

**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN  
PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018 - 2020**

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar  
SARJANA EKONOMI (S.E)  
Pada Program Studi Akuntansi  
Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh**

**Oleh**

**M. LIWA ULHAMDI  
2002110044**



**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH  
BANDA ACEH  
2022**



**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH**  
**FAKULTAS EKONOMI**

JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA  
TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092  
BANDA ACEH 23245

Jurusan : Akuntansi  
Program : Sarjana S-1

Banda Aceh, 12 September 2022

**TANDA PERSETUJUAN/PENGESAHAN SKRIPSI**

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

**M.LIWA ULHAMDI**  
**NPM : 2002110044**

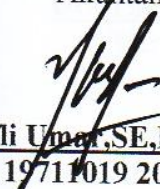
Dengan judul:

**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018 - 2020**

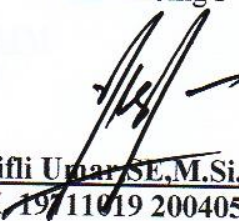
Yang diajukan untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana  
Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.

Menyetujui / Mengesahkan :

Ketua Program Studi  
Akuntansi

  
**Zulkifli Umar, SE, M.Si, Ak.CA**  
**NIK. 19711019 200405 1 001**

Pembimbing I

  
**Zulkifli Umar, SE, M.Si, Ak.CA**  
**NIK. 19711019 200405 1 001**

Pembimbing II

  
**Elviza, SE, M.Si**  
**NIK. 19840405 201112 2 001**

Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi

  
**Drs. Tarmizi Gadeng, SE., M.Si., MM**  
**NIK. 19700408 199401 1 001**



**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH**  
**FAKULTAS EKONOMI**

JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA  
TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092  
BANDA ACEH 23245

Jurusan : Akuntansi  
Program : Sarjana S-1

Banda Aceh, 12 September 2022

**TANDA PERSETUJUAN KOMISI UJIAN SKRIPSI**

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

**M.LIWA ULHAMDI**  
**NPM : 2002110044**

Dengan judul:

**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018 - 2020**

Yang telah dipertahankan di depan Komisi Ujian, pada tanggal 28 Agustus 2022

Menyetujui / Mengesahkan :  
Komisi Ujian

Ketua

**Drs. Tarmizi Gadeng, SE, M.Si, MM**  
**NIK. 19700408 199401 1 001**

Sekretaris

**Zulkifli Umar, SE, M.Si, Ak.CA**  
**NIK. 19711019 200405 1 001**

Anggota

**Ermad M.J., SE, M.Si**  
**NIK. 19870616 201608 1 001**

Anggota

**Elviza, SE, M.Si**  
**NIK. 19840405 201112 2 001**

Mengetahui

Ketua Program Studi Akuntansi



**Zulkifli Umar, SE, M.Si, Ak.CA**  
**NIK. 19711019 200405 1 001**

## **PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME**

**“SAYA YANG BERTANDA TANGAN DI BAWAH INI MENYATAKAN BAHWA SKRIPSI INI TELAH DITULIS DENGAN SESUNGGUH-SUNGGUHNYA DAN TIDAK ADA BAGIAN YANG MERUPAKAN PENJIPLAKAN KARYA ORANG LAIN DI PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH, APABILA DI KEMUDIAN HARI TERBUKTI BAHWA PERNYATAAN INI TIDAK BENAR MAKA SAYA SANGGUP MENERIMA HUKUMAN/SANKSI SESUAI PERATURAN YANG BERLAKU”**

Banda Aceh, 12 September 2022  
Yang Menyatakan



**M.Liwa Ulhamdi**

## HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademik Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh, saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : M.Liwa Ulhamdi  
NPM : 2002110044  
Program Studi : Akuntansi  
Fakultas : Ekonomi  
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh **Hak Bebas Royalty Non Eksklusif (Non-Exclusive Royalty Free Right)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

### **PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018 - 2020**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan) dengan Hak Royalty Non-Eksklusif ini Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh  
Pada Tanggal : 12 September 2022



Yang Menyatakan,

**M.Liwa Ulhamdi**

## UCAPAN TERIMA KASIH

Alhamdulillah, penulis bersyukur kepada Allah SWT atas segala nikmat dan rahmat-Nya sehingga Tugas akhir ini dapat penulis selesaikan. Dengan segala keterbatasan, pengalaman, dan pengetahuan yang penulis miliki, rampungnya penulisan Tugas Akhir ini tentu tidak terlepas dari bantuan dan dukungan berbagai pihak. Bantuan dan dukungan tersebut berupa bimbingan dan arahan, kesediaan waktu dan memberikan kesempatan, kesediaan berdiskusi dan berbagi pengetahuan, berbagi referensi, dan pengalaman, serta dukungan motivasi dan doa. Untuk itu pada kesempatan ini, penulis menyampaikan terimakasih dan apresiasi yang tinggi kepada :

- 1) Bapak Dr. H. Aslam Nur, M.A, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Aceh, dan Bapak Drs. Tarmizi Gadeng, S.E., M.Si., M.M selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
- 2) Bapak H. Zulkifli Umar, SE, M.Si, Ak, CA dan Ibu Elviza, S.E., M.Si selaku Ketua dan Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
- 3) Bang Abrar Habibi, S.Si dan Bang Reza Juli Amri, S.E., selaku Bagian Administrasi Program Studi yang banyak sekali membantu, mengarahkan, memudahkan dan memberikan pelayanan dengan ikhlas.
- 4) Ibu Cut Fitrika Syawalina, S.E., M.Si, selaku Ketua Laboratorium Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
- 5) Bapak H. Zulkifli Umar, SE, M.Si, Ak, CA., dan Ibu Elviza, SE, M.Si. selaku dosen pembimbing I & II yang telah meluangkan waktu diengah

kesibukannya masing-masing dan telah membimbing dengan sangat baik, sehingga penyusunan Tugas Akhir ini dapat selesai dengan cepat.

- 6) Seluruh dosen pengasuh mata kuliah pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
- 7) Ayahanda Niti Prayitno dan Ibunda Rustina Wati Rahim yang telah memberikan doa, semangat dan perhatian.
- 8) Mbak Ayu, Mba Risty dan Mas Ridho yang selalu memberikan semangat dan dukungan.
- 9) Elsa Eka Ajrina calon istri yang rela menanti hingga selesainya program studi ini, serta turut membantu, mendoakan, menyemangati dan selalu memberikan dukungan sampai saat ini.
- 10) Cut modila dan teman-teman Program Studi Akuntansi yang telah membantu memberikan masukan dan memberikan dukungan.
- 11) Semua pihak yang telah berperan langsung maupun tidak langsung dalam menyelesaikan Tugas Akhir.

Akhirnya penulis memohon maaf karena tidak dapat menyebut semua nama dalam lembaran ini, semoga Allah membalas kebaikan saudara semua, *Amin ya Rabbal 'alamin*.

Banda Aceh, 24 Juli 2022  
Penulis,

M. Liwa Ulhamdi  
NPM. 2002110044

## KATA PENGANTAR



Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, yang telah memberikan rahmat, hidayah, kekuatan dan kesehatan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan penulisan Tugas Akhir yang berjudul "Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 - 2020".

Setiap perusahaan mempunyai tujuan untuk memperoleh keuntungan, mensejahterakan pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Investor lebih memilih untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik. Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di antaranya adalah kebijakan hutang dan profitabilitas.

Tugas Akhir ini disusun secara sistematis, diawali dari pendahuluan; kajian kepustakaan, kerangka pemikiran, dan hipotesis; metode penelitian; hasil penelitian dan pembahasan, serta diakhiri dengan kesimpulan, keterbatasan dan saran. Akhir kata, semoga Tugas Akhir ini bermanfaat bagi pembaca.

Banda Aceh, 24 Juli 2022

M. Liwa Ulhamdi

**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTY  
DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2018 – 2020**

**M. LIWA ULHAMDI**  
**NPM : 2002110044**

Pembimbing : Zulkifli Umar, SE, M.Si. Ak, CA  
Elviza, SE, M.Si.

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara simultan maupun parsial. Data penelitian ini diambil dari laporan tahunan (*annual report*) yang berisi laporan keuangan audited perusahaan yang berada dalam indeks Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Populasi dalam penelitian ini sejumlah 57 perusahaan yang terdaftar dalam indeks Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020. Sampel ditentukan berdasarkan metode sensus (jenuh) dengan tidak menguji perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap dan mengalami kerugian sehingga dapat diperoleh sampel sebanyak 57. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kunci : Nilai perusahaan, kebijakan hutang, profitabilitas**

## DAFTAR ISI

|                                                              |                                       |
|--------------------------------------------------------------|---------------------------------------|
| Ucapan Terima Kasih.....                                     | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| Kata Pengantar .....                                         | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| Abstrak.....                                                 | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| Daftar Isi.....                                              | V                                     |
| Daftar Gambar.....                                           | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| Daftar Tabel .....                                           | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| Lampiran .....                                               | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| BAB I <u>Pendahuluan</u> .....                               | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| 1.1 Latar Belakang Penelitian .....                          | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| 1.2 Rumusan Masalah Penelitian .....                         | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| 1.3 Tujuan Penelitian .....                                  | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| 1.4 Manfaat Penelitian .....                                 | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| 1.4.1 Manfaat Praktis .....                                  | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| 1.4.2 Manfaat Akademis .....                                 | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| 1.5 Ruang Lingkup Penelitian.....                            | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| BAB II <u>Kajian Kepustakaan</u> .....                       | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| 2.1 Landasan Teoritis.....                                   | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| 2.1.1 Nilai Perusahaan.....                                  | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| 2.1.2 Kebijakan Hutang.....                                  | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| 2.1.3 Profitabilitas .....                                   | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| 2.2 Penelitian Sebelumnya .....                              | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| 2.3 Kerangka Pemikiran.....                                  | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |
| 2.3.1 Hubungan Kebijakan Hutang dengan Nilai Perusahaan..... | <b>Error!</b>                         |
| <b>Bookmark not defined.</b>                                 |                                       |
| 2.3.2 Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan        | <b>Error!   Bookmark not defined.</b> |
| 2.4 Hipotesis .....                                          | <b>Error! Bookmark not defined.</b>   |

|                                                                        |                                     |
|------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|
| BAB III_Metode Penelitian.....                                         | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| 3.1    Desain Penelitian .....                                         | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| 3.2    Populasi dan Sampel Penelitian .....                            | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| 3.3    Sumber dan Teknik Pengumpulan Data...                           | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| 3.4    Definisi dan Operasionalisasi Variabel....                      | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| 3.4.1 Variabel Tidak Bebas ( <i>Dependent Variabel</i> )               | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| 3.4.2 Variabel Bebas ( <i>Independent Variabel</i> )                   | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| 3.5    Teknik Analisis Data.....                                       | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| 3.6    Pengujian Hipotesis.....                                        | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| BAB IV_Hasil Penelitian dan Pembahasan .....                           | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| 4.1    Hasil Penelitian .....                                          | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| 4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif .....                              | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| 4.1.2 Hasil Pengujian Hipotesis .....                                  | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| 4.1.3 Koefisien Determinasi.....                                       | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| 4.2    Pembahasan.....                                                 | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| 4.2.1 Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas secara Bersama-sama | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| 4.2.2 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.....         | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| 4.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan                | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| BAB V_Kesimpulan dan Saran .....                                       | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| 5.1    Kesimpulan .....                                                | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| 5.2    Saran .....                                                     | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| Daftar Kepustakaan.....                                                | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| Lampiran .....                                                         | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Skema Kerangka Pemikiran .....**Error! Bookmark not defined.**

## DAFTAR TABEL

|                                                                                                                                   |                                     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|
| Tabel 1.1 Rata – Rata Rasio Nilai Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Pada Sub Sektor Property dan Real Estate ..... | <b>Error!</b>                       |
| <b>Bookmark not defined.</b>                                                                                                      |                                     |
| Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Sebelumnya .....                                                                                   | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| Tabel 3.1 Kriteria Populasi Penelitian .....                                                                                      | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| Tabel 3.2 Rincian Operasional Variabel .....                                                                                      | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif .....                                                                                     | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| Tabel 4.2 Hasil Pengujian Hipotesis .....                                                                                         | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |

## LAMPIRAN

Lampiran 1 Nama-nama Perusahaan Property dan Real Estate yang Menjadi Pengamatan

Penelitian .....**Error! Bookmark not defined.**

Lampiran 2 Perhitungan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate **Error!**

**Bookmark not defined.**

Lampiran 3 Nilai Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate**Error! Bookmark not defined.**

Lampiran 4 Nilai Profitabilitas Perusahaan Property dan Real Estate**Error! Bookmark not defined.**

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Setiap perusahaan mempunyai tujuan untuk memperoleh keuntungan, mensejahterakan pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan membutuhkan dana yang besar sehingga untuk menghasilkan dana tersebut, maka perusahaan memerlukan adanya investasi yang besar pula. Investor lebih memilih untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik dan memiliki prospek masa depan yang bagus serta dapat memberikan keuntungan yang besar pula bagi para investor (Wolfmida dan Asyik, 2019).

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat. Peningkatan harga saham menunjukkan kepercayaan investor terhadap perusahaan baik, sehingga investor mau membayar lebih tinggi, hal ini sesuai dengan harapan investor untuk mendapatkan return yang tinggi pula. Nilai perusahaan yang meningkat adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan pemegang saham karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemegang saham juga akan meningkat. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mengukur nilai suatu perusahaan, salah satu cara yang dapat dipakai adalah dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan

nilai buku saham (Hidayat dan Triyonowati, 2020).

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang. Faktor-faktor ini sering digunakan oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan (Verdian dan Ispriyahadi, 2020). Adapun dalam penelitian ini hanya memfokuskan faktor kebijakan hutang dan profitabilitas untuk diuji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasi dengan menggunakan hutang keuangan atau yang biasa disebut *financial leverage* (Brigham dan Houston, 2016). Setiap perusahaan pada dasarnya membutuhkan dana dalam menjalankan operasional perusahaan yang berasal dari sumber internal dan sumber eksternal yaitu dalam bentuk hutang. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal perusahaan karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Kebijakan hutang diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan antara total hutang dengan total modal (Karmila dan Oemar, 2019). Apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada ekuitas perusahaan maka akan mempertinggi risiko perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan. Sehingga hal tersebut akan menjadi respon negatif bagi para investor (Rizal Luqman Hakim 2017:19).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Investor akan tertarik untuk berinvestasi pada suatu perusahaan apabila perusahaan tersebut menghasilkan laba yang relatif tinggi. Laba yang relatif tinggi tersebut menjadi fokus utama penilaian perusahaan oleh para investor. Profitabilitas

merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari serangkaian proses pengelolaan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE), yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas.

Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan salah satu perusahaan yang banyak diminati oleh investor atau pemegang saham. Perusahaan *property* dan *real estate* bergerak dibidang pengembangan jasa dengan kawasan-kawasan yang terpadu dan dinamis. Produk yang dihasilkan dalam perusahaan ini berupa tempat tinggal, perkantoran, pusat pembelanjaan, taman hiburan dan lain-lain.

Data yang didapatkan melalui ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) yang dikategorikan berdasarkan industri, peneliti menemukan bahwa jumlah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020 adalah 79 perusahaan. Dimana terdapat 56 perusahaan pada tahun 2018, 66 perusahaan pada tahun 2019 dan terdapat 79 perusahaan pada tahun 2020. Berdasarkan pengamatan awal, rata-rata rasio setiap indikator perusahaan sub *Property* dan *Real Estate* dapat dilihat pada Tabel 1.1

**Tabel 1.1 Rata – Rata Rasio Nilai Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Pada Sub Sektor Property dan Real Estate**

| Uraian                             | Tahun |      |      |
|------------------------------------|-------|------|------|
|                                    | 2018  | 2019 | 2020 |
| Rata – Rata Rasio Nilai Perusahaan | 7,75  | 9,70 | 3,44 |
| Rata – Rata Rasio Kebijakan Hutang | 0,65  | 0,47 | 0,77 |
| Rata – Rata Rasio Profitabilitas   | 0,07  | 0,08 | 0,06 |

Sumber : ICMD 2018 - 2020

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa rata-rata rasio nilai perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* selama tahun 2018-2020 mengalami fluktuasi

sebesar 7,75; 9,70 dan 3,4. Pada tahun 2018 terjadi kenaikan rata-rata rasio nilai perusahaan sebesar 1,95 ke tahun 2019. Dan pada tahun 2019 terjadi penurunan rata-rata rasio nilai perusahaan sebesar 6,26 ke tahun 2020.

Penurunan nilai perusahaan tidak lepas dari berbagai faktor. Beberapa faktor tersebut diantaranya adalah kebijakan hutang dan profitabilitas. Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa rata-rata rasio kebijakan hutang mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2018 terjadi penurunan rata-rata rasio kebijakan hutang sebesar 0,18 ke tahun 2019. Dan pada tahun 2019 terjadi kenaikan rata-rata rasio kebijakan hutang sebesar 0,30 ke tahun 2020.

Berdasarkan Tabel 1.1 juga dapat dilihat bahwa rata-rata rasio profitabilitas terjadi fluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2018 terjadi kenaikan rata-rata rasio profitabilitas sebesar 0,01 ke tahun 2019. Dan pada tahun 2019 terjadi juga penurunan rata-rata rasio profitabilitas sebesar 0,01 ke tahun 2020.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Wolfmida dan Asyik (2019). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada variabel yang akan diteliti, objek penelitian dan tahun penelitian. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan variabel kebijakan hutang dan profitabilitas pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan variabel kebijakan dividen, 6 kebijakan hutang dan profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Berdasarkan hal di atas, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian dengan judul, **“Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang**

**Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020”.**

## **1.2 Rumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah kebijakan hutang dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2018 – 2020.
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2018 – 2020.
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2018 – 2020.

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji apakah kebijakan hutang dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2018 – 2020.
2. Untuk menguji apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2018 – 2020.
3. Untuk menguji apakah profitabilitas secara berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2018 – 2020.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

### **1.4.1 Manfaat Praktis**

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat menjadi masukan dan informasi dalam rangka mengoptimalkan nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya menjadi masukan bagi pengguna laporan keuangan perusahaan sektor *property* dan *real estate*. Hal tersebut terkait dengan nilai perusahaan tidak dapat dipisahkan dari kebijakan hutang dan profitabilitas.

### **1.4.2 Manfaat Akademis**

Manfaat penelitian ini secara akademis adalah:

- 1) Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dan informasi bagi penelitian selanjutnya serta dapat menambah wawasan dan kepustakaan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.
- 2) Hasil penelitian ini dapat menambah literatur tentang faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 3) Hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan penulis tentang pengaruh kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## **1.5 Ruang Lingkup Penelitian**

Ruang lingkup penelitian ini dibatasi pada pengujian pengaruh variabel kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, ruang lingkup penelitian ini terletak pada periode pengamatan data dari tahun 2018-2020.

## **BAB II**

### **KAJIAN KEPUSTAKAAN**

#### **2.1 Landasan Teoritis**

##### **2.1.1 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah harga yang harus dibayar perusahaan saat perusahaan dijual kepada pihak lain. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang diharapkan setiap pemegang saham, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Menurut Sartono (2016:487) Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Menurut Harjito dan Martono (2016) Nilai Perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau arus kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang.

Menurut Ross, *et.al* (2016:412) nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai penilaian investor terhadap seberapa sukses perusahaan tersebut. Perusahaan akan semaksimal mungkin meningkatkan nilai perusahaannya demi kepentingan pihakpihak yang terkait (berelasi) dengan perusahaan, sehingga tingginya tingkat nilai perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut layak menjadi tempat untuk menanamkan modal oleh para calon investor.

Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Menurut Hery (2016:145) secara sederhana, PBV yang dimaksud merupakan skala perbandingan dari harga pasar per lembar saham serta nilai dari

buku per lembar saham itu sendiri. Menurut Murhadi (2017:66) *Price to Book Value* (PBV), adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku ekuitas sebagaimana yang ada di laporan posisi keuangan. Untuk perusahaan yang berjalan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Yoni, dkk (2019) mengatakan bahwa semakin tinggi PBV, pasar akan percaya dengan prospek perusahaan, sehingga harga saham perusahaan akan naik. Dan semakin rendah PBV maka, kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan semakin rendah. Berujung pada berkurangnya permintaan saham yang pada akhirnya berdampak pada penurunan harga saham perusahaan. Menurut Murhadi (2017:66), rumus untuk menghitung PBV yaitu:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Dari beberapa pengertian yang telah disimpulkan oleh para ahli, maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual yang dimiliki oleh perusahaan yang tercermin pada tingkat harga sahamnya. Adapun nilai saham dapat diukur dengan menggunakan rumus *price to book value* yaitu dengan membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

### **2.1.2 Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang akan memberikan dampak pada pendisiplinan bagi manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada. Karena hutang yang cukup besar akan menimbulkan kesulitan kebangkrutan dan

kesulitan keuangan.

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan, karena kebijakan hutang adalah kebijakan yang harus diambil oleh manajer mengenai proporsi jumlah hutang yang akan digunakan perusahaan, Menurut Margaretha (2017:98) kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Fahmi (2017) mengatakan bahwa kebijakan hutang berkaitan dengan keputusan manajemen dalam menambah atau mengurangi proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh ada penelitian perusahaan yang terefleksi pada harga saham.

Menurut Nani (2019) Kebijakan hutang perlu dikelola karena penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan.

Kebijakan hutang diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2013:34) *Debt to Equity Ratio* (DER), merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan

peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan, dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. DER dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilitas (Hutang)}}{\text{Total Ekuitas (Modal)}}$$

Fahmi (2016) menyatakan bahwa semakin kecil rasio DER, maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi buruk. Rasio DER yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditor. Sebenarnya tidak ada batasan untuk DER yang aman bagi perusahaan, namun biasanya DER yang lewat 66% atau 2/3 sudah beresiko.

Berdasarkan paparan pengertian kebijakan hutang yang telah dijelaskan oleh para ahli, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang merupakan salah satu kebijakan dalam memperoleh sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan operasional perusahaannya. Manajemen harus mempertimbangkan komposisi dari hutang dan modal sendiri serta biaya yang ditimbulkan. Oleh karena itu kebijakan hutang harus dikelola dengan baik, karena kebijakan hutang yang terlampau tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan.

### **2.1.3 Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan

(Sugiarto, 2016).

Menurut Kasmir (2018:114) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi.

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2017:22).

Menurut Dewi (2019:360) rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Suatu perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang tinggi cenderung menggunakan proporsi hutang yang kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian rendah, karena tingkat pengembalian yang tinggi maka kebutuhan dapat diperoleh dari laba ditahan.

Salah satu rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu return on equity (ROE). Menurut Tandelilin (2017:362) ROE merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Berdasarkan sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang adalah melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan.

Artinya rasio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh ekuitas yang dimilikinya.

Dirumuskan sebagai berikut :

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

Berdasarkan pengertian profitabilitas yang telah diuraikan, maka disimpulkan bahwa profitabilitas adalah suatu gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam periode tertentu. Profitabilitas diukur dengan menggunakan rumus *return on equity* yaitu membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas.

## 2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian tentang faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan telah diteliti sebelumnya. Beberapa penelitian sebelumnya adalah Rudangga dan Sudiarta (2016) melakukan penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Putra dan Lestari (2016) melakukan penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil

penelitian secara parsial kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Sofia dan Farida (2017) melakukan penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perdagangan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian secara parsial keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Septariani (2017) melakukan penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian secara parsial kebijakan hutang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Wolfmida dan Asyik (2019) melakukan penelitian tentang pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adapun tabel ringkasan penelitian sebelumnya sebagai berikut :

**Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Sebelumnya**

| No | Peneliti (Tahun)             | Judul Penelitian                                                                                                                                                                         | Variabel                                                        | Metode Analisis         | Hasil Penelitian                                                                                                                                                                    | Perbandingan   |                                                  |
|----|------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|--------------------------------------------------|
|    |                              |                                                                                                                                                                                          |                                                                 |                         |                                                                                                                                                                                     | Persamaan      | Perbedaan                                        |
| 1  | Rudangga dan Sudiarta (2016) | Pengaruh Ukuran Perusahaan , Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014              | Profitabilitas Ukuran Perusahaan, Leverage                      | Regresi Linear Berganda | Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan                                                     | Profitabilitas | Ukuran Perusahaan , Leverage                     |
| 2  | Putra dan Lestari (2016)     | Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013 | Profitabilitas Kebijakan Dividen, Likuiditas, Ukuran Perusahaan | Regresi Linear Berganda | Hasil penelitian Menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan dividen, likuiditas , profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan | Profitabilitas | kebijakan dividen, likuiditas, ukuran perusahaan |

|   |                           |                                                                                                                                                                                                      |                                                         |                         |                                                                                                                                                                                                                                        |                                  |                                        |
|---|---------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|-------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------|----------------------------------------|
| 3 | Sofia dan Farida (2017)   | Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perdagangan n besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 | Kebijakan Hutang Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi | Regresi Linear Berganda | Hasil penelitian Menunjukkan bahwa secara parsial keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan | Kebijakan Hutang                 | Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi |
| 4 | Septariani (2017)         | Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015                                                | Kebijakan Hutang Kebijakan Dividen                      | Regresi Linear Berganda | Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan hutang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan                    | Kebijakan Hutang                 | Kebijakan Dividen                      |
| 5 | Wolfmida dan Asyik (2019) | Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap                                                                                                                             | Kebijakan Hutang, Profitabilitas Kebijakan Deviden      | Regresi Linear Berganda | Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan, deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas                                                                                                                                             | Kebijakan Hutang, Profitabilitas | Kebijakan Deviden                      |

|  |  |                                                                                                    |  |  |                                               |  |  |
|--|--|----------------------------------------------------------------------------------------------------|--|--|-----------------------------------------------|--|--|
|  |  | Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 |  |  | berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan |  |  |
|--|--|----------------------------------------------------------------------------------------------------|--|--|-----------------------------------------------|--|--|

Sumber : Data diolah Tahun 2021

## 2.3 Kerangka Pemikiran

### 2.3.1 Hubungan Kebijakan Hutang dengan Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang yang ditetapkan manajemen perusahaan berhubungan dengan pendanaan perusahaan. Brigham dan Houston (2017) kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau financial leverage. Hutang merupakan pendanaan yang diperoleh dari eksternal.

Semakin tinggi hutang yang perusahaan gunakan sebagai modal perusahaan guna menambah keuntungan maka laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga akan meningkat dan harga saham perusahaan akan meningkat sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Kebijakan hutang perlu dikelola dengan baik karena hutang yang terlampaui tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan bagi perusahaan hal ini dapat berdampak pada turunnya nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Wolfmida dan Asyik (2019) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang

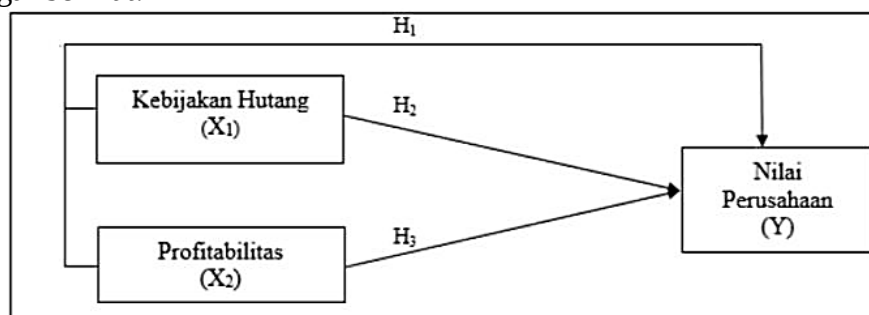
diinginkan. Artinya, perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk akses ke pasar modal (Jusriani, et al., 2013). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Purnama, 2016) dan (palupi,et al.,2018) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### 2.3.2 Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2016:56) profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan yang diterapkan oleh sebuah perusahaan. Selain dari itu, profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan barang atau jasa yang diproduksi. Nilai dari suatu perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut, karena semakin besarnya profitabilitas akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi dan membuat investor berani berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Rudangga dan Sudiarta (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (Pertiwi, et al., 2016) dan (palupi, et al., 2018) profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, tingginya profitabilitas suatu perusahaan akan diminati oleh investor karena investor selalu berupaya 29 untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan.

Untuk mengetahui lebih jelas dapat dilihat pada gambar kerangka pemikiran sebagai berikut:



**Gambar 2. 1 Skema Kerangka Pemikiran**

## **2.4 Hipotesis**

Berdasarkan hubungan antar variabel yang telah dipaparkan pada kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian ini dinyatakan dalam hipotesis alternatif ( $H_a$ ) sebagai berikut :

- $H_1$ : Kebijakan hutang dan profitabilitas secara bersama – sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020
- $H_2$ : Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020
- $H_3$ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Desain Penelitian**

Desain penelitian atau rancangan suatu penelitian harus memiliki enam aspek sebagaimana diungkapkan oleh Sekaran & Bougie (2017:52), yaitu terdiri dari sifat studi, jenis investigasi, tingkat intervensi peneliti, situasi studi, unit analisis, dan horizon waktu. Penelitian ini mengacu pada rancangan penelitian yang telah dikemukakan oleh Sekaran & Bougie (2017:52) tersebut dengan berpedoman pada aspek yang harus terpenuhi. Masing-masing aspek dijelaskan sebagai berikut:

##### **1) Sifat Studi**

Sifat studi dalam penelitian ini adalah pengujian hipotesis. Studi yang termasuk dalam pengujian hipotesis biasanya bersifat menjelaskan hubungan tertentu, atau menentukan perbedaan antar kelompok atau kebebasan dua atau lebih faktor dalam suatu situasi (Sekaran & Bougie, 2017:62). Pengujian hipotesis yang dilakukan adalah menguji variabel bebas yaitu, kebijakan hutang terhadap variabel tidak bebas yaitu nilai perusahaan.

##### **2) Jenis Investigasi**

Jenis investigasi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah studi kausal. Studi kausal adalah studi dimana peneliti ingin menemukan penyebab satu atau lebih masalah (Sekaran & Bougie, 2017:64). Masalah yang terjadi dalam penelitian ini adalah Kebijakan Hutang, Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* berpotensi dipengaruhi oleh kebijakan hutang dan profitabilitas.

### 3) Tingkat Intervensi Peneliti terhadap Studi

Tingkat intervensi peneliti dalam penelitian ini adalah intervensi minimal. Peneliti tidak ikut mempengaruhi nilai perusahaan *property dan real estate* serta peneliti melakukan penelitiannya tanpa mengintervensi aktivitas perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI 2018 s/d 2020. Oleh karena itu, tingkat intervensi peneliti rendah. Peneliti hanya mengumpulkan data berupa laporan keuangan yang telah diaudit, dan selanjutnya menganalisis data tersebut.

### 4) Situasi Studi

Situasi studi dalam penelitian ini adalah tidak diatur. Peneliti ingin mengetahui pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas terhadap nilai perusahaan tanpa intervensi peneliti terhadap sumber data di lapangan. Oleh karena itu situasi studi berjalan dengan normal tanpa ada desakan atau pengaturan dari peneliti terhadap data-data di lapangan.

### 5) Unit Analisis

Unit analisis merujuk pada tingkat kesatuan data yang dikumpulkan selama tahap analisis data selanjutnya (Sekaran & Bougie, 2017:73). Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor *Property dan Real Estate*. Kesatuan data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan sub sektor *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI.

### 6) Horizon Waktu

Horizon waktu dalam penelitian ini adalah studi one shot atau cross sectional dengan periode pengamatan tahun 2018–2020. Studi yang mengumpulkan data hanya sekali periode, baik harian, mingguan, maupun bulanan disebut studi

dengan horizon waktu *one shot* atau *cross sectional* (Sekaran & Bougie, 2017:77). Data yang dikumpulkan hanya sekali periode yang dimaksud dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor *property* dan *real estate* dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya karena data tersebut berseri dari tahun 2018–2020 dan memiliki beberapa sub, maka horizon waktu dalam penelitian ini disebut data panel, yaitu gabungan dari data time series dan data cross sectional.

### 3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian atau hal minat yang ingin peneliti investigasi (Sekaran & Bougie, 2017:21). Atau dengan kata lain populasi adalah kumpulan dari keseluruhan pengukuran, objek atau individu yang sedang dikaji dan tidak terbatas pada sekelompok/kumpulan orang-orang. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2020 berjumlah 57 perusahaan. Secara ringkas, populasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.1.

**Tabel 3.1 Kriteria Populasi Penelitian**

| No | Uraian                                                                                     | Tahun |      |      | Jumlah |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------|-------|------|------|--------|
|    |                                                                                            | 2018  | 2019 | 2020 |        |
| 1  | Jumlah Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di BEI 2018 – 2020 | 56    | 66   | 79   | 201    |
| 2  | Perusahaan yang tidak lengkap memiliki laporan keuangan 31 Des                             | 2     | 5    | 7    | 14     |
| 3  | Perusahaan yang mengalami kerugian selama 2018 – 2020                                      | 28    | 45   | 57   | 130    |
| 4  | Jumlah Perusahaan yang memenuhi kriteria                                                   | 26    | 16   | 15   | 57     |

Sumber : IDX Statistic Yearly 2018 – 2020, Diolah Tahun 2021

Berdasarkan Tabel 3.1 terlihat jumlah populasi penelitian berjumlah 57 perusahaan. Selanjutnya 57 perusahaan ini akan diolah datanya untuk menguji

hipotesis penelitian. Hasil dari pengujian hipotesis tersebut akan menjawab rumusan masalah penelitian. Sampel dalam penelitian ini adalah memasukkan semua populasi menjadi sampel, sehingga disebut teknik pengambilan sampel jenuh (*sensus*). Nama – nama perusahaan yang menjadi pengamatan dapat dilihat pada Lampiran 1.

Peneliti menggunakan *Jakarta Stock Industrial Clasification* (JASICA) sebagai pedoman dalam mengklasifikasikan perusahaan yang termasuk kedalam sektor *property* dan *real estate*. Hal ini karena sistem klasifikasi sektoral yang digunakan untuk mengkategorikan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah JASICA.

### **3.3 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data**

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang telah diaudit. Data sekunder merupakan data yang diperoleh melalui sumber yang sudah ada dan tidak perlu lagi dikumpulkan dari responden langsung. Data tersebut seperti buletin statistik, publikasi pemerintah dan informasi lain yang dipublikasikan disebut data sekunder (Sekaran & Bougie, 2017:77).

Data sekunder dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang telah diaudit. Laporan tersebut yaitu laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan.

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu dengan cara dokumentasi, yaitu mengumpulkan data yang telah tersedia pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dikumpulkan dengan cara mengunduh dari situs resmi BEI

yaitu di <http://www.idx.co.id/>. Di situs tersebut masuk ke menu perusahaan tercatat, kemudian sub menu laporan keuangan dan tahunan, kemudian langsung mengisi *form* untuk mengunduh laporan keuangan perusahaan yang diinginkan.

### 3.4 Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini menggunakan dua variabel, yaitu terdiri dari satu variabel tidak bebas (*dependent variabel*), dan tiga variabel bebas (*independent variabel*). Variabel tidak bebas adalah nilai perusahaan, dan variabel bebas adalah kebijakan hutang dan profitabilitas.

#### 3.4.1 Variabel Tidak Bebas (*Dependent Variabel*)

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel tidak bebas adalah nilai perusahaan. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain (variabel independen) pada suatu model. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Price to Book Value (PBV). PBV adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku ekuitas sebagaimana yang ada di laporan posisi keuangan. Untuk perusahaan yang berjalan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Murhadi, 2017:66). Yoni, dkk (2019) mengatakan bahwa semakin tinggi PBV, pasar akan percaya dengan prospek perusahaan, sehingga harga saham perusahaan akan naik. Dan semakin rendah PBV maka, kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan semakin rendah. Menurut Murhadi (2017:66) rumus untuk menghitung PBV yaitu:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Ekuitas}}$$

Nilai Buku per Lembar Saham

### 3.4.2 Variabel Bebas (*Independent Variabel*)

Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel bebas kebijakan hutang dan profitabilitas. Definisi dan operasionalisasi masing-masing variabel akan dipaparkan berikut ini.

#### 3.4.2.1 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *debt to equity ratio*. Menurut Kasmir (2017: 34) Debt to Equity Ratio (DER), merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Fahmi (2016) menyatakan bahwa semakin kecil rasio DER, semakin baik kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi buruk. Rasio DER yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Menurut Kasmir (2017:34) rumus untuk menghitung DER yaitu :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilitas (Hutang)}}{\text{Total Ekuitas (Modal)}}$$

#### 3.4.2.2 Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio return on equity. Menurut Tandelilin (2017:362) ROE adalah ratio untuk mengukur kemampuan (modal dari pemegang saham) dalam menghasilkan laba bersih. Sedangkan Menurut (Toto Pribadi,2019:165) ROE merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba

yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan rumus

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Ringkasan definisi dan operasionalisasi variabel dalam penelitian ini, secara ringkas dapat dilihat pada Tabel 3.2

**Tabel 3.2 Rincian Operasional Variabel**

| No | Variabel                           | Definisi Operasional                                                                                                                                                                    | Indikator                                                             | Skala | Referensi Indikator |
|----|------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|-------|---------------------|
| 1  | Nilai Perusahaan (Y)               | Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi.                                                                                       | PBV = $\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$ | Rasio | Sartono, 2016:487   |
| 2  | Kebijakan Hutang (X <sub>1</sub> ) | Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat membiayai aktivitas operasional perusahaan | DER = $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$              | Rasio | Margaretha 2017:98  |
| 3  | Profitabilitas (X <sub>2</sub> )   | Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri                                                  | ROE = $\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$       | Rasio | Sartono, 2017 : 22  |

Sumber data : Data diolah Tahun 2021

### 3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda (*multiple linear regresion*). Saat menganaliss data, peneliti menggunakan bantuan *software Statistical Package for the Social Science (SPSS)* versi 23.0. Analisis data tersebut dapat dirumuskan dengan persamaan:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

- $\alpha$  = Konstanta  
 $\beta_1$  &  $\beta_2$  = Koefisien Regresi  
 $X_1$  = Kebijakan Hutang  
 $X_2$  = Profitabilitas  
 $\epsilon$  = *Epsilon (error term)*

### 3.6 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan penyusunan alternatif jawaban untuk menjawab keempat rumusan masalah dalam penelitian. Rancangan tersebut dinyatakan dalam hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ), yaitu:

1) Hipotesis Pertama

$H_{01}$  : Kebijakan Hutang dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

$H_{a1}$  : Kebijakan Hutang dan Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2) Hipotesis Kedua

$H_{02}$  : Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

$H_{a2}$  : Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3) Hipotesis Ketiga

$H_{03}$  : Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

$H_{a3}$  : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Untuk menerima atau menolak ketiga hipotesis dalam penelitian ini, maka dilihat hasil *output* SPSS. Kemudian *output* tersebut dimasukan ke kriteria menerima atau menolak hipotesis. Kriteria ini berpedoman pada Gani (2015:9). Paparan kriteria menerima atau menolak hipotesis akan diuraikan berikut ini:

1) Kriteria menerima atau menolak hipotesis pertama

- Jika semua koefisien regresi sama dengan nol ( $\beta_1$  dan  $\beta_2 = 0$ ), maka  $H_{01}$  diterima dan  $H_{a1}$  ditolak. Artinya kebijakan hutang dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Jika salah satu dari koefisien regresi tidak sama dengan nol ( $\beta_1$  atau  $\beta_2 \neq 0$ ), maka  $H_{02}$  ditolak dan  $H_{a2}$  diterima. Artinya kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2) Kriteria menerima atau menolak hipotesis kedua:

- Jika koefisien regresi variabel  $X_1$  sama dengan nol ( $\beta_1 = 0$ ), maka  $H_{02}$  diterima dan  $H_{a2}$  ditolak. Artinya kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Jika koefisien regresi  $X_1$  tidak sama dengan nol ( $\beta_1 \neq 0$ ), maka  $H_{01}$  ditolak atau  $H_{a2}$  diterima. Artinya kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3) Kriteria menerima atau menolak hipotesis ketiga:

- Jika koefisien regresi  $X_2$  sama dengan nol ( $\beta_2 = 0$ ), maka  $H_{03}$  diterima atau  $H_{a3}$  ditolak. Artinya profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Jika koefisien regresi  $X_2$  tidak sama dengan nol ( $\beta_2 \neq 0$ ), maka  $H_{03}$  ditolak atau  $H_{a3}$  diterima. Artinya profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

Hasil penelitian dalam penelitian ini meliputi analisis statistik deskriptif dan hasil pengujian hipotesis. Semua paparan ini bertujuan untuk menjawab rumusan masalah pertama, kedua, ketiga dan keempat.

##### 4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk melihat distribusi data variabel. Analisis ini memberikan gambaran umum nilai statistik berupa rata-rata, minimum, dan maksimum. Secara lengkap dapat dilihat pada Tabel 4.1.

**Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif**

|                    | N  | Minimum | Maximum  | Mean     | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|----------|----------|----------------|
| Nilai Perusahaan   | 57 | .1000   | 144.0000 | 9.594912 | 19.8233592     |
| Kebijakan Hutang   | 57 | .0020   | 3.0900   | .625825  | .6371209       |
| Profitabilitas     | 57 | .0030   | .2400    | .069105  | .0535756       |
| Valid N (listwise) | 57 |         |          |          |                |

Sumber : Data dari SPSS diolah peneliti 2022

Berdasarkan Tabel 4.1, nilai rata-rata nilai perusahaan yaitu sebesar 9,594912. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2018-2020 perusahaan sektor *property* dan *real estate* memiliki nilai perusahaan rata-rata 9,594912 kali. Nilai minimum nilai perusahaan yaitu sebesar 0,1000. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2018-2020, perusahaan sektor *property* dan *real estate* pernah memiliki nilai perusahaan paling rendah 0,1000 kali. Selain nilai rata-rata dan nilai minimum, ada juga nilai maksimum yaitu sebesar 144,0000. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2018 - 2020, perusahaan sektor *property* dan *real estate* pernah memiliki nilai perusahaan paling tinggi 144,0000 kali.

Berdasarkan Tabel 4.1, nilai rata-rata kebijakan hutang yaitu sebesar 0.625825. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2018-2020 perusahaan *property* dan *real estate* terjadi kebijakan hutang dengan rata-rata 0,625825 kali. Nilai minimum kebijakan hutang yaitu sebesar 0,0020. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2018-2020, perusahaan sektor *property* dan *real estate* pernah mengalami kebijakan hutang paling rendah 0,0020 kali dari kebijakan hutang total. Selain nilai rata-rata dan nilai minimum, ada juga nilai maksimum. Nilai maksimum yaitu sebesar 3,0900. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2018- 2020, perusahaan sektor *property* dan *real estate* terjadi kebijakan hutang paling tinggi 3,0900 kali dari kebijakan hutang total.

Berdasarkan Tabel 4.1, nilai rata-rata profitabilitas yaitu sebesar 0,069105. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2018-2020 perusahaan sektor *property* dan *real estate* terjadi profitabilitas rata – rata 0,069105 kali dari profitabilitas total. Nilai minimum profitabilitas yaitu sebesar 0,0030. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2018-2020, perusahaan sektor *property* dan *real estate* mengalami profitabilitas paling rendah 0,0030 kali dari profitabilitas total. Selain nilai rata-rata dan nilai minimum, ada juga nilai maksimum. Nilai maksimum yaitu sebesar 0,2400. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2018-2020, perusahaan sektor *property* dan *real estate* mengalami profitabilitas paling tinggi 0,2400 kali dari profitabilitas total.

#### **4.1.2 Hasil Pengujian Hipotesis**

Hasil pengujian hipotesis merupakan jawaban untuk semua rumusan masalah dalam penelitian ini. Rumusan masalah tersebut terdiri dari rumusan

masalah pertama, kedua, dan ketiga. Ketiga hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini secara berurutan akan dipaparkan pada bagian ini. Hasil pengujian hipotesis secara ringkas dapat dilihat pada Tabel 4.2. Sedangkan secara lengkap dapat dilihat pada Lampiran 5 Output Pengolahan Data.

| <b>Tabel 4.2 Hasil Pengujian Hipotesis</b> |                            |         |       |
|--------------------------------------------|----------------------------|---------|-------|
| Persamaan $Y = 3,923 - 8,132 + 253,009$    |                            |         |       |
| t-value                                    | 0,313                      | - 0,754 | 1,974 |
| Sig. Value                                 | 0,755                      | 0,454   | 0,054 |
| F- Value / Sig.                            | 2,095/ 0, 133 <sup>a</sup> |         |       |
| R/R <sup>2</sup> / Adj . R <sup>2</sup>    | 0,268/ 0,072 / 0,038       |         |       |

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat hasil pengujian hipotesis yang merupakan jawaban untuk rumusan masalah dalam penelitian ini. Secara berurutan jawaban rumusan masalah tersebut akan dipaparkan sebagai berikut :

#### **4.1.2.1 Hasil Pengujian Hipotesis Pertama**

Hasil pengujian hipotesis pertama merupakan jawaban untuk rumusan masalah yang pertama. Hasil pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini akan menjawab apakah kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat nilai koefisien beta ( $\beta$ ) kebijakan hutang secara berurutan sebesar  $- 8,132 + 253,009$ . Nilai tersebut menunjukkan bahwa  $- 8,132 \neq 0$ ; dan  $253,009 \neq 0$ . Hal ini berarti semua nilai koefisien beta tidak sama dengan nol ( $\beta_1$  dan  $\beta_2 \neq 0$ ). Selanjutnya nilai tersebut dimasukan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. Maka  $H_{a1}$  diterima, artinya kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **4.1.2.2 Hasil Pengujian Hipotesis Kedua**

Hasil pengujian hipotesis kedua merupakan jawaban untuk rumusan

masalah yang kedua. Hasil pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini akan menjawab apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat nilai koefisien beta ( $\beta$ ) kebijakan hutang-8,132. Nilai tersebut menunjukkan bahwa  $-8,132 \neq 0$ . Hal ini berarti nilai koefisien beta kebijakan hutang tidak sama dengan nol ( $\beta_1 \neq 0$ ). Selanjutnya nilai tersebut dimasukan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. Maka  $H_{a2}$  diterima, artinya kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

#### **4.1.2.3 Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga**

Hasil pengujian hipotesis ketiga merupakan jawaban untuk rumusan masalah yang ketiga. Hasil pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini akan menjawab apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat nilai koefisien beta ( $\beta$ ) profitabilitas sebesar +253,009. Nilai tersebut menunjukkan bahwa  $+253,009 \neq 0$ . Hal ini berarti nilai koefisien beta tidak sama dengan nol ( $\beta_2 \neq 0$ ). Selanjutnya nilai tersebut dimasukan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. Maka  $H_{a3}$  diterima, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **4.1.3 Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi berfungsi untuk melihat kontribusi kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 4.2, nilai R Square sebesar 0,072. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kontribusi kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 7,2% ( $0,072 \times 100\%$ ). Sedangkan sisanya yaitu sebesar 92,8% ( $100\% - 7,2\%$ ) dipengaruhi oleh variabel bebas lain di luar penelitian ini. Dengan demikian, fluktuasi nilai perusahaan, baik

itu kenaikan ataupun penurunan sangat kecil dipengaruhi oleh kebijakan hutang dan profitabilitas.

## **4.2 Pembahasan**

Hasil pengujian hipotesis telah diperoleh melalui uji regresi linier berganda pada bagian sebelumnya. Selanjutnya pembahasan untuk hasil tersebut yaitu pengaruh kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan baik secara bersama-sama maupun individu akan dibahas berikut.

### **4.2.1 Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas secara Bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian statistik memperlihatkan bahwa semua nilai koefisien beta tidak sama dengan nol ( $\beta_1$  dan  $\beta_2 \neq 0$ ). Artinya hipotesis pertama ( $H_{a1}$ ) diterima. Kebijakan hutang dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa, nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* dipengaruhi oleh kebijakan hutang dan profitabilitas.

Pengaruh ketiga variabel tersebut dapat diinterpretasikan bahwa selama tahun 2018-2020 telah membawa dampak perubahan terhadap nilai perusahaan. Dampak perubahan yang terjadi pada nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate* dipengaruhi oleh kedua indikator tersebut. Kebijakan hutang dan profitabilitas berperan atas peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan yang dialami oleh perusahaan *property* dan *real estate*.

Peranan kedua faktor tersebut terlihat dari perubahan nilai perusahaan. Perubahan yang terjadi baik itu kenaikan maupun penurunan nilai perusahaan tersebut merupakan cerminan dari naik turunnya kebijakan hutang dan profitabilitas. Sehingga dapat dikatakan bahwa, kedua variabel bebas ini secara

bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate*.

Adanya pengaruh kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan juga pernah ditemukan oleh peneliti sebelumnya, Wolfmida dan Asyik (2019). Yang menyatakan bahwa kebijakan hutang dan profitabilitas secara bersama-sama membawa efek terhadap nilai perusahaan.

Hal ini memiliki arti bahwa nilai perusahaan tidak dapat dipisahkan dari peranan kebijakan hutang dan profitabilitas. Begitu juga dengan hasil penelitian ini yang juga sejalan dengan penelitian sebelumnya. Fluktuasi baik itu peningkatan atau penurunan nilai perusahaan ikut dipengaruhi oleh kebijakan hutang dan profitabilitas.

Semua variabel bebas dalam penelitian ini hanya mampu memprediksi variabel terikat sebesar 7,2%. Selanjutnya sisa sebesar 92,8% lagi diprediksi oleh variabel bebas lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

#### **4.2.2 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian statistik memperlihatkan bahwa, kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien beta ( $\beta_1$ ) kebijakan hutang sebesar - 8,132. Nilai ini tidak sama dengan nol ( $- 8,132 \neq 0$ ). Dengan demikian maka  $H_{a2}$  diterima. Artinya bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan pada perusahaan *sektor property* dan *real estate* tidak dapat dipisahkan dari kebijakan hutang. Perbandingan kebijakan hutang atas kebijakan hutang total yang merupakan cerminan dari kebijakan hutang perusahaan sektor *property* dan *real estate* selama

tahun 2018-2020 berperan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, saat kebijakan hutang mengalami peningkatan, maka akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Kondisi ini juga dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan tidak akan meningkat jika perbandingan nilai perusahaan atas nilai perusahaan total tidak meningkat. Dengan demikian berarti meningkatnya / menurunnya nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate* telah disebabkan oleh kondisi peningkatan kebijakan hutang.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian Septariani (2017) dan Rudangga & Sudiarta(2016). Mereka menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **4.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien beta ( $\beta_2$ ) profitabilitas sebesar +253,009. Nilai ini tidak sama dengan nol (+253,009 $\neq$ 0). Dengan demikian maka  $H_{a3}$  diterima. Artinya bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra & Lestari (2016) dan Wolfmida dan Asyik (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persaingan bisnis yang ketat mengakibatkan adanya kompetisi yang tinggi yang mengharuskan perusahaan *property* dan *real estate* untuk dapat memenuhi dana guna mendukung segala aktivitas operasional perusahaan. Dalam memenuhi dana tersebut, dibutuhkan pendanaan yang dapat berasal dari investor dan kreditor.

Profitabilitas berperan penting dalam semua aspek bisnis karena dapat menunjukkan efisiensi dari perusahaan dan mencerminkan kinerja perusahaan, selain itu profitabilitas juga menunjukkan bahwa perusahaan akan membagikan hasil yang semakin besar kepada investor dalam Suwardika dan Mustanda (2017).

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tentu memiliki profit yang tinggi dan akan memberikan kepercayaan lebih kepada kreditor untuk memberikan pinjaman. Selain itu juga untuk melihat kemampuan perusahaan tersebut dalam memanfaatkan sumber daya atau aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba, yang nantinya mampu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi dan memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan pada hasil penelitian dan pembahasan yang telah di lakukan, maka kesimpulan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Kebijakan hutang dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020.
2. Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020.
3. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020.

#### **5.2 Saran**

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya guna memberikan hasil penelitian yang lebih baik yaitu:

1. Diharapkan kepada peneliti selanjutnya untuk tidak hanya melakukan penelitian pada industri *property* dan *real estate* saja. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian pada industri lain seperti industri perbankan, perusahaan makanan dan minuman, farmasi, pertambangan, dan otomotif yang terdaftar di BEI.
2. Untuk peneliti selanjutnya agar menambah beberapa variabel bebas lainnya

yang berpotensi berpengaruh besar terhadap nilai perusahaan.

3. Peneliti selanjutnya sebaiknya melakukan penelitian dengan periode lebih lama.

## DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston.(2016). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- \_\_\_\_\_.(2017).Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- \_\_\_\_\_.(2018). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 14, Buku 2. Jakarta : Salemba Empat.
- Dewi, P. Y. Sari. (2019). Buku Laporan Keuangan. Yogyakarta: Andi.
- Fahmi, Irham. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- \_\_\_\_\_.(2017). Analisis Kinerja Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam.(2016). Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23. Edisi Delapan. Cetakan Kedelapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- \_\_\_\_\_.(2018). Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hakim, Rizal Luqman. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). Skripsi. Universitas Pasundan. Bandung
- Harjito, Agus. dan Martono. (2016). Manajemen Keuangan. Yogyakarta: EKONISIA.
- Harmono. (2018). Manajemen Keuangan Berbasis Balanced. Jakarta: PT Bumi Angkasa Raya.
- Hery. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Grasindo.
- Hidayat, M. Wahyu. dan Triyonowati. (2020). “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Vol.9 No.4. Husnan, Suad. (2016). Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan.Yogyakarta :BPFE.
- Jusriani, I. F., & Rahardjo, S. N. (2013). Analisis pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. 2, No. 2.

- Karmila, Nila dan Abrar Oemar. (2019). “Pengaruh Hubungan Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017)”. *Journal of Accounting*.
- Kasmir.(2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- \_\_\_\_\_.(2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Lestari, Maharani Ika dan Toto Sugiharto. (2017). “Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya”. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)*. 21-22 Agustus, vol. 2. Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma.
- Margaretha, Farah. (2017). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Dian Rakyat.
- Murhadi, Werner R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nani, Martikarini. (2019). “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011”. *Jurnal UniversitasGunadarma*. Vol.7 No.1.
- Palupi, r. s., & hendiarto, s. (2018). *Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate*. 2 no. 2, 177-185.
- Pertiwi, P. J., Tommy, P., & Tumiwa, J. R. (2016). *Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 4, No.1, 1369-1380.
- Prastowo, D dan Juliaty, R. (2018). *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Upp Stim Ykpn.
- Priyanto, Dwi. (2014). *SPSS 22 : Pengolahan Data Terpraktis*. Yogyakarta: ANDI OFFSET.
- Purnama, H. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan*. 4, no. 1, 11- 21.
- Putra, Ngurah Dharma Adi dan Putu Vivi Lestari.(2016). “Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 5 No.7, hal.4044 – 4070.
- Ross, Stephen A, Randolph W. Westerfield, & Bradford D. Jordan. (2016). *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Rudangga, I Gusti Ngurah Gede dan Gede Merta Sudiarta. (2016). “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. E-Jurnal Manajemen Unud.Vol 5 No.7, hal. 4394 – 4422.
- Sartono, R Agus.(2016). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- \_\_\_\_\_.(2017). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: BPFE.
- Sekaran, Uma, dan Bougie R. (2017). Metode Penelitian Untuk Bisnis Pendekatan Pengembangan-Keahlian. Jakarta: Salemba Empat.
- Septariani, Desy. (2017). “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di BEI 54 Periode 2012-2015)”. Journal of Applied Business and Economics.Vol 3 No 3, hal. 183-195.
- Sofia, Dewi Martha dan Lena Farida. (2017). “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Perdagangan Besar Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014”. Jurnal Ilmu Administrasi.Vol. 4 No. 2.
- Sudana, I Made. (2017). Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik. Jakarta: Erlangga.
- Sugiarto. (2016). Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan & Informasi Asimetri. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono.(2016). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, Eduardus. (2017). Manajemen Portofolio dan Investasi. Yogyakarta: KANISIUS Edisi Elektronik.
- Verdian dan Heri Ispriyahadi. (2020). “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016)”. Jurnal Ekonomi, Bisnis & Manajemen. Vol. 10 No. 2.
- Wolfmida, Eufrania Wiwin dan Nur Fadjrih Asyik. (2019). “Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. ISSN: 2460-0585, Vol 8, No 5.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Yoni, Acep dkk. (2019). Menyusun Penelitian Tindakan Kelas. Yogyakarta: Familia.

## LAMPIRAN

### Lampiran 1 Nama-nama Perusahaan Property dan Real Estate yang Menjadi Pengamatan Penelitian

| No | Nama Perusahaan                       | Kode | Tahun |
|----|---------------------------------------|------|-------|
| 1  | Armidian Karyatama Tbk                | ARMY | 2018  |
| 2  | Ciputra Development Tbk               | CTRA |       |
| 3  | Intiland Development Tbk              | DILD |       |
| 4  | Duta Pertiwi Tbk                      | DUTI |       |
| 5  | Perdana Gapura Prima Tbk              | GPRA |       |
| 6  | Metropolitan Land Tbk                 | MTLA |       |
| 7  | Pakuwon Jati Tbk                      | PWON |       |
| 8  | Roda Vivatex Tbk                      | RDTX |       |
| 9  | Suryamas Dutamakmur Tbk               | SMDM |       |
| 10 | Summarecon Agung Tbk                  | SMRA |       |
| 11 | Urban Jakarta Propertindo Tbk.        | URBN |       |
| 12 | Alam Sutera Realty Tbk                | ASRI |       |
| 13 | Bumi Citra Permai Tbk                 | BCIP |       |
| 14 | Fortune Mate Indonesia Tbk            | FMII |       |
| 15 | Aksara Global Development Tbk         | GAMA |       |
| 16 | Gowa Makassar Tourism Development Tbk | GMTD |       |
| 17 | Greenwood Sejahtera Tbk               | GWSA |       |
| 18 | Trimitra Propertindo Tbk.             | LAND |       |
| 19 | Lippo Karawaci Tbk                    | LPKR |       |
| 20 | Mega Manunggal Property Tbk.          | MMLP |       |
| 21 | Hanson International Tbk              | MYRX |       |
| 22 | Indonesia Prima Property Tbk          | OMRE |       |
| 23 | Plaza Indonesia Realty Tbk            | PLIN |       |
| 24 | Pollux Properti Indonesia Tbk.        | POLL |       |
| 25 | Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk      | RBMS |       |
| 26 | Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk        | RISE |       |

| No | Nama Perusahaan                | Kode | Tahun |
|----|--------------------------------|------|-------|
| 1  | Bumi Serpong Damai Tbk         | BSDE | 2019  |
| 2  | Intiland Development Tbk       | DILD |       |
| 3  | Puradelta Lestari Tbk.         | DMAS |       |
| 4  | Duta Pertiwi Tbk               | DUTI |       |
| 5  | Jaya Real Property Tbk         | JRPT |       |
| 6  | Metropolitan Land Tbk          | MTLA |       |
| 7  | Pakuwon Jati Tbk               | PWON |       |
| 8  | Suryamas Dutamakmur Tbk        | SMDM |       |
| 9  | Summarecon Agung Tbk           | SMRA |       |
| 10 | Bhakti Agung Propertindo Tbk.  | BAPI |       |
| 11 | Trimitra Propertindo Tbk.      | LAND |       |
| 12 | Mega Manunggal Property Tbk.   | MMLP |       |
| 13 | Maha Properti Indonesia Tbk.   | MPRO |       |
| 14 | City Retail Developments Tbk   | NIRO |       |
| 15 | Repower Asia Indonesia Tbk.    | REAL |       |
| 16 | Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk | RISE |       |

| No | Nama Perusahaan                | Kode | Tahun |
|----|--------------------------------|------|-------|
| 1  | Agung Podomoro Land Tbk.       | APLN | 2020  |
| 2  | Ciputra Development Tbk        | CTRA |       |
| 3  | Intiland Development Tbk       | DILD |       |
| 4  | Puradelta Lestari Tbk.         | DMAS |       |
| 5  | PP Properti Tbk.               | PPRO |       |
| 6  | Roda Vivatex Tbk               | RDTX |       |
| 7  | Urban Jakarta Propertindo Tbk. | URBN |       |
| 8  | Makmur Berkah Amanda Tbk       | AMAN |       |
| 9  | Bhuwanatala Indah Permai Tbk   | BIPP |       |
| 10 | Royalindo Investa Wijaya Tbk   | INDO |       |
| 11 | Karya Bersama Anugerah Tbk     | KBAG |       |
| 12 | City Retail Developments Tbk   | NIRO |       |
| 13 | Nusantara Almazia, Tbk.        | NZIA |       |
| 14 | Puri Global Sukses Tbk         | PURI |       |
| 15 | Repower Asia Indonesia Tbk.    | REAL |       |

**Lampiran 2 Perhitungan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate**  
**Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Tahun 2018**

| No | Nama Perusahaan                       | Kode | Total Ekuitas     | Jumlah Saham Beredar | Harga Saham Penutupan (Rp/lembar) | Nilai Buku per saham | Rasio    |
|----|---------------------------------------|------|-------------------|----------------------|-----------------------------------|----------------------|----------|
| 1  | Armidian Karyatama Tbk                | ARMY | 1.192.946.647.664 | 8.187.500.000        | 310                               | 145.70               | 2.13     |
| 2  | Ciputra Development Tbk               | CTRA | 16.644.276        | 18.560.303.397       | 995                               | 0.01                 | 99.500   |
| 3  | Intiland Development Tbk              | DILD | 6.515.652.571.077 | 10.365.854.185       | 306                               | 628.57               | 0.49     |
| 4  | Duta Pertiwi Tbk                      | DUTI | 9.414.918.798.240 | 1.850.000.000        | 4390                              | 5089.14              | 0.86     |
| 5  | Perdana Gapura Prima Tbk              | GPRA | 1.082.013.561.820 | 4.276.655.336        | 98                                | 253.00               | 0.39     |
| 6  | Metropolitan Land Tbk                 | MTLA | 3.438.762.407     | 7.655.126.330        | 456                               | 0.45                 | 1013.33  |
| 7  | Pakuwon Jati Tbk                      | PWON | 15.311.681.466    | 48.159.602.400       | 605                               | 0.03                 | 20166.67 |
| 8  | Roda Vivatex Tbk                      | RDTX | 2.313.423.014.628 | 268.800.000          | 5500                              | 8606.48              | 0.64     |
| 9  | Suryamas Dutamakmur Tbk               | SMDM | 2.552.513.564.173 | 4.772.138.237        | 137                               | 534.88               | 0.26     |
| 10 | Summarecon Agung Tbk                  | SMRA | 9.060.704.565     | 14.426.781.680       | 790                               | 0.63                 | 1253.97  |
| 11 | Urban Jakarta Propertindo Tbk.        | URBN | 1.081.013.045.817 | 3.203.660.000        | 1985                              | 337.43               | 5.88     |
| 12 | Alam Sutera Realty Tbk                | ASRI | 9.551.357.108     | 19.649.411.888       | 312                               | 0.49                 | 636.73   |
| 13 | Bumi Citra Permai Tbk                 | BCIP | 410.369.422.399   | 1.429.915.525        | 89                                | 286.99               | 0.31     |
| 14 | Fortune Mate Indonesia Tbk            | FMII | 675.493.000       | 2.721.000.000        | 645                               | 0.25                 | 2580     |
| 15 | Aksara Global Development Tbk         | GAMA | 1.099.691.958.365 | 10.011.027.656       | 50                                | 109.85               | 0.45     |
| 16 | Gowa Makassar Tourism Development Tbk | GMTD | 764.071.329.249   | 101.538.000          | 15.000                            | 7254.98              | 0.02     |
| 17 | Greenwood Sejahtera Tbk               | GWSA | 6.893.543.754.696 | 7.800.760.000        | 131                               | 883.70               | 0.15     |
| 18 | Trimitra Propertindo Tbk.             | LAND | 538.918.686.941   | 2.792.620.000        | 990                               | 192.98               | 5.13     |
| 19 | Lippo Karawaci Tbk                    | LPKR | 24.747.068        | 23.077.689.619       | 254                               | 0.01                 | 25.400   |
| 20 | Mega Manunggal Property Tbk.          | MMLP | 5.308.226.825     | 6.889.134.608        | 520                               | 0.77                 | 675.32   |
| 21 | Hanson International Tbk              | MYRX | 7.924.440.371.212 | 86.703.220.792       | 111                               | 91.40                | 1.21     |
| 22 | Indonesia Prima Property Tbk          | OMRE | 3.847.663.658.030 | 1.745.000.000        | 1790                              | 974860.33            | 0,01     |
| 23 | Plaza Indonesia Realty Tbk            | PLIN | 1.232.152.528     | 3.550.000.000        | 2880                              | 0.35                 | 8228.57  |
| 24 | Pollux Properti Indonesia Tbk.        | POLL | 2.122.311.237.069 | 8.318.823.600        | 1820                              | 255.12               | 7.13     |
| 25 | Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk      | RBMS | 629.209.176.674   | 2.656.212.826        | 96                                | 236.88               | 0.40     |
| 26 | Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk        | RISE | 1.862.866.358.177 | 9.950.000.000        | 505                               | 187.22               | 2.70     |

|                                     |            |
|-------------------------------------|------------|
| <b>Rata – Rata Nilai Perusahaan</b> | 159.482,75 |
|-------------------------------------|------------|

---

Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Tahun 2019

| No                           | Nama Perusahaan                | Kode | Total Ekuitas      | Jumlah Saham Beredar | Harga Saham Penutupan (Rp/lembar) | Nilai Buku per saham | Rasio     |
|------------------------------|--------------------------------|------|--------------------|----------------------|-----------------------------------|----------------------|-----------|
| 1                            | Bumi Serpong Damai Tbk         | BSDE | 33.547.505.881.845 | 19.246.696.192       | 1275                              | 1743.03              | 0.73      |
| 2                            | Intiland Development Tbk       | DILD | 7.234.870.912.135  | 10.365.854.185       | 308                               | 697.95               | 0.44      |
| 3                            | Puradelta Lestari Tbk.         | DMAS | 6.495.739.786.307  | 48.198.111.100       | 300                               | 134.77               | 2.23      |
| 4                            | Duta Pertiwi Tbk               | DUTI | 10.590.770.182.820 | 1.850.000.000        | 5000                              | 5724.74              | 0.87      |
| 5                            | Jaya Real Property Tbk         | JRPT | 7.402.497.916      | 13.750.000.000       | 555                               | 0.54                 | 1027.77   |
| 6                            | Metropolitan Land Tbk          | MTLA | 3.849.851          | 7.655.126.330        | 550                               | 0.05                 | 11.000    |
| 7                            | Pakuwon Jati Tbk               | PWON | 17.598.695.271     | 48.159.602.400       | 575                               | 0.36                 | 1597.22   |
| 8                            | Suryamas Dutamakmur Tbk        | SMDM | 2.623.695.416.052  | 4.772.138.237        | 119                               | 549.79               | 0.22      |
| 9                            | Summarecon Agung Tbk           | SMRA | 9.451.359.922      | 14.426.781.680       | 990                               | 0.65                 | 1523.08   |
| 10                           | Bhakti Agung Propertindo Tbk.  | BAPI | 431.199.109.913    | 5.591.740.000        | 50                                | 77.11                | 0.65      |
| 11                           | Trimitra Propertindo Tbk.      | LAND | 505.381.669.905    | 2.792.620.000        | 1090                              | 180.97               | 6.02      |
| 12                           | Mega Manunggal Property Tbk.   | MMLP | 5.626.779.471      | 6.889.134.608        | 199                               | 0.82                 | 242.68    |
| 13                           | Maha Properti Indonesia Tbk.   | MPRO | 1.355.722.290      | 9.942.500.000        | 2000                              | 0.14                 | 14285.71  |
| 14                           | City Retail Developments Tbk   | NIRO | 6.438.320.254.622  | 22.198.871.804       | 140                               | 290.03               | 0.48      |
| 15                           | Repower Asia Indonesia Tbk.    | REAL | 348.864.482.650    | 6.632.640.000        | 352                               | 52.60                | 6.69      |
| 16                           | Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk | RISE | 1.883.091.551.246  | 9.950.000.000        | 605                               | 189.25               | 3.20      |
| Rata – Rata Nilai Perusahaan |                                |      |                    |                      |                                   |                      | 29.697.99 |

### Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Tahun 2020

[illegible]

### Lampiran 3 Nilai Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate

Nilai Stuktur Modal Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Tahun 2018

| No                                  | Nama Perusahaan                       | Kode | Total Utang       | Total Ekuitas     | DER          |
|-------------------------------------|---------------------------------------|------|-------------------|-------------------|--------------|
| 1                                   | Armidian Karyatama Tbk                | ARMY | 320.723.018.563   | 1.192.946.647.664 | 0.27         |
| 2                                   | Ciputra Development Tbk               | CTRA | 17.644.741        | 16.644.276        | 1.06         |
| 3                                   | Intiland Development Tbk              | DILD | 7.699.882.620.129 | 6.515.652.571.077 | 1.18         |
| 4                                   | Duta Pertiwi Tbk                      | DUTI | 3.227.976.940.583 | 9.414.918.798.240 | 0.34         |
| 5                                   | Perdana Gapura Prima Tbk              | GPRA | 454.440.028.598   | 1.082.013.561.820 | 0.42         |
| 6                                   | Metropolitan Land Tbk                 | MTLA | 1.755.200         | 3.438.762.407     | 0.05         |
| 7                                   | Pakuwon Jati Tbk                      | PWON | 9.706.398.758     | 15.311.681.466    | 0.63         |
| 8                                   | Roda Vivatex Tbk                      | RDTX | 213.066.766.537   | 2.313.423.014.628 | 0.09         |
| 9                                   | Suryamas Dutamakmur Tbk               | SMDM | 606.128.820.887   | 2.552.513.564.173 | 0.24         |
| 10                                  | Summarecon Agung Tbk                  | SMRA | 14.238.537.503    | 9.060.704.565     | 1.57         |
| 11                                  | Urban Jakarta Propertindo Tbk.        | URBN | 541.285.067.978   | 1.081.013.045.817 | 0.5          |
| 12                                  | Alam Sutera Realty Tbk                | ASRI | 9.386.147.910     | 9.551.357.108     | 0.98         |
| 13                                  | Bumi Citra Permai Tbk                 | BCIP | 439.430.278.694   | 410.369.422.399   | 1.07         |
| 14                                  | Fortune Mate Indonesia Tbk            | FMII | 265.462.000       | 675.493.000       | 0.39         |
| 15                                  | Aksara Global Development Tbk         | GAMA | 272.660.250.727   | 1.099.691.958.365 | 0.25         |
| 16                                  | Gowa Makassar Tourism Development Tbk | GMTD | 488.790.826.773   | 764.071.329.249   | 0.64         |
| 17                                  | Greenwood Sejahtera Tbk               | GWSA | 597.490.070.576   | 6.893.543.754.696 | 0.09         |
| 18                                  | Trimitra Propertindo Tbk.             | LAND | 147.470.753.395   | 538.918.686.941   | 0.27         |
| 19                                  | Lippo Karawaci Tbk                    | LPKR | 24.336.392        | 24.747.068        | 0.98         |
| 20                                  | Mega Manunggal Property Tbk.          | MMLP | 783.095.982       | 5.308.226.825     | 0.15         |
| 21                                  | Hanson International Tbk              | MYRX | 3.700.746.491.765 | 7.924.440.371.212 | 0.47         |
| 22                                  | Indonesia Prima Property Tbk          | OMRE | 405.042.815.008   | 3.847.663.658.030 | 0.1          |
| 23                                  | Plaza Indonesia Realty Tbk            | PLIN | 3.811.773.076     | 1.232.152.528     | 3.09         |
| 24                                  | Pollux Properti Indonesia Tbk.        | POLL | 2.801.915.455.180 | 2.122.311.237.069 | 1.32         |
| 25                                  | Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk      | RBMS | 268.758.850.964   | 629.209.176.674   | 0.43         |
| 26                                  | Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk        | RISE | 500.531.557.980   | 1.862.866.358.177 | 0.27         |
| <b>Rata – Rata Kebijakan Hutang</b> |                                       |      |                   |                   | <b>16,85</b> |

Nilai Stuktur Modal Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Tahun 2019

| No                                  | Nama Perusahaan                | Kode | Total Utang        | Total Ekuitas      | DER         |
|-------------------------------------|--------------------------------|------|--------------------|--------------------|-------------|
| 1                                   | Bumi Serpong Damai Tbk         | BSDE | 20.897.343.170.602 | 33.547.505.881.845 | 0.66        |
| 2                                   | Intiland Development Tbk       | DILD | 7.542.625.380.504  | 7.234.870.912.135  | 1.04        |
| 3                                   | Puradelta Lestari Tbk.         | DMAS | 1.121.231.243.313  | 6.495.739.786.307  | 0.17        |
| 4                                   | Duta Pertiwi Tbk               | DUTI | 3.423.402.804.653  | 10.590.770.182.820 | 0.32        |
| 5                                   | Jaya Real Property Tbk         | JRPT | 3.762.437.184      | 7.402.497.916      | 0.51        |
| 6                                   | Metropolitan Land Tbk          | MTLA | 2.257.513          | 3.849.851          | 0.57        |
| 7                                   | Pakuwon Jati Tbk               | PWON | 8.860.110.106      | 17.598.695.271     | 0.5         |
| 8                                   | Suryamas Dutamakmur Tbk        | SMDM | 589.477.689.864    | 2.623.695.416.052  | 0.22        |
| 9                                   | Summarecon Agung Tbk           | SMRA | 14.990.297.354     | 9.451.359.922      | 1.59        |
| 10                                  | Bhakti Agung Propertindo Tbk.  | BAPI | 173.331.094.812    | 431.199.109.913    | 0.4         |
| 11                                  | Trimitra Propertindo Tbk.      | LAND | 227.578.769.522    | 505.381.669.905    | 0.45        |
| 12                                  | Mega Manunggal Property Tbk.   | MMLP | 1.128.774.113      | 5.626.779.471      | 0.2         |
| 13                                  | Maha Properti Indonesia Tbk.   | MPRO | 411.643.774        | 1.355.722.290      | 0.3         |
| 14                                  | City Retail Developments Tbk   | NIRO | 1.800.514.797.893  | 6.438.320.254.622  | 0.28        |
| 15                                  | Repower Asia Indonesia Tbk.    | REAL | 3.701.033.173      | 348.864.482.650    | 0.01        |
| 16                                  | Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk | RISE | 478.330.428.945    | 1.883.091.551.246  | 0.25        |
| <b>Rata – Rata Kebijakan Hutang</b> |                                |      |                    |                    | <b>7,47</b> |

Nilai Stuktur Modal Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Tahun 2020

| No                                  | Nama Perusahaan                | Kode | Total Utang        | Total Ekuitas     | DER          |
|-------------------------------------|--------------------------------|------|--------------------|-------------------|--------------|
| 1                                   | Agung Podomoro Land Tbk.       | APLN | 19.036.134.922     | 16.624.399.470    | 1.14         |
| 2                                   | Ciputra Development Tbk        | CTRA | 21.797.659.000     | 17.457.528.000    | 1.25         |
| 3                                   | Intiland Development Tbk       | DILD | 9.652.623.140.002  | 6.049.249.422.919 | 1.6          |
| 4                                   | Puradelta Lestari Tbk.         | DMAS | 1.224.176.089.310  | 5.528.057.150.794 | 0.22         |
| 5                                   | PP Properti Tbk.               | PPRO | 14.044.750.475.360 | 4.544.219.996.632 | 3.09         |
| 6                                   | Roda Vivatex Tbk               | RDTX | 234.410.089.039    | 2.736.651.682.675 | 0.08         |
| 7                                   | Urban Jakarta Propertindo Tbk. | URBN | 1.853.740.538.891  | 2.087.923.406.196 | 0.89         |
| 8                                   | Makmur Berkah Amanda Tbk       | AMAN | 208.345.614        | 591.051.896       | 0.35         |
| 9                                   | Bhuwanatala Indah Permai Tbk   | BIPP | 919.581.439.010    | 1.206.943.891.304 | 0.76         |
| 10                                  | Royalindo Investa Wijaya Tbk   | INDO | 2.550.402.145      | 965.845.990.606   | 0.002        |
| 11                                  | Karya Bersama Anugerah Tbk     | KBAG | 81.038.905.732     | 382.452.553.272   | 0.21         |
| 12                                  | City Retail Developments Tbk   | NIRO | 4.019.064.322.188  | 6.589.326.198.353 | 0.61         |
| 13                                  | Nusantara Almazia, Tbk.        | NZIA | 154.875.436.623    | 508.226.085.512   | 0.3          |
| 14                                  | Puri Global Sukses Tbk         | PURI | 100.945.547.795    | 119.405.495.290   | 0.84         |
| 15                                  | Repower Asia Indonesia Tbk.    | REAL | 2.608.820.964      | 349.981.407.559   | 0.01         |
| <b>Rata – Rata Kebijakan Hutang</b> |                                |      |                    |                   | <b>11,56</b> |

#### Lampiran 4 Nilai Profitabilitas Perusahaan Property dan Real Estate

Nilai Profitabilitas Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Tahun 2018

| No                                | Nama Perusahaan                       | Kode | Laba Setelah Pajak | Total Ekuitas     | ROE         |
|-----------------------------------|---------------------------------------|------|--------------------|-------------------|-------------|
| 1                                 | Armidian Karyatama Tbk                | ARMY | 56.610.183.053     | 1.192.946.647.664 | 0.05        |
| 2                                 | Ciputra Development Tbk               | CTRA | 1.302.702          | 16.644.276        | 0.08        |
| 3                                 | Intiland Development Tbk              | DILD | 68.962.241.069     | 6.515.652.571.077 | 0.01        |
| 4                                 | Duta Pertiwi Tbk                      | DUTI | 1.126.657.230.110  | 9.414.918.798.240 | 0.12        |
| 5                                 | Perdana Gapura Prima Tbk              | GPRA | 50.425.199.916     | 1.082.013.561.820 | 0.05        |
| 6                                 | Metropolitan Land Tbk                 | MTLA | 507.227.779        | 3.438.762.407     | 0.15        |
| 7                                 | Pakuwon Jati Tbk                      | PWON | 2.826.936.213      | 15.311.681.466    | 0.18        |
| 8                                 | Roda Vivatex Tbk                      | RDTX | 267.384.570.823    | 2.313.423.014.628 | 0.11        |
| 9                                 | Suryamas Dutamakmur Tbk               | SMDM | 85.390.121.403     | 2.552.513.564.173 | 0.03        |
| 10                                | Summarecon Agung Tbk                  | SMRA | 690.623.630        | 9.060.704.565     | 0.08        |
| 11                                | Urban Jakarta Propertindo Tbk.        | URBN | 46.221.261.696     | 1.081.013.045.817 | 0.04        |
| 12                                | Alam Sutera Realty Tbk                | ASRI | 970.586.600        | 9.551.357.108     | 0.1         |
| 13                                | Bumi Citra Permai Tbk                 | BCIP | 50.247.119.273     | 410.369.422.399   | 0.12        |
| 14                                | Fortune Mate Indonesia Tbk            | FMII | 5.908.000          | 675.493.000       | 0.01        |
| 15                                | Aksara Global Development Tbk         | GAMA | 1.563.776.007      | 1.099.691.958.365 | 0.01        |
| 16                                | Gowa Makassar Tourism Development Tbk | GMTD | 61.858.876.552     | 764.071.329.249   | 0.08        |
| 17                                | Greenwood Sejahtera Tbk               | GWSA | 214.092.032.349    | 6.893.543.754.696 | 0.03        |
| 18                                | Trimitra Propertindo Tbk.             | LAND | 24.024.729.550     | 538.918.686.941   | 0.04        |
| 19                                | Lippo Karawaci Tbk                    | LPKR | 1.662.685          | 24.747.068        | 0.07        |
| 20                                | Mega Manunggal Property Tbk.          | MMLP | 281.176.297        | 5.308.226.825     | 0.05        |
| 21                                | Hanson International Tbk              | MYRX | 148.307.842.375    | 7.924.440.371.212 | 0.02        |
| 22                                | Indonesia Prima Property Tbk          | OMRE | 133.966.017.617    | 3.847.663.658.030 | 0.03        |
| 23                                | Plaza Indonesia Realty Tbk            | PLIN | 210.958.580        | 1.232.152.528     | 0.17        |
| 24                                | Pollux Properti Indonesia Tbk.        | POLL | 229.070.756.723    | 2.122.311.237.069 | 0.11        |
| 25                                | Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk      | RBMS | 5.403.552.648      | 629.209.176.674   | 0.01        |
| 26                                | Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk        | RISE | 91.678.834.283     | 1.862.866.358.177 | 0.05        |
| <b>Rata – Rata Profitabilitas</b> |                                       |      |                    |                   | <b>1,79</b> |

Nilai Profitabilitas Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Tahun 2019

| No                         | Nama Perusahaan                | Kode | Laba Setelah Pajak | Total Ekuitas      | ROE  |
|----------------------------|--------------------------------|------|--------------------|--------------------|------|
| 1                          | Bumi Serpong Damai Tbk         | BSDE | 3.130.076.103.452  | 33.547.505.881.845 | 0.09 |
| 2                          | Intiland Development Tbk       | DILD | 436.709.213.814    | 7.234.870.912.135  | 0.06 |
| 3                          | Puradelta Lestari Tbk.         | DMAS | 1.335.420.919.293  | 6.495.739.786.307  | 0.2  |
| 4                          | Duta Pertiwi Tbk               | DUTI | 1.289.962.965.315  | 10.590.770.182.820 | 0.12 |
| 5                          | Jaya Real Property Tbk         | JRPT | 1.037.201.837      | 7.402.497.916      | 0.14 |
| 6                          | Metropolitan Land Tbk          | MTLA | 487.622.000        | 3.849.851.000      | 0.10 |
| 7                          | Pakuwon Jati Tbk               | PWON | 3.239.796.227      | 17.598.695.271     | 0.18 |
| 8                          | Suryamas Dutamakmur Tbk        | SMDM | 73.368.288.038     | 2.623.695.416.052  | 0.03 |
| 9                          | Summarecon Agung Tbk           | SMRA | 613.020.426        | 9.451.359.922      | 0.06 |
| 10                         | Bhakti Agung Propertindo Tbk.  | BAPI | 1.819.601.918      | 431.199.109.913    | 0.04 |
| 11                         | Trimitra Propertindo Tbk.      | LAND | 28.762.018.306     | 505.381.669.905    | 0.06 |
| 12                         | Mega Manunggal Property Tbk.   | MMLP | 273.191.737        | 5.626.779.471      | 0.05 |
| 13                         | Maha Properti Indonesia Tbk.   | MPRO | 47.304.983         | 1.355.722.290      | 0.03 |
| 14                         | City Retail Developments Tbk   | NIRO | 57.328.617.918     | 6.438.320.254.622  | 0.08 |
| 15                         | Repower Asia Indonesia Tbk.    | REAL | 1.390.968.408      | 348.864.482.650    | 0.03 |
| 16                         | Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk | RISE | 6.720.443.069      | 1.883.091.551.246  | 0.03 |
| Rata – Rata Profitabilitas |                                |      |                    |                    | 1,16 |

Nilai Profitabilitas Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Tahun 2020

| No                         | Nama Perusahaan                | Kode | Laba Setelah Pajak | Total Ekuitas     | ROE   |
|----------------------------|--------------------------------|------|--------------------|-------------------|-------|
| 1                          | Agung Podomoro Land Tbk.       | APLN | 99.322.007         | 11.355.225.034    | 0.08  |
| 2                          | Ciputra Development Tbk        | CTRA | 1.370.686          | 17.457.528        | 0.08  |
| 3                          | Intiland Development Tbk       | DILD | 194.106.659.340    | 6.049.249.422.919 | 0.03  |
| 4                          | Puradelta Lestari Tbk.         | DMAS | 1.348.575.384.650  | 5.528.057.150.794 | 0.24  |
| 5                          | PP Properti Tbk.               | PPRO | 106.377.057.578    | 4.544.219.996.632 | 0.02  |
| 6                          | Roda Vivatex Tbk               | RDTX | 236.087.887.526    | 2.736.651.682.675 | 0.09  |
| 7                          | Urban Jakarta Propertindo Tbk. | URBN | 99.273.623.486     | 2.087.923.406.196 | 0.05  |
| 8                          | Makmur Berkah Amanda Tbk       | AMAN | 16.231.256         | 591.051.896       | 0.03  |
| 9                          | Bhuwanatala Indah Permai Tbk   | BIPP | 94.063.094.416     | 1.206.943.891.304 | 0.08  |
| 10                         | Royalindo Investa Wijaya Tbk   | INDO | 48.211.789.935     | 965.845.990.606   | 0.05  |
| 11                         | Karya Bersama Anugerah Tbk     | KBAG | 5.021.130.728      | 382.452.553.272   | 0.01  |
| 12                         | City Retail Developments Tbk   | NIRO | 99.742.524.049     | 6.589.326.198.353 | 0.01  |
| 13                         | Nusantara Almazia, Tbk.        | NZIA | 3.117.040.996      | 508.226.085.512   | 0.006 |
| 14                         | Puri Global Sukses Tbk         | PURI | 7.344.804.055      | 119.405.495.290   | 0.06  |
| 15                         | Repower Asia Indonesia Tbk.    | REAL | 1.015.059.054      | 349.981.407.559   | 0.003 |
| Rata – Rata Profitabilitas |                                |      |                    |                   | 0,84  |

