



Pengaruh *Debt To Equity Ratio* dan *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh *Return On Equity* pada Perusahaan Papan Utama Sektor *Property and Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2020–2023

Melisa N. Indriani¹, Ferikawita M. Sembiring², Ghea Revina Wigantini³

^{1,2,3}Universitas Jenderal Achmad Yani, Indonesia

E-mail: melisanetter_2360097001@mn.unjani.ac.id, ferikawita.magdalenal@lecture.unjani.ac.id,
ghea.revina@lecture.unjani.ac.id

Article Info	Abstract
Article History Received: 2025-01-10 Revised: 2025-02-20 Published: 2025-03-11 Keywords: <i>Debt to Equity Ratio;</i> <i>Firm Size;</i> <i>Return on Equity;</i> <i>Firm Value;</i> <i>Tobin's Q.</i>	Companies are driven to continuously enhance their business performance by rapid business development, as it helps them survive in the fierce business rivalry. A company's value can be enhanced by enhancing its business performance. Companies listed on the IDX in the property and real estate sector between 2020 and 2023 will have their debt-to-equity ratio (DER), firm size, and return on equity (ROE) analyzed to determine their company worth. A quantitative approach is used in the investigation. This study's data comes from a panel design and is based on secondary sources. Recording information is the method of gathering data. Tabulation and data editing are two methods used in data processing. In 16 enterprises in the property and real estate sector, data was analyzed using methods such as descriptive analysis, panel data analysis, classical assumption test, and hypothesis test. The following conclusions were drawn from the test results: (1) DER reduced ROE, (2) firm size did not impact ROE, (3) DER increased company value, (4) firm size decreased company value, (5) ROE did not impact company value, (6) DER, firm size, and ROE all hit company value at the same time, (7) ROE was not a mediator between DER and company value, and (8) ROE is not a mediator between firm size and company value.
Artikel Info	Abstrak
Sejarah Artikel Diterima: 2025-01-10 Direvisi: 2025-02-20 Dipublikasi: 2025-03-11 Kata kunci: <i>Debt to Equity Ratio;</i> <i>Firm Size;</i> <i>Return on Equity;</i> <i>Nilai Perusahaan;</i> <i>Tobin's Q.</i>	Perusahaan didorong untuk terus meningkatkan kinerja bisnis mereka dengan pengembangan bisnis yang cepat, karena membantu mereka bertahan dalam persaingan bisnis yang ketat. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan meningkatkan kinerja bisnisnya. Perusahaan yang terdaftar di BEI di sektor <i>property and real estate</i> antara tahun 2020 dan 2023 akan dianalisis terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>firm size</i> , dan <i>Return on Equity</i> (ROE) untuk menentukan nilai perusahaan mereka. Pendekatan kuantitatif digunakan dalam investigasi. Data studi ini berasal dari desain panel dan didasarkan pada sumber sekunder. Metode pengumpulan data adalah dokumentasi. Tabulasi dan pengeditan data adalah dua metode yang digunakan dalam pemrosesan data. Pada 16 perusahaan di sektor <i>property and real estate</i> , data dianalisis menggunakan metode seperti analisis deskriptif, analisis data panel, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Kesimpulan yang diperoleh dari hasil pengujian adalah: (1) DER menurunkan ROE, (2) <i>firm size</i> tidak berpengaruh terhadap ROE, (3) DER meningkatkan nilai perusahaan, (4) <i>firm size</i> menurunkan nilai perusahaan, (5) ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (6) DER, <i>firm size</i> , dan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara bersamaan, (7) ROE bukan merupakan mediator antara DER dengan nilai perusahaan, dan (8) ROE bukan merupakan mediator antara <i>firm size</i> dengan nilai perusahaan.

I. PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis yang terus berkembang ini, perusahaan dituntut untuk dapat terus meningkatkan kinerja bisnisnya. Peningkatan kinerja bisnis penting untuk dilakukan agar suatu perusahaan mampu menghadapi kompetisi bisnis yang semakin berat. Bisnis perlu meningkatkan kemampuan mereka agar dapat bersaing dengan tingkat persaingan yang terus meningkat dan kemajuan teknologi yang pesat melalui inovasi berkelanjutan (Hartini, 2012). Bagi perusahaan yang tidak dapat melakukan hal

tersebut, maka perusahaan tersebut akan sulit untuk menghindari kebangkrutan. Dikarenakan hal tersebut, peningkatan kinerja usaha sangat penting untuk dilakukan oleh perusahaan. Peningkatan kinerja bisnis tersebut dapat terlihat dari nilai perusahaan.

Persepsi investor terhadap kinerja suatu bisnis dikenal sebagai nilai perusahaan, yang umumnya dikaitkan dengan harga sahamnya (Irawan and Kusuma, 2019). Semakin meningkatnya nilai perusahaan, semakin baik perusahaan dalam mengelola dan menjalankan

bisnisnya. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya *Return on Equity* (ROE) (Mahayati, Fatonah and Meilisa, 2021).

ROE merupakan rasio yang mengkaji kinerja atau performa perusahaan dalam mempergunakan aset dan sarana yang dimiliki perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba atas ekuitas (Nofiana, Amelia and Yunanti, 2024). Semakin tinggi ROE menandakan semakin baik perusahaan dalam memanfaatkan ekuitasnya untuk menghasilkan keuntungan.

Selain ROE, faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah solvabilitas, salah satunya *Debt to Equity Ratio* (DER) (Purnomo, 2023). DER merupakan perbandingan antara utang dengan modal yang dimiliki perusahaan (Sari and Dwilita, 2019). Semakin tingginya nilai DER akan menimbulkan risiko yang semakin tinggi juga yang dapat menjatuhkan nilai perusahaan. Selain dipengaruhi oleh ROE dan DER, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan atau *firm size* (Fatimah and Azib, 2021). *Firm size* merupakan ukuran yang menggambarkan besar kecilnya skala suatu perusahaan (Jaya, 2020). *Firm size* diukur dengan melihat besaran total aset yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan, adalah cara investor mengevaluasi keberhasilan perusahaan.

Perusahaan sektor *property and real estate* bergerak dalam hal pengembangan, penjualan, penyewaan, pembelian, dan pengelolaan properti berupa tanah dan bangunan. Pemilihan perusahaan papan utama sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan tersebut mengalami kerugian yang signifikan pada periode penelitian, yaitu tahun 2020-2023 dibandingkan dengan perusahaan sektor lain. Berikut tabel perbandingan antara rata-rata DER, *firm size*, dan ROE terhadap nilai perusahaan pada perusahaan papan utama sektor *property and real estate* yang diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 1. Perbandingan antara Rata-Rata DER, *Firm Size*, dan ROE terhadap Nilai Perusahaan Papan Utama Sektor *Property and Real Estate*

Variabel	Tahun			
	2020	2021	2022	2023
DER	150,68%	96,45%	86,55%	81,70%
<i>Firm Size</i>	30,083	30,138	30,183	30,175
ROE	-12,08%	6,81%	8,19%	6,17%
Nilai Perusahaan	78,00%	83,95%	75,59%	75,54%

Sumber : Diolah Penulis (2024)

Berdasarkan Tabel 1, pada tahun 2022 terjadi penurunan DER yang diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Pada tahun 2022, rata-rata DER pada perusahaan papan utama sektor *property and real estate* mengalami penurunan sebesar 10,26% menjadi 86,55% dari 96,45%. Sedangkan nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 9,95% menjadi 75,59% dari 83,95%. Penurunan DER dan penurunan nilai perusahaan tersebut tidak sesuai dengan pernyataan Efendi and Idayati (2020) serta Sinuraya and Dillak (2021).

Selain fenomena tersebut, pada tahun 2022 juga terjadi fenomena lain dimana *firm size* mengalami kenaikan nilai, sedangkan nilai perusahaan mengalami kemerosotan. Pada tahun 2022 nilai *firm size* meningkat sebesar 0,14% menjadi 30,183 dari 30,138. Sedangkan, nilai perusahaan menurun sebesar 9,95% menjadi 75,59% dari 83,95%. Hal tersebut tidak sesuai dengan pernyataan dari Khairunnisa, Mismiwati and Shalihah (2020), Radja and Artini (2020), serta Hirdinis (2019) yang menyatakan bahwa *firm size* memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Dari pernyataan tersebut maka seharusnya disaat *firm size* mengalami kemerosotan, nilai perusahaan juga ikut mengalami kemerosotan.

Pada tahun 2022 terjadi fenomena antara ROE dan nilai perusahaan. Pada tahun 2022, ROE mengalami peningkatan nilai sebesar 20,26% menjadi 8,19% dari 6,81%, sedangkan nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 9,95% menjadi 75,59% dari 83,95%. Pengaruh terbalik yang terjadi antara ROE dengan nilai perusahaan pada tahun 2022 tersebut tidak sesuai dengan pernyataan Sulbahri, Effen and Martino (2022), Listyawati and Kristiana (2020), serta menurut Sutomo and Budiharjo (2019) yang menegaskan ROE seharusnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penurunan ROE seharusnya diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, judul penelitian ini adalah "Pengaruh *Debt To Equity Ratio* dan *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh *Return On Equity* pada Perusahaan Papan Utama Sektor *Property and Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2023".

II. METODE PENELITIAN

Metode penelitian kuantitatif digunakan dalam penelitian ini. Penelitian kuantitatif yang bersifat deskriptif dan asosiatif adalah yang paling tepat untuk digunakan dalam jenis penelitian ini.

1. Operasionalisasi Variabel

a) Variabel Endogen

Nilai Perusahaan (Y)

Pendekatan Tobin's Q digunakan untuk mengukur nilai suatu perusahaan. Saat mengevaluasi performa manajemen bisnis dalam manage asetnya, salah satu tolok ukur yang berguna adalah Tobin's Q (Toni and Silvia, 2021). Dampak terhadap kepercayaan pasar dan keberhasilan masa mendatang suatu perusahaan berbanding lurus dengan nilai perusahaan, sebagaimana dinilai oleh Tobin's Q (Arief et al., 2020). Rumus dari Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{Market Value of Equity} + \text{Debt})}{\text{Total Asset}} \quad (1)$$

b) Variabel Eksogen

1) Debt To Equity Ratio (DER) (X_1)

Salah satu cara untuk melihat kesehatan keuangan suatu perusahaan adalah dengan melihat *Debt to Equity Ratio* (DER) (Sari and Dwilita, 2019). DER menggambarkan kesehatan keuangan perusahaan. DER yang tinggi menunjukkan bahwa rasio utang terhadap modal perusahaan cukup tinggi. Rumus dari DER adalah sebagai berikut:

$$\text{DER (\%)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \quad (2)$$

2) Firm Size (X_2)

Firm size merupakan ukuran yang memberikan gambaran terkait skala suatu perusahaan (Jaya, 2020). *Firm size* didasarkan pada total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin besar nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pula *firm size* tersebut. Rumus dari *firm size* adalah sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Asset}) \quad (3)$$

c) Variabel Intervening

Return On Equity (ROE) (Z)

Untuk mengukur seberapa baik kinerja suatu bisnis dalam mengubah ekuitas pemegang sahamnya menjadi laba, analisis menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE), yang disajikan dalam bentuk persentase (Sari and Dwilita, 2019). ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut pandai

mengubah ekuitasnya menjadi laba. Sulbahri, Effen and Martino (2022) menyatakan bahwa seiring dengan meningkatnya ROE, hal itu menggambarkan citra yang lebih baik tentang masa depan perusahaan dan menunjukkan bahwa laba dapat meningkat. Rumus dari ROE adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE (\%)} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (4)$$

2. Populasi dan Sampel

Tujuh belas perusahaan yang menjadi populasi penelitian memiliki ciri-ciri berikut:

- Perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020–2023; dan
- Perusahaan sektor *property and real estate* yang terindeks sebagai papan utama.

Penelitian ini menggunakan strategi pengambilan sampel nonprobabilitas berdasarkan pendekatan pengambilan sampel *purposive*. Perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian ini memenuhi persyaratan berikut:

- Perusahaan di sektor *property and real estate* yang tercatat di BEI secara berurutan dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2023.
- Perusahaan di sektor *property and real estate* yang menerbitkan laporan keuangan atau laporan secara berurutan dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2023.
- Perusahaan di sektor *property and real estate* yang menerbitkan laporan tahunan atau laporan secara berurutan dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2023.

Sebanyak 16 perusahaan memenuhi persyaratan untuk dimasukkan dalam sampel, sebagaimana dinyatakan dalam bagian di atas. Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sampel studi ini tercantum di bawah ini.

Tabel 2. Sampel Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.
2	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
3	BEST	Alam Sutera Realty Tbk.
4	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
5	CTRA	Ciputra Development Tbk.
6	DILD	Intiland Development Tbk.
7	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.
8	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.
9	LPCK	Lippo Cikarang Tbk.
10	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
11	MDLN	Modernland Realty Tbk.

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
12	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk.
13	MTLA	Metropolitan Land Tbk.
14	PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk.
15	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
16	SMRA	Summarecon Agung Tbk.

Sumber : <https://www.idx.co.id/id> (2024)

3. Jenis dan Sumber Data

Data panel adalah jenis data yang digunakan dalam penelitian ini. Sumber data sekunder digunakan untuk keperluan penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan (*financial statement*) dan laporan tahunan (*annual report*) yang diperoleh dari website <https://www.idx.co.id/id> dan website resmi dari perusahaan yang diteliti.

4. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metodologi dokumentasi sebagai metode pengumpulan datanya. Analisis ini didasarkan pada laporan keuangan dan tahunan perusahaan *property and real estate* papan utama pada tahun 2020–2023.

5. Teknik Pengolahan Data

Studi ini menggunakan *editing* dan tabulasi data sebagai alat pemrosesan data. Laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan *property and real estate* papan utama tahun 2020–2023 digunakan untuk penyuntingan dalam *editing*. Tabel yang berisi data dari laporan tahunan dan laporan keuangan disusun sesuai dengan kebutuhan dalam tabulasi data.

6. Teknik Analisis Data

a) Analisis Data Panel

1) Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model mana antara, Fixed Effect Model (FEM) atau *Common Effect Model* (CEM), yang lebih sesuai. Uji Chow dilakukan dengan menggunakan program EViews 12.

2) Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model mana antara, *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM), yang lebih sesuai. Uji Hausman juga dapat dijalankan di EViews 12.

3) Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk menentukan model mana antara,

Common Effect Model (CEM) atau *Random Effect Model* (REM), yang lebih sesuai. Uji Lagrange Multiplier juga dapat dijalankan di EViews 12.

b) Uji Asumsi Klasik

1) Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas merupakan uji asumsi klasik yang bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi antar variabel independen yang dianalisis dalam model regresi linear berganda. Jika teridentifikasi adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen, maka pengaruh dari setiap variabel independen tersebut terhadap variabel dependen akan terinterupsi (Basuki and Prawoto, 2015).

2) Uji Heteroskedastisitas

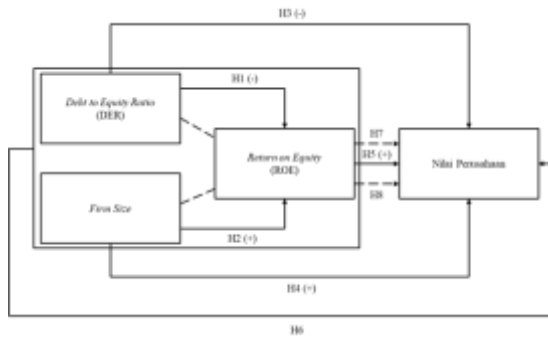
Uji asumsi klasik lain yang digunakan, uji heteroskedastisitas, bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat perbedaan varians antara residual satu dari pengamatan lainnya. Tidak adanya heteroskedastisitas, yang juga dikenal sebagai homoskedastisitas, dalam model regresi merupakan hasil uji heteroskedastisitas yang kompeten (Basuki and Prawoto, 2015).

c) Uji Hipotesis

Hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1: DER berpengaruh negatif terhadap ROE
- H2: *Firm size* berpengaruh positif terhadap ROE
- H3: DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
- H4: *Firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H5: ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H6: DER, *firm size*, dan ROE secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H7: ROE berperan memediasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan
- H8: ROE berperan memediasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hipotesis di atas, dapat digambarkan hubungan dari setiap variabel sebagai berikut:



Gambar 1. Paradigma Penelitian
Sumber : Diolah Penulis (2024)

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Analisis Deskriptif

Tabel 3. Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
DER	64	0,030438	2,518793	0,919870	0,623429
Firm Size	64	26,92175	31,83314	30,26048	1,125476
ROE	64	-0,554233	0,480014	0,027221	0,140544
Nilai Perusahaan	64	0,279690	1,727042	0,780192	0,253112
Valid N (listwise)	64				

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 12 (2024)

Tabel 3 menyajikan hasil analisis deskriptif. Dapat dilihat, nilai rata-rata DER, *firm size*, dan nilai perusahaan lebih besar daripada nilai simpangan bakunya (*Std. Deviation*). Dengan demikian, sampel DER, *firm size*, dan nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini valid secara statistik dan dapat digunakan untuk menarik kesimpulan tentang keseluruhan populasi. Sampel ROE dalam penelitian ini tidak dapat dianggap mewakili populasi secara keseluruhan karena nilai rata-ratanya lebih kecil daripada nilai simpangan bakunya.

2. Analisis Persamaan Struktural I

Analisis persamaan struktural I bertujuan untuk menguji pengaruh DER (X_1) dan *firm size* (X_2) terhadap ROE (Z). Berikut hasil analisis dan pengujian pada persamaan struktural I:

a) Analisis Data Panel

1) Uji Chow

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1,912644	(15,46)	0,0469
Cross-section Chi-square	31,020812	15	0,0087

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 12 (2024)

Berdasarkan Tabel 4 yang menunjukkan hasil Uji Chow, *Fixed Effect Model* (FEM) dinilai sebagai model terbaik dengan nilai *Probability Cross-section Chi-square* sebesar 0,0087 ($<0,05$).

1) Uji t (Uji Parsial)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel independen yang meliputi DER (X_1) dan *firm size* (X_2) serta variabel intervening berupa ROE (Z) secara parsial terhadap variabel dependen berupa nilai perusahaan (Y). Untuk mengamati bagaimana perlakuan dan faktor bebas secara parsial mempengaruhi variabel terikat, maka harus dilakukan Uji t.

2) Uji F (Uji Simultan)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel independen yang meliputi DER (X_1) dan *firm size* (X_2) serta variabel intervening berupa ROE (Z) secara simultan terhadap variabel dependen berupa nilai perusahaan (Y). Untuk mengamati bagaimana perlakuan dan faktor bebas secara parsial mempengaruhi variabel terikat, perlu dilakukan Uji F.

3) Uji Sobel

Pengujian pengaruh variabel intervening berupa ROE (Z) dalam memediasi pengaruh variabel independen yang terdiri atas DER (X_1) dan *firm size* (X_2) terhadap variabel dependen berupa nilai perusahaan (Y) dilakukan dengan prosedur *Sobel Test* atau Uji Sobel yang dikembangkan oleh Sobel pada tahun 1982 (Herlina and Diputra, 2018).

2) Uji Hausman

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3,469271	2	0,1765

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 12 (2024)

Tabel 5 menunjukkan hasil Uji Hausman, dimana nilai *Prob. Cross-section random* dihasilkan sebesar 0,1765 ($>0,05$). Berdasarkan temuan ini, *Random Effect Model* (REM) dianggap sebagai model terbaik.

3) Uji Lagrange Multiplier

Tabel 6. Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1,322060 (0,2502)	6,765025 (0,0093)	8,087085 (0,0045)
Honda	1,149809 (0,1251)	2,600966 (0,0046)	2,652198 (0,0040)
King-Wu	1,149809 (0,1251)	2,600966 (0,0046)	2,843754 (0,0022)
Standardized Honda	1,698207 (0,0447)	3,256120 (0,0006)	-0,156295 (0,5621)
Standardized King-Wu	1,698207 (0,0447)	3,256120 (0,0006)	0,760544 (0,2235)
Gourieroux, et al.	-	-	8,087085 (0,0066)

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 12 (2024)

Nilai *Breusch-Pagan Cross-section* sebesar 0,2502 ($>0,05$) ditentukan melalui Uji *Multiplier Lagrange*, seperti yang ditunjukkan pada Tabel 6. Berdasarkan temuan ini, *Common Effect Model* (CEM) dianggap sebagai model terbaik. Atas dasar ini, *Common Effect Model* (CEM) dipilih sebagai model optimal untuk analisis data panel persamaan struktural I menurut Uji *Multiplier Lagrange*.

b) Uji Asumsi Klasik

Menurut Napitupulu et al. (2021), pengujian asumsi klasik regresi data panel tidak perlu mencakup semua pengujian asumsi klasik. *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) cukup melaksanakan Uji Multikolinearitas dan Uji Heteroskedastisitas untuk uji asumsi klasiknya.

1) Uji Multikolinearitas

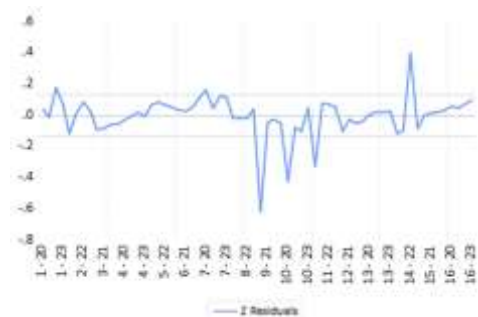
Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0,250586	878,8848	NA
DER	0,000934	4,025856	1,253512
Firm Size	0,000287	921,8033	1,253512

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 12 (2024)

Berdasarkan hasil Uji Multikolinearitas pada Tabel 7, dihasilkan nilai VIF dari DER sebesar 1,253512 (<10) dan *firm size* sebesar 1,253512 (<10). Hasil tersebut menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas.

2) Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 12 (2024)

Menurut Napitupulu et al. (2021), nilai grafik residual yang tidak melebihi batas 500 dan -500 dianggap tidak mengalami heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil Uji Heteroskedastisitas pada Gambar 2, nilai grafik residual tidak melebihi batas 500 dan -500. Hasil tersebut mengindikasikan kondisi homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

c) Uji Hipotesis Uji t (Uji Parsial)

Tabel 8. Hasil Uji t

Variabel Dependen: ROE

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keputusan
C	-0,013283	-0,026535	0,9789	
DER	-0,075958	-2,485224	0,0157	Hipotesis diterima
Firm Size	0,003648	0,215445	0,8301	Hipotesis ditolak

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 12 (2024)

Berdasarkan hasil Uji t pada Tabel 8, dihasilkan persamaan struktural I sebagai berikut:

$$Z = -0.01 - 0.08X_1 + 0.003X_2$$

Pengaruh parsial dari variabel DER dan *firm size* terhadap ROE adalah sebagai berikut:

- 1) DER menghasilkan nilai *Coefficient* sebesar -0,075958 (negatif) dan nilai *Prob.* 0,0157 (<0,05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif secara signifikan terhadap ROE.
 - 2) *Firm size* menghasilkan nilai *Coefficient* sebesar 0,003648 (positif) dan nilai *Prob.* 0,8301 (>0,05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROE.
3. Analisis Persamaan Struktural II

Melalui penggunaan *Return on Equity* (ROE) sebagai mediator, analisis persamaan struktural II berupaya untuk menguji pengaruh DER (X_1) dan *firm size* (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y). Setelah menganalisis dan menguji persamaan struktural II, diperoleh hasil sebagai berikut:

- a) Analisis Data Panel
- 1) Uji Chow

Tabel 9. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	41,686030	(15,45)	0,0000
Cross-section Chi-square	172,867112	15	0,0000

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 12 (2024)

Nilai *Prob. Cross-section Chi-square* sebesar 0,0000 (<0,05) diperoleh dari hasil Uji Chow yang disajikan pada Tabel 9. Berdasarkan hasil tersebut, maka *Fixed Effect Model* (FEM) dianggap sebagai model yang paling tepat.

- 2) Uji Hausman

Tabel 10. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	20,538969	3	0,0001

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 12 (2024)

Berdasarkan hasil Uji Hausman pada Tabel 10, dihasilkan nilai *Prob. Cross-section random* sebesar 0,0001 (<0,05). Hasil tersebut mengindikasikan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) diterima sebagai model terbaik.

Berdasarkan Uji Chow dan Uji Hausman di atas, *Fixed Effect Model* (FEM) diterima sebagai model terbaik untuk melakukan analisis data panel pada persamaan struktural II. Sehingga Uji Lagrange Multiplier tidak perlu dilakukan.

- b) Uji Asumsi Klasik

- 1) Uji Multikolinearitas

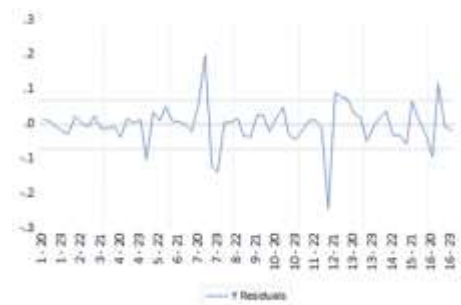
Tabel 11. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	26,66485	340319,8	NA
DER	0,004401	48,64863	1,119067
<i>Firm Size</i>	0,029058	339595,3	1,042505
ROE	0,007315	1,203450	1,134273

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 12 (2024)

Berdasarkan dari hasil Uji Multikolinearitas pada Tabel 11, dihasilkan nilai VIF untuk DER sebesar 1,119067 (<10), *firm size* sebesar 1,042505 (<10), dan ROE sebesar 1,134273 (<10). Hasil tersebut menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas.

- 2) Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 12 (2024)

Berdasarkan dari hasil Uji Heteroskedastisitas pada Gambar 3, dihasilkan nilai grafik residual tidak melewati batas 500 dan -500. Hasil tersebut mengindikasikan kondisi

homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

c) Uji Hipotesis

1) Uji t (Uji Parsial)

Tabel 12. Hasil Uji t

Variabel Dependen: Nilai Perusahaan

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keputusan
C	14,69158	2,845109	0,0067	
DER	0,131981	1,989437	0,0264	Hipotesis diterima (anomali)
Firm Size	-0,463677	-2,720102	0,0092	Hipotesis diterima (anomali)
ROE	-0,062653	-0,732554	0,4676	Hipotesis ditolak

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 12 (2024)

Berdasarkan hasil Uji t pada Tabel 12, dihasilkan persamaan struktural II sebagai berikut:

$$Y = 14,69 + 0,13X_1 - 0,46X_2 - 0,06Z$$

Pengaruh parsial dari DER, *firm size*, dan ROE terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

- DER menghasilkan nilai *Coefficient* sebesar 0,131981 (positif) dan nilai *Prob.* 0,0264 (<0,05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Firm size* menghasilkan nilai *Coefficient* sebesar -0,463677 (negatif) dan nilai *Prob.* 0,0092 (<0,05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
- ROE menghasilkan nilai *Coefficient* sebesar -0,062653 (negatif) dan nilai *Prob.* 0,4676 (>0,05). Hasil tersebut berarti ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

2) Uji F (Uji Simultan)

Tabel 13. Hasil Uji F

R-squared	0,944091
Adjusted R-squared	0,921728
S.E. of regression	0,070813
Sum squared resid	0,225655

R-squared	0,944091
Log likelihood	89,91216
F-statistic	42,21571
Prob(F-statistic)	0,000000

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 12 (2024)

Berdasarkan hasil Uji F pada Tabel 13, pengaruh simultan dari DER, *firm size*, dan ROE terhadap nilai perusahaan (*F-statistic*) adalah 42,21571 (>*F* tabel 3,490294819) dan nilai *Prob(F-statistics)* adalah 0,000000 (<0,05). Nilai tersebut menunjukkan bahwa ROE, *firm size*, dan DER semuanya memengaruhi nilai perusahaan secara bersamaan atau simulatn, yang mendukung hipotesis tersebut.

3) Uji Sobel

Nilai t dihitung diperoleh adalah 0,70266978 (<*t* tabel 2,119905299) dalam Uji Sobel atas efek mediasi ROE terhadap efek DER terhadap nilai perusahaan, sebagaimana ditentukan oleh kalkulator Sobel. Berdasarkan temuan ini, ROE bukan mediator antara DER dan nilai perusahaan.

Adapun ditemukan nilai t hitung dari efek ROE dalam memediasi efek *firm size* terhadap nilai perusahaan, sebesar -0,2067185 (<*t* tabel 2,119905299). Dari temuan ini ditemukan bahwa ROE bukan mediator antara *firm size* dan nilai perusahaan.

B. Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dijabarkan di atas, ditemukan hal-hal sebagai berikut:

1. Pengaruh DER terhadap ROE

Berdasarkan hasil uji hipotesis berupa Uji t, diperoleh nilai *Coefficient* sebesar -0,075958 (negatif) dan nilai *Prob.* 0,0157 (<0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap ROE pada perusahaan papan utama sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020–2023.

Pengaruh negatif dari DER terhadap ROE menunjukkan bahwa peningkatan utang perusahaan dapat menurunkan keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Hal tersebut dapat terlihat dari nilai DER dan ROE yang dihasilkan perusahaan

papan utama sektor *property and real estate* pada periode penelitian. Selama periode penelitian yaitu, pada tahun 2020 sampai dengan tahun 2023, nilai DER terus mengalami penurunan. Penurunan dari nilai DER tersebut diikuti dengan peningkatan nilai ROE pada tahun 2020 hingga tahun 2022. Hasil tersebut sejalan dengan teori yang diungkapkan oleh Juliana (2024), Robbani and Andhani (2023), Astutik (2021), serta Ainii and Nofiana (2024).

2. Pengaruh *Firm Size* terhadap ROE

Berdasarkan hasil uji hipotesis berupa Uji t, diperoleh nilai *Coefficient* sebesar 0.003648 (positif) dan nilai *Prob.* 0,0264 ($<0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap ROE pada perusahaan papan utama sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020–2023.

Firm size yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa total aset yang dimiliki perusahaan papan utama sektor *property and real estate* tidak memberikan pengaruh apapun bagi perusahaan dalam meningkatkan keuntungannya. Hasil tersebut sejalan dengan hasil dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Khairunnisa, Mismiwati and Shalihah (2020).

3. Pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan

Dari uji hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan Uji t diperoleh nilai *Coefficient* sebesar 0,131981 (positif) dan nilai *Prob.* sebesar 0,0264 ($<0,05$). Dengan demikian, pada tahun 2020-2023 perusahaan papan utama yang tercatat di BEI pada sektor *property and real estate* menunjukkan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut teori yang dikemukakan oleh Khairunnisa, Mismiwati and Shalihah (2020), Setiawan (2022), Radja and Artini (2020), dan Hirdinis (2019), DER seharusnya menurunkan nilai perusahaan. Maka, hasil tersebut bertentangan dengan temuan tersebut.

Kadaan modal perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menjadi alasan mengapa DER berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Jumlah utang yang tinggi dapat dimanfaatkan sebagai modal oleh perusahaan untuk mengelola kegiatan

komersialnya secara lebih optimal, sehingga dapat meningkatkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan (Harahap, Halim and Indrawati, 2022). Selain itu, karena perusahaan harus membayar bunga atas pinjamannya, memiliki banyak utang dapat menurunkan penghasilan kena pajaknya (Harahap, Halim and Indrawati, 2022). Perusahaan dapat memanfaatkan hal tersebut untuk meningkatkan laba dengan meminimalkan beban pajak. Dari penjabaran tersebut, dapat terlihat bagaimana DER dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jika melihat perusahaan papan utama di sektor *property and real estate* pada tahun 2022-2023 dan membandingkan nilai DER-nya dengan nilai perusahaan, akan terlihat hasil anomali berupa DER yang berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Nilai DER perusahaan-perusahaan papan utama *property and real estate* terus mengalami penurunan pada tahun 2022 dan 2023, yang selanjutnya menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Perusahaan-perusahaan di sektor *property and real estate* dapat mengalami penurunan nilai perusahaan akibat berkurangnya utang perusahaan.

4. Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Nilai *Coefficient* sebesar -0,463677 (negatif) dan nilai *Prob.* sebesar 0,0092 ($<0,05$) diperoleh dari hasil Uji t menunjukkan *firm size* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pada tahun 2020 sampai dengan tahun 2023, perusahaan-perusahaan papan utama yang tercatat di BEI pada sektor *property and real estate* memiliki hubungan negatif antara *firm size* dengan nilai perusahaan. Secara teoritis, perusahaan yang lebih besar seharusnya memiliki nilai yang lebih tinggi, menurut Radja and Artini (2020) dan Hirdinis (2019). Hal tersebut berarti bahwa hasil penelitian ini berlawanan dengan teori peneliti sebelumnya.

Kebutuhan pendanaan aset merupakan salah satu faktor yang dapat menurunkan nilai perusahaan seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Semakin besar *firm size*, semakin besar pula kebutuhan modal untuk membiayai aset tersebut (Setiawan, 2022). Salah satu sumber modal adalah utang, dengan semakin besar utang, semakin besar pula kemungkinan

perusahaan tidak dapat membayarnya. Akibat semakin banyaknya utang yang diambil, nilai perusahaan akan turun. Dari logika ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang lebih besar mungkin tidak selalu lebih bernilai.

Melihat perusahaan papan utama di sektor *property and real estate* pada tahun 2022 dan membandingkan nilai *firm size* dengan nilai perusahaan, terungkap hasil abnormal dari *firm size* yang berdampak negatif pada nilai perusahaan. Nilai *firm size* di perusahaan papan utama *property and real estate* meningkat pada tahun 2022, tetapi kemudian turun pada tahun 2023. Karena tingginya tingkat pembiayaan utang untuk mengembangkan aset di antara perusahaan papan utama di sektor *property and real estate*, nilai perusahaan-perusahaan ini sensitif terhadap perubahan tingkat risiko yang terkait dengan pelunasan utang mereka.

5. Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan

Nilai *Coefficient* sebesar -0,062653 (negatif) dan nilai *Prob.* sebesar 0,4676 ($>0,05$) diperoleh dari hasil Uji t. Dengan demikian, untuk tahun 2020–2023, perusahaan papan utama yang tercatat di BEI di sektor *property and real estate* tidak menunjukkan adanya korelasi antara ROE dan nilai perusahaan. Pertumbuhan laba bersih perusahaan berdasarkan ROE di sektor *property and real estate* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Purnomo (2023).

6. Pengaruh DER, Firm Size, dan ROE secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Nilai *Prob(F-statistics)* sebesar 0,000000 ($<0,05$) dan nilai *F-statistic* sebesar 42,21571 ($>F$ tabel sebesar 3,490294819) berdasarkan hasil Uji F. Perusahaan-perusahaan papan utama di sektor *property and real estate* yang tercatat di BEI periode 2020-2023 menunjukkan pengaruh simultan terhadap nilai perusahaan dari DER, *firm size*, dan ROE.

Perusahaan-perusahaan papan utama di sektor *property and real estate* memiliki utang, total aset, dan laba yang diperoleh dari ekuitas yang semuanya berdampak pada nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan

dengan adanya pengaruh simultan dari DER, *firm size*, dan ROE terhadap nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Purnomo (2023).

7. Pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh ROE

Hasil Uji Sobel dari peran ROE dalam memediasi DER terhadap nilai perusahaan didapat nilai t hitung sebesar 0,50412416 ($<t$ tabel sebesar 2,119905299). Dengan demikian, untuk tahun 2020–2023, ROE tidak akan mampu memediasi efek DER terhadap nilai perusahaan papan utama sektor *property and real estate* yang tercatat di BEI. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hirdinis (2019), Azizah and Kabib (2024), serta Pramudya and Mawardi (2023).

8. Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh ROE

Berdasarkan hasil uji hipotesis berupa Uji Sobel ditemukan nilai t hitung sebesar -0,2067185 ($<t$ tabel sebesar 2,119905299) untuk peran ROE sebagai mediator antara *firm size* dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, selama tahun 2020–2023, di antara perusahaan papan utama yang terdaftar di BEI di sektor *property and real estate*, ROE tidak memediasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari Hirdinis (2019) serta Pramudya and Mawardi (2023) menguatkan hasil tersebut.

IV. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti perusahaan-perusahaan yang tercatat di BEI pada sektor *property and real estate* tahun 2020-2023 dengan fokus pada DER, *firm size*, ROE, dan nilai perusahaan. Semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, kecuali ROE, mampu memberikan sampel yang representatif, sesuai dengan hasil penelitian. Untuk perusahaan-perusahaan papan utama di sektor *property and real estate* yang tercatat di BEI periode 2020-2023, analisis pengaruh menemukan bahwa, antara lain, DER berpengaruh negatif terhadap ROE, *firm size* tidak berpengaruh terhadap ROE, nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh DER, nilai perusahaan dipengaruhi secara

negatif oleh *firm size*, ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ketiga faktor berupa DER, *firm size*, dan ROE mempengaruhi nilai perusahaan secara simultan, ROE tidak memediasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan, dan ROE tidak memediasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan.

B. Saran

Berdasarkan simpulan di atas, berikut adalah saran dari penulis kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan penelitian ini:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini bertujuan untuk menyediakan rencana sektor keuangan bagi perusahaan papan utama di industri *property and real estate*, baik yang terdaftar dan yang tidak terdaftar di BEI. Manajemen perusahaan-perusahaan ini dapat memanfaatkan temuan penelitian ini sebagai referensi.

Manajemen keuangan perusahaan dapat menjaga nilai perusahaan dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhinya seperti DER, *firm size*, dan ROE, khususnya DER dan *firm size*. Hal tersebut dikarenakan hasil dalam penelitian ini didapati bahwa DER dan *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam hal DER, manajemen keuangan perusahaan disarankan untuk mengelola utangnya dengan lebih baik dan bijak agar dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Dalam hal *firm size*, manajemen keuangan perusahaan disarankan untuk melakukan restrukturisasi pendanaan aset agar tidak hanya mengandalkan pendanaan eksternal saja untuk mendanai aset. Dalam hal ROE, manajemen keuangan perusahaan cukup menjaga stabilitasnya saja karena berdasarkan hasil penelitian ini, ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi Investor

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan informasi yang dibutuhkan investor untuk membuat keputusan investasi yang tepat. Secara lebih spesifik, investor yang ingin menginvestasikan uangnya pada perusahaan *property and real estate* papan utama yang terdaftar di BEI dari tahun 2020-2023 dapat mempertimbangkan ROE, *firm size*, dan

DER, khususnya faktor yang memengaruhi nilai perusahaan yaitu *firm size* dan DER sebelum membuat keputusan investasi akhir. Memperhatikan dengan saksama bagaimana perusahaan menggunakan utang untuk meningkatkan profitabilitas dapat membantu investor mengidentifikasi perusahaan dengan nilai DER yang tinggi. Dalam hal *firm size*, investor dapat mempertimbangkan untuk berinvestasi pada perusahaan dengan nilai *firm size* yang rendah dengan memperhatikan pendanaan terhadap aset perusahaan. Dalam hal ROE, investor dapat menjadikan ROE sebagai faktor optional untuk dipertimbangkan dalam berinvestasi karena berdasarkan hasil penelitian ini, ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan kontribusi terhadap literatur yang ada mengenai manajemen keuangan dengan mengkaji hubungan antara DER, *firm size*, dan nilai perusahaan pada perusahaan papan utama sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI, dengan ROE sebagai variabel intervening. Variabel tambahan, seperti *Total Asset Turnover*, diharapkan dapat ditambahkan oleh peneliti selanjutnya. Peneliti selanjutnya dapat juga mengganti subjek penelitian menjadi perusahaan sektor lain dan/atau mengganti waktu penelitian yang akan dilakukan. Variabel seperti ROE yang tidak memengaruhi nilai perusahaan berpotensi menjadi subjek penelitian di masa mendatang.

DAFTAR RUJUKAN

- AINII, F.Q. AND NOFIANA, L., 2024. Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER) dan Ukuran Perusahaan terhadap Return On Equity (ROE) Pada PT Mustika Ratu Tbk Periode 2013-2022. *JORAPI: Journal of Research and Publication Innovation*, 2(4), pp.563-578.
- ASTUTIK, W.S., 2021. Pengaruh Leverage terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012- 2014. *Jurnal Manajemen Bisnis*, [online] 11(1), pp.1682-1690. Available at: <www.marketing.co.id>.

- AZIZAH, L.N. AND KABIB, N., 2024. Pengaruh Intellectual Capital dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Profitabilitas sebagai Intervening pada Jakarta Islamic Indeks 30 (Jii 30) Periode. *Oikonomika: Jurnal Kajian Ekonomi dan Keuangan Syariah*, 5(2), pp.17–42.
- BASUKI, A.T. AND PRAWOTO, N., 2015. *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- EFENDI, M.F. AND IDAYATI, F., 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(1).
- FATIMAH, S. AND AZIB, 2021. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks BUMN20 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 1(2), pp.95–103. <https://doi.org/10.29313/jrmb.v1i2.456>.
- HARAHAP, R.M., HALIM, E.H. AND INDRAWATI, N., 2022. Analisis Pengaruh Laverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Administrasi Bisnis Terapan*, 5(1), pp.85–108. <https://doi.org/10.7454/jabt.v5i1.1040>.
- HARTINI, S., 2012. Peran Inovasi: Pengembangan Kualitas Produk dan Kinerja Bisnis. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 14(1), pp.82–88. <https://doi.org/10.9744/jmk.14.1.83-90>.
- HERLINA, H. AND DIPUTRA, T.T., 2018. Implementasi Rumus Sobel pada Web dengan Topik Regresi Linier Menggunakan Variabel Intervening. *Jurnal Algoritma, Logika dan Komputasi*, 1(1), pp.19–24. <https://doi.org/10.30813/j-alu.v1i1.1106>.
- HIRDINIS, M., 2019. Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), pp.174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>.
- IRAWAN, D. AND KUSUMA, N., 2019. Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), pp.66–81. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.134>.
- JAYA, S., 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) dan Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen Motivasi*, 16, pp.38–44. <https://doi.org/10.29406/jmm.v16i1.2136>.
- JULIANA, P., 2024. Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Return on Equity (ROE) pada Perusahaan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Digital*, 2(1), pp.34–40.
- KHAIRUNNISA, I., MISMIWATI, M. AND SHALIHAN, B.M., 2020. Pengaruh Debt To Equity Ratio dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Return on Equity sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2016-2018. *I-Finance: a Research Journal on Islamic Finance*, 6(1), pp.15–29. <https://doi.org/10.19109/ifinance.v6i1.6069>.
- LISTYAWATI, I. AND KRISTIANA, I., 2020. Pengaruh Return on Equity, Current Ratio, Size Company dan Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Maksimum*, 10(2), pp.47–57. <https://doi.org/10.26714/mki.10.2.2020.47-57>.
- MAHAYATI, F., FATONAH, S. AND MEILISA, R., 2021. Pengaruh Return on Equity (ROE) dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen dan Kewirausahaan*, 1(1), pp.258–267. <https://doi.org/10.46306/vls.v1i1.26>.
- NAPITUPULU, R.B., SIMANJUNTAK, T.P., HUTABARAT, L., DAMANIK, H., HARIANJA, H., SIRAIT, R.T.M. AND TOBING, C.E.R.L., 2021. *Penelitian Bisnis : Teknik dan Analisis Data dengan SPSS - STATA - EVIEWS*. Medan: Madenatera.

- NOFIANA, L., AMELIA, R.W. AND YUNANTI, S., 2024. Pengaruh Return On Equity dan Return On Investment terhadap Harga Saham pada PT. Tower Bersama Infrastructure, Tbk Periode 2012-2021. *JURNAL ILMIAH M-PROGRESS*, 14(2), pp.210-221.
- PRAMUDYA, A.B. AND MAWARDI, W., 2023. Analisis Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Usaha Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Diponegoro Journal of Management*, [online] 12(1), pp.1-14. Available at: <<http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>>.
- PURNOMO, A.D., 2023. Pengaruh Profitabilitas (ROE), Solvabilitas (DER) dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *The Asia Pacific Journal of Management Studies*, 10(2), pp.83-92.
- RADJA, F.L. AND ARTINI, L.G.S., 2020. The Effect Of Firm Size, Profitability and Leverage on Firm Value (Study on Manufacturing Companies Sector Consumer Goods Industry Listed in Indonesian Stock Exchange Period 2017-2019). *SSRG International Journal of Economics and Management Studies*, 7(11), pp.18-24. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200415.028>.
- ROBBANI, N. AND ANDHANI, D., 2023. Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) dan Current Ratio (CR) terhadap Return On Equity (ROE) (Studi Kasus Pada PT Ace Hardware Indonesia Tbk Tahun 2011-2020). *AMANA: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 1(1), pp.1-11.
- SARI, P.B. AND DWILITA, H., 2019. *Financial Management*. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- SETIAWAN, E., 2022. *Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Asset serta Pengaruhnya terhadap Leverage pada Perusahaan (Teori Hingga Empirik)*. Tasikmalaya: Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia.
- SINURAYA, I.N.B. AND DILLAK, V.J., 2021. Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Investment Opportunity Set (IOS) dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 5(3), pp.1023-1036.
- SULBAHRI, R.A., EFFEN, N. AND MARTINO, A., 2022. Pengaruh Return on Assets, Return on Equity, Investment Opportunity Set, terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman Sub Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Tridinati (Jurnal Ratri)*, 3(2), pp.61-71. <https://doi.org/10.52333/ratri.v3i2.913>.
- SUTOMO, H. AND BUDIHARJO, R., 2019. The Effect of Dividend Policy and Return on Equity on Firm Value. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(3), pp.211-219. <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v9-i3/6364>.
- TONI, N. AND SILVIA, 2021. *Determinan Nilai Perusahaan*. Surabaya: Jakad Media Publishing.