang dibayarkan sebagai dividen yaitu total dividen dibagi laba bersih sehingga DPR menjadi indikator keberlanjutan pembayaran dividen dan pilihan alokasi laba antara *return* sekarang dan reinvestasi.

Nilai Perusahaan/*Firm Value* (*Tobin's Q*)

Nilai perusahaan mencerminkan kinerja keuangan dan prospek masa depan yang tercermin dalam harga pasar saham. Rasio *Tobin's Q*, diperkenalkan oleh James Tobin, mengukur rasio antara nilai pasar aset perusahaan dengan biaya penggantian aset tersebut.

Menurut Lindenberg dan Ross (1981), rasio *Tobin's Q* yang lebih besar dari satu menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang tinggi. Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan keberhasilan manajemen dalam meningkat-

kan kepercayaan investor dan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Pendekatan ini dipilih karena memungkinkan pengujian hubungan antar variabel secara empiris menggunakan data numerik yang terukur.

Populasi dalam penelitian ini mencakup lima tahun dikali 37 perusahaan dengan total 185 laporan keuangan perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penentuan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang secara berturut-turut menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap selama lima tahun pengamatan, yaitu 2020 hingga 2024. Kriteria tambahan meliputi tersedianya data yang diperlukan untuk perhitungan variabel penelitian, seperti *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Tobin's Q*. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 37 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan, laporan tahunan perusahaan, serta situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Data sekunder ini dipilih karena memiliki tingkat reliabilitas tinggi dan dapat mencerminkan kondisi keuangan aktual perusahaan selama periode penelitian. Variabel profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yaitu laba bersih setelah pajak dibandingkan dengan total aset. Variabel *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu total utang dibagi dengan total ekuitas. Variabel kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu

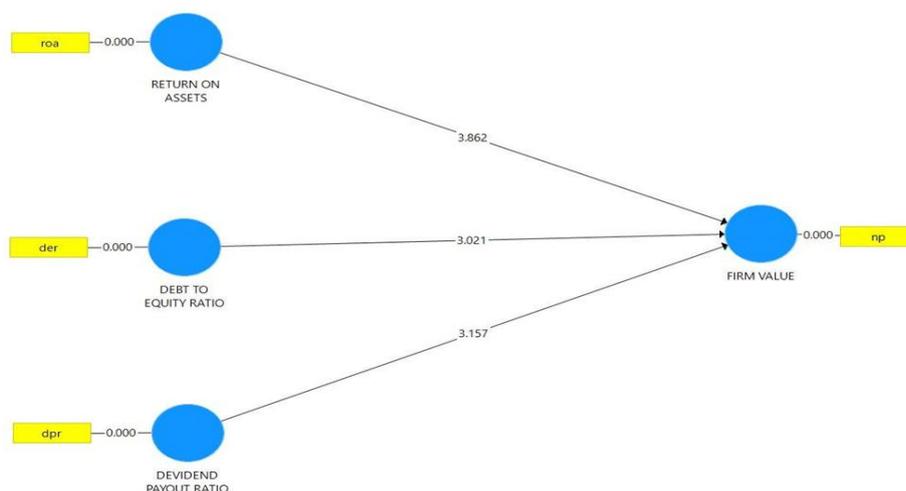
perbandingan antara dividen tunai dengan laba bersih. Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *Tobin's Q* yang menggambarkan perbandingan antara nilai pasar ekuitas dan total aset perusahaan.

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan aplikasi SmartPLS (*Partial Least Squares Structural Equation Modeling/PLS-SEM*) untuk menguji hubungan struktural antar variabel serta menilai kekuatan dan arah pengaruhnya. Penggunaan SmartPLS dianggap tepat karena mampu mengakomodasi jumlah sampel yang relatif kecil dan dapat menganalisis model yang melibatkan variabel laten dengan indikator terukur. Evaluasi model struktural (*inner model*) dilakukan melalui pengujian nilai *R-Square* (R^2) untuk menilai proporsi variasi nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variabel independen, serta *Q-Square* (Q^2) untuk mengukur relevansi prediktif model. Nilai R^2 sebesar 0,170 pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Return on Assets* (ROA) mampu menjelaskan 17% variasi *Firm Value*, sementara sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan metode bootstrapping pada SmartPLS dengan jumlah resampling sebanyak 5.000 kali. Interpretasi hasil pengujian didasarkan pada nilai *t-Statistics* dan *p-values* dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Sesuai hasil pengujian, seluruh variabel independen menunjukkan nilai *t-Statistics* di atas 1,96

dan *p-value* di bawah 0,05, yang berarti DER, DPR, dan ROA berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. Dengan demikian, hasil analisis menunjukkan bahwa model penelitian ini memiliki hubungan struktural yang signifikan dan relevan secara statistik untuk menjelaskan variasi nilai perusahaan. Proses pengolahan data dimulai dengan pengumpulan laporan keuangan, pemeriksaan kelengkapan data, dan penghitungan variabel penelitian. Data kemudian dianalisis secara deskriptif untuk menggambarkan karakteristik masing-masing variabel dan hubungan antar variabel. Validitas internal penelitian dijaga melalui verifikasi sumber data yang kredibel dan konsistensi perhitungan. Validitas eksternal dipertimbangkan melalui pembatasan ruang lingkup penelitian pada sektor properti dan *real estate*, sehingga hasil penelitian dapat mencerminkan kondisi industri tersebut di Indonesia selama lima tahun terakhir.

Model struktural penelitian dirumuskan dalam bentuk persamaan regresi *Tobin's Q* = $\alpha + \beta_1ROA + \beta_2DER + \beta_3DPR + \varepsilon$, di mana *Tobin's Q* merepresentasikan nilai perusahaan, ROA menggambarkan profitabilitas, DER menunjukkan *leverage*, DPR mencerminkan kebijakan dividen, dan ε merupakan error term. Hasil estimasi koefisien digunakan untuk menilai seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* di Indonesia.



Gambar 1. Inner Model Bootstrapping

Tabel 1. Hasil Uji F-Square (F^2)

Variabel	Firm Value	Keterangan
ROA	0,134	Lemah
DER	0,037	Lemah
DPR	0,030	Lemah

Tabel 2. Tabel Hasil Uji

Pengaruh	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values	Keterangan
ROA>FV	0.177	0.173	0.059	3,021	0.003	Berpengaruh + Signifikan
DER>FV	0.160	0.174	0.051	3,157	0.002	Berpengaruh + Signifikan
DPR>FV	0.334	0.328	0.086	3,862	0.000	Berpengaruh + Signifikan

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Inner model yang dilakukan dengan menguji nilai R-Square, Q-Square, dan uji hipotesis dengan program Smart PLS pada Gambar 1.

Uji R-Square (R^2)

Hasil analisis R-Square menunjukkan bahwa nilai R-Square untuk Firm Value adalah 0,170, yang berarti bahwa hanya 17% dari variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel Debt to Equity Ratio (DER), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Return on Assets (ROA). Ini menunjukkan bahwa meskipun ketiga variabel tersebut memiliki relevansi

dalam mempengaruhi Firm Value, sebagian besar, yaitu 83% dari variasi nilai perusahaan, dipengaruhi oleh faktor lain di luar model ini. Temuan ini menekankan perlunya eksplorasi lebih lanjut terhadap variabel-variabel tambahan yang mungkin berkontribusi terhadap nilai perusahaan, serta menunjukkan bahwa variabel yang ada saja belum cukup untuk memberikan gambaran yang komprehensif mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Firm Value.

Uji F-Square (F^2)

Nilai F-Square (F^2) menunjukkan besar pengaruh parsial masing-masing variabel prediktor terhadap variabel endogen.

Berdasarkan Tabel 1, maka berikut ini adalah penjelasan mengenai nilai Uji F-Square (F^2) pada masing-masing variabel:

1. Nilai F-Square variabel X1 Return on Assets sebesar 0,134, yang artinya variabel Return on Assets memiliki pengaruh parsial lemah terhadap variabel Firm Value.
2. Nilai F-Square variabel X2 Debt to Equity Ratio sebesar 0,037, yang artinya variabel Debt to Equity Ratio memiliki pengaruh parsial lemah terhadap variable Firm Value.
3. Nilai F-Square variabel X3 Dividend Payout Ratio sebesar 0,030, yang artinya variabel Dividend Payout Ratio memiliki pengaruh parsial lemah terhadap variable Firm Value.

Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan dengan mengevaluasi nilai t-value dan p-value sebagai dasar validasi setiap hipotesis. Menurut Hair et al. (2021), nilai t-statistic di atas 1.96 menunjukkan bahwa hipotesis dapat diterima pada tingkat signifikansi 5%. Selain itu, nilai p-value di bawah 0.05 menandakan bahwa hubungan antar variabel bersifat signifikan secara statistik (Sarstedt et al., 2020). Berdasarkan hasil pada Tabel 2, variabel Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, dan Return on Assets terbukti berpengaruh terhadap Firm Value karena seluruh variabel independen memiliki nilai p-value < 0.05.

Pembahasan

Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Firm Value

Analisis menunjukkan dampak positif yang signifikan dari Debt to Equity

Ratio (DER) terhadap Nilai Perusahaan, dengan koefisien korelasi sebesar 0,177 dan *p-value* 0,003. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam konteks yang diteliti, semakin tinggi *leverage* yang dimiliki perusahaan, semakin besar kemungkinan peningkatan valuasi pasar. Hasil ini sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Jin dan Xu (2022) serta Khan *et al.* (2021), yang menunjukkan bahwa peningkatan utang dalam struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian-penelitian ini sering kali menjelaskan pengaruh positif ini dengan penggunaan utang yang efisien untuk membiayai proyek-proyek yang menguntungkan serta efek sinyal dari utang, di mana *leverage* yang lebih tinggi menunjukkan kepercayaan manajemen terhadap pendapatan masa depan perusahaan.

Studi tahun 2025 yang menganalisis perusahaan di Inggris menemukan bahwa tingkat utang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan Teorema Modigliani-Miller. Selain itu, meta-analisis oleh Goel (2023) menunjukkan bahwa nilai perusahaan bersifat independen dari penggunaan utang, dan peningkatan rasio utang terhadap ekuitas di atas tingkat tertentu justru dapat berdampak negatif pada perusahaan karena peningkatan risiko. Temuan yang bertentangan ini menyoroti bahwa hubungan antara DER dan nilai perusahaan kemungkinan bergantung pada berbagai faktor, seperti kondisi ekonomi, karakteristik industri, dan strategi keuangan spesifik yang diterapkan oleh perusahaan. Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengeksplorasi kontinjensi ini dan memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang hubungan yang kompleks ini.

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Firm Value*

Analisis menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan antara *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan Nilai Perusahaan, dengan koefisien korelasi sebesar 0,160 dan *p-value* 0,002. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi

proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen, semakin besar kemungkinan peningkatan valuasi pasar dalam konteks yang diteliti. Temuan ini didukung oleh penelitian tahun 2024 oleh Yilmaz yang menemukan bahwa pembayaran dividen yang konsisten berdampak positif pada kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Selain itu, analisis tahun 2025 terhadap perusahaan konsumen siklikal di Indonesia mengungkapkan bahwa kebijakan dividen secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan, sejalan dengan teori sinyal di mana dividen mencerminkan kepercayaan manajemen terhadap prospek masa depan.

Sebuah studi tahun 2025 yang menganalisis perusahaan manufaktur di Nigeria menemukan bahwa pembayaran dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian juga, penelitian oleh Sa'adah *et al.* (2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Temuan yang bertentangan ini menyoroti kompleksitas hubungan antara DPR dan nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa faktor-faktor lain, seperti dinamika industri tertentu, kondisi pasar, dan faktor ekonomi regional, mungkin berperan sebagai moderasi. Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengeksplorasi kontinjensi ini dan memperoleh pemahaman yang lebih mendalam tentang kapan dan mengapa pembayaran dividen yang lebih tinggi dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh *Return on Assets* Terhadap *Firm Value*

Analisis menunjukkan dampak positif yang signifikan dari *Return on Assets* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan, dengan koefisien korelasi sebesar 0,334 dan *p-value* 0,000. Signifikansi statistik yang kuat ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang efektif dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba memiliki nilai tinggi di pasar. Temuan ini sejalan dengan penelitian tahun 2025 tentang perbankan syariah di Indonesia, yang menemukan bahwa ROA memiliki efek positif dan signifikan terhadap nilai per-

usaha, menunjukkan bahwa profitabilitas yang lebih tinggi dari total aset berkontribusi pada nilai ekonomi yang lebih besar. Selain itu, penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga mengonfirmasi bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena laba yang tinggi memberikan sinyal prospek yang baik bagi para investor.

Sebuah studi tahun 2025 yang berfokus pada PT. Indosat Tbk menemukan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Diskrepansi ini menyoroti bahwa hubungan antara ROA dan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti karakteristik industri, strategi spesifik perusahaan, dan kondisi ekonomi secara keseluruhan. Meskipun pemanfaatan aset yang efisien umumnya meningkatkan nilai perusahaan, temuan ini menunjukkan bahwa variabel lain, yang tidak diteliti dalam studi ini, mungkin memainkan peran yang lebih dominan dalam konteks tertentu. Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengeksplorasi nuansa ini dan mengidentifikasi kondisi di mana ROA paling kuat mendorong nilai perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis menggunakan SmartPLS, penelitian ini menemukan bahwa seluruh variabel independen, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*. Nilai *R-Square* sebesar 0,170 menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan 17% variasi nilai perusahaan, sedangkan 83% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini. Hasil ini menegaskan bahwa struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, meskipun pengaruhnya masih terbatas.

Kebaruan dari penelitian ini terletak pada penerapan model PLS-SEM untuk menguji pengaruh DER, DPR, dan ROA terhadap *Firm Value* pada perusahaan

property dan real estate di Indonesia, dengan hasil empiris yang konsisten dengan teori sinyal dan sebagian penelitian terdahulu. Kelebihan penelitian ini adalah penggunaan pendekatan analisis yang komprehensif dan relevan untuk data dengan ukuran sampel yang terbatas. Namun, penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah variabel independen yang masih sedikit serta nilai determinasi yang rendah, sehingga belum sepenuhnya menggambarkan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti *Good Corporate Governance* (GCG), Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan, serta memperluas periode observasi agar hasil yang diperoleh dapat memberikan gambaran yang lebih menyeluruh tentang determinan nilai perusahaan di sektor properti dan real estate di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Amimakmur, S.A., Saifi, M., Damayanti, C.R. & Hutahayan, B., 2024. *Exploring the Nexus of Dividend Policy, Third-Party Funds, Financial Performance, and Company Value: The Role of IT Innovation as a Moderator*. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(5), p.210. Available at: <https://www.mdpi.com/1911-8074/17/5/210>
- Bagh, T. (2025). *The impact of corporate governance on Firm Value*. ScienceDirect.
- Bastian, M. (2018). Pengaruh profitabilitas, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderating [Tesis Magister, Universitas Sumatera Utara]. Repositori Universitas Sumatera Utara.
- Bastian, M., Roesli, E., & Sadalia, I. (2019). *The influence of profitability, funding decisions, and dividend policy on the values of property and*

- real estate firms in Indonesia: Institutional ownership as a moderator variable. In Proceedings of the 1st Aceh Global Conference (AGC 2018) (pp. 668–676). Atlantis Press.*
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management (15th ed.)*. Cengage Learning.
- Dainelli, F., Bet, G. & Fabrizi, E., (2024). *The financial health of a company and the risk of its default: back to the future. International Review of Financial Analysis, 95, article 103449.*
- Deiciassie, D., et al. (2025). *The effect of leverage, profitability, and dividend policy on Firm Value.*
- Dsouza, S. (2025). *Do firm-level variables impact dividend pay-out?* Taylor & Francis.
- Financial Stability Board (FSB), 2023. *The financial stability implications of leverage in non-bank financial intermediation [pdf]*. Basel: FSB. Available at: <https://www.fsb.org/uploads/P060923-2.pdf> [Accessed 8 December 2025].
- Hair, J.F., Hult, G.T.M., Ringle, C.M. and Sarstedt, M. (2021) *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)*. 3rd edn. Thousand Oaks, CA: Sage.
- Hidayat, T. (2025). *Good Corporate Governance Strategy and Firm Value.*
- Ilomata / IJIM. (2025). *The effect of profitability, leverage, and liquidity on company value with dividend policy as a moderation variable.*
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. Journal of Financial Economics, 3(4), 305–360.*
- Khan, M., Qureshi, M. A., & Ashraf, R. (2021). *Dividend policy and Firm Value: Testing the signaling theory in emerging markets. Cogent Economics & Finance, 9(1), 1–17.*
- Lindenberg, E. B., & Ross, S. A. (1981). *Tobin's q ratio and industrial organization. Journal of Business, 54(1), 1–32.*
- Manurung, A. D. P. (2022). *The effect of Good Corporate Governance on Firm Value with financial performance as an intervening variable.*
- Mayangsari, S., & Suwarno, T. E. (2023). *Audit report quality, sustainability and profitability on stock price in Indonesia securities exchange. Jurnal Magister Akuntansi Trisakti, 10(2), 193–202.*
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). *Dividend policy, growth and the valuation of shares. The Journal of Business, 34(4), 411–433.*
- Mutmainah, M., Nadiar, R., & Alfikri, R. (2025). *The role of digital transformation in managerial accounting practices: Empirical study of Indonesian companies. EL MUHASABA: Jurnal Akuntansi (e-Journal), 16(2), 185–198.*
- Nurjanah, S., Wijaya, S.N., Komara, A. & Mahadianto, M.Y. (2025) 'Financial Performance Evaluation: The Role of ROA and ROE in Increase Company Value', *International Journal of Business, Economics, and Social Development*, Vol. 6 No. 2.
- Paeleman, I., 2023. *The consequences of financial leverage: certified B [online]*. Available at: <https://pmc.ncbi.nlm.nih.gov/articles/PMC9925939/> [Accessed 8 December 2025]
- Pristiana, U. (2025). *Improving Firm Value to dividend policy evidence of...*
- Sarstedt, M., Ringle, C.M. and Hair, J.F. (2020) 'Partial least squares structural equation modeling', *International Journal of Research in Marketing, 37(2), pp. 215–220.*
- Satriya, Y. J. (2024). *Analysis of dividend policy, corporate governance, macroeconomic and Firm Value.* Atlantis Press.
- Singh, R., Gupta, C.P. & Chaudhary, P. (2024) 'Defining Return on Assets

(ROA) in empirical corporate finance research: a critical review, *Empirical Economics Letters*, 23 (Special Issue 1).

Sebayang, Y.P.B., Siregar, R., Dalimunthe, H. & Nasution, S.T.A. (2025) *The Influence of Asset Management, Solvency, and Liquidity on Financial Performance in Food and Beverage Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2021–2023*, *Jurnal Akuntansi*, 15(2), pp.95–106.

Setiawan, R., & Khalifaturofi'ah, S. O. (2024). *Profitability's impact on Firm Value in Indonesia's real estate firms: A panel data investigation. Property Management.*

Spence, M. (1973). *Job market signaling. The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.

Suwarno, T. E., & Muthmainnah, R. (2024). *Fundamental factors on stock price with sustainability report as moderating variable. International Journal of Social Science and Education Research Studies*, 4(9), 956–965.

Yilmaz, E. (2024). *Dividend signaling and firm valuation: Evidence from emerging economies. Journal of Financial Management and Analysis*, 37(2), 45–59.