THE DOUBLE ENTRY JOURNAL
ACCOUNTING, MANAGEMENT AND FINANCE

Journal Accounting, Management, and Finance Vol. 3 No. 1, Oktober 2024 (39 –48)

Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate: Dampak Moderasi Produk Domestik Bruto

Widiyanti Eka Saputri
Akuntansi, STIE Dr. KHEZ Muttaqien,Purwakarta, Jawa Barat, Indonesia widiyantiekasaputri@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to test and analyze the moderating effect of gross domestic product on company value with the independent variables operating cash flow, leverage, and fixed asset turnover, in property and real estate sector companies listed on the Indonesian stock exchange. This research uses a quantitative approach, and secondary data is obtained from financial reports of property & real estate companies published on the Indonesia Stock Exchange website. The sampling method used purposive sampling, a sample of 37 property & real estate sector companies was obtained in 2018 - 2020. The analysis method used was Moderated Regression Analysis (MRA), and the data obtained was processed using Eviews 9. The results of the study showed that operating cash flow partially does not affect company value, while leverage affects company value and fixed asset turnover does not affect company value. The moderating variable GDP can moderate the relationship between operating cash flow and firm value, but GDP is not able to moderate the relationship between leverage and fixed asset turnover on firm value. This research implies that companies must be able to manage debt well to increase company value. Apart from that, GDP growth will improve the company's financial performance so that the company value will also increase. This research provides evidence that company value can be increased with good financial performance management, one of which is debt management. Apart from that, the economic condition of a country will affect the value of the company, the GDP indicator shows that a good level of GDP will have an impact on the relationship between the company's financial performance and the value of the company, especially in property. and real estate sector companies.

ARTICLE INFO:

Keywords:
Book Value, Operating Cash Flow, Leverage, FATO, GDP

PENDAHULUAN

Perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan menggambarkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan investor dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Nilai perusahaan merupakan ukuran ekonomi yang mencerminkan nilai pasar suatu bisnis, yang dapat diukur dengan mengikuti

fluktuasi harga saham di pasar sekunder, jika harga saham meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat. Masyarakat lebih percaya kepada perusahaan yang mengalami peningkatan nilai saham, hal ini menunjukkan fakta bahwa investor bersedia membayar lebih tinggi dengan harapan return yang tinggi (Ha & Minh, 2018).

Salah satu sektor yang berperan penting dalam bidang perekonomian dan pembangunan di Indonesia adalah sektor property & real estate, selain itu sektor ini merupakan sektor usaha yang memiliki prospek yang menguntungkan dimasa yang akan datang, namun bisnis properti merupakan sektor dengan karakteristik yang sangat sulit untuk diprediksi. Karena ketika ekonomi tumbuh dengan angka yang relatif tinggi, industri properti akan booming bahkan mengalami situasi oversupply. Namun sebaliknya jika pertumbuhan ekonomi melambat atau menurun, dalam waktu relatif singkat bisnis properti juga akan mengalami penurunan yang cukup drastis, dan bisnis properti memiliki risiko yang cukup tinggi karena sumber utama pendanaan sektor ini umumnya diperoleh dari sumber pendanaan eksternal yaitu kredit perbankan (Pratiwi & Wiksuana, 2020). Berdasarkan data BEI, pergerakan saham sektor properti & real estate berfluktuasi. Pada tahun 2019 indeks saham properti dan real estate mencatatkan pertumbuhan hingga 7,37% year to date. Karena pada tahun sebelumnya harga saham sektor ini terkoreksi cukup dalam, sehingga valuasinya sudah undervalued dan kondisi nilai tukar rupiah terlihat membaik. Kondisi naik turunnya harga saham ini menunjukkan bagaimana kinerja dan nilai perusahaan di sektor properti & real estate pada periode tersebut, padahal di tahun 2020 sektor properti merupakan penyumbang terbesar pelemahan IHSG (Safitri, 2020).

Investor akan memperhatikan arus kas yang diperoleh dari aktivitas operasi untuk memprediksi nilai perusahaan, karena arus kas operasi yang positif menunjukkan bahwa kas cukup untuk melunasi pinjaman, mempertahankan kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar (Amin & Juanda, 2021). Selain arus kas operasi, nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh leverage. Penggunaan leverage dapat diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dimasa yang akan datang. Perusahaan yang dapat mengelola hutang dan menghasilkan keuntungan yang lebih besar akan mendapatkan respon yang positif sehingga meningkatkan penilaian pasar (Suwardika & Mustanda, 2017). Fixed Asset Turnover (FATO) juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perputaran Aset Tetap digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengoperasikan dana yang tertanam dalam aset tetapnya. Aktivitas perusahaan yang efektif dan efisien dapat mempengaruhi laba dan arus kas perusahaan sehingga nilainya meningkat (Santoso, Lako, & Rustam, 2020). Selain faktor internal, terdapat faktor penentu lain dari nilai perusahaan yaitu faktor eksternal yang diperkirakan menyebabkan fluktuasi nilai perusahaan di sektor property & real estate adalah produk domestik bruto (PDB).

Pertumbuhan PDB yang cepat merupakan indikasi pertumbuhan ekonomi di suatu negara. Seiring dengan pertumbuhan ekonomi yang semakin maju, begitu pula dengan daya beli masyarakat, sehingga ini menjadi peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Peningkatan penjualan ini menunjukkan kinerja perseroan yang baik dan akan mendongkrak harga saham. Kenaikan harga saham akibat kenaikan PDB akan mendongkrak nilai perusahaan.

Beberapa penelitian sebelumnya oleh Amin & Juanda(2021), Chandra, dkk.(2020), Sukarya & Baskara(2019), Santoso, Lako, & Rustam(2020), Hendriani, Saleh, & Meilani(2021), Hendriani(2019) telah menguji indikator yang berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian mereka menunjukkan temuan yang berbeda dan tidak menunjukkan hasil yang seragam. Berdasarkan fenomena tersebut, dapat dirumuskan permasalahannya adalah bagaimana produk domestik bruto (PDB) memoderasi pengaruh arus kas operasi, leverage, dan perputaran aset tetap

terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate. Oleh karena itu, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menguji secara empiris bahwa produk domestik bruto (PDB) memoderasi pengaruh arus kas operasi, leverage, dan perputaran aset tetap terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate. Sebagai tambahan,

2. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pengirim (pemilik) informasi memberikan signal atau isyarat berupa informasi yang menggambarkan keadaan suatu perusahaan yang menguntungkan bagi penerima (investor). Informasi yang disampaikan oleh perusahaan dan diterima oleh investor akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu untuk menentukan apakah informasi tersebut termasuk sebagai sinyal positif atau negatif (Mustakini, 2017). Tujuan utama perusahaan menurut teori perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Kenaikan harga saham atau tingginya harga saham suatu perusahaan merupakan indikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Oleh karena itu, nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham seiring dengan meningkatnya harga saham. Teori sinyal berkaitan dengan nilai perusahaan, apabila perusahaan gagal atau tidak dapat menyampaikan sinyal yang baik mengenai nilai perusahaan, maka nilai perusahaan akan mengalami ketidaksesuaian dengan posisinya, artinya nilai perusahaan bisa berada di atas atau di bawah nilai yang sebenarnya.

Menurut teori sinyal, arus kas operasi memiliki hubungan yang positif dengan nilai perusahaan karena laporan arus kas dapat digunakan sebagai informasi alternatif dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan ketika keuntungan memiliki peluang besar untuk disentuh oleh praktik manipulasi. Jika melihat pentingnya pelaporan arus kas, diharapkan akan ada reaksi dari pasar. Semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi yang dimiliki perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dapat beroperasi secara menguntungkan karena dilihat dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat menghasilkan kas yang baik yang akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Penelitian yang dilakukan oleh Haekal Amin & Juanda (2021) yang menyatakan bahwa arus kas operasi mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis berikut diajukan:

H1a: Arus kas operasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Penggunaan hutang dapat diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajibannya di masa yang akan datang sehingga investor mendapatkan reaksi positif dari pasar. Perusahaan yang memilih menggunakan leverage akan memperoleh tambahan modal yang dapat mereka gunakan untuk meningkatkan keuntungan mereka. Untuk meningkatkan tingkat penjualan dan keuntungan perusahaan. Penggunaan hutang oleh perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor untuk melakukan investasi sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Ini untuk penelitian yang dilakukan oleh Dona(2021), Pratama & Wiksuana (2016) leverage mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis berikut diajukan: H1b: Leverage mempengaruhi nilai perusahaan Aset tetap didefinisikan sebagai penanaman modal yang diharapkan dapat menghasilkan keuntungan, hal ini dikarenakan aset tetap merupakan aset suatu perusahaan yang memiliki nilai cukup besar dan tidak untuk dijual. Sehingga setiap investasi pada aktiva tetap dapat mendorong perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang sangat efektif dalam menggunakan aset tetapnya untuk menghasilkan penjualan yang cukup tinggi. Karena efektifitas perusahaan dalam menggunakan aset tetapnya inilah yang dijadikan acuan investor untuk membeli saham perusahaan. Jadi tingkat kepercayaan investor terhadap efektifitas perusahaan dalam menggunakan aset tetapnya untuk menghasilkan penjualan bersih yang sangat tinggi dapat

mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso, Lako, & Rustam (2020) yang menyatakan bahwa perputaran aktiva tetap mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis berikut diajukan:

H1c: Perputaran Aktiva Tetap berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Menurut Sukirno (2013) Produk Domestik Bruto (PDB) dapat diartikan sebagai nilai barang dan jasa yang diproduksi di suatu negara pada tahun tertentu. Arus kas operasi yang dapat mempengaruhi penurunan dan peningkatan nilai perusahaan ini dapat dipengaruhi oleh produk domestik bruto (PDB). Jika PDB rendah, maka akan menurunkan tingkat daya beli konsumen, tetapi biaya produksi tetap sama. Dan hal ini akan membuat perusahaan mengalami kerugian dan sebaliknya. PDB yang akan mempengaruhi tingkat pendapatan perusahaan berarti juga akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk melunasi hutangnya. PDB yang tinggi akan meningkatkan daya konsumsi masyarakat dan akan meningkatkan tingkat permintaan terhadap suatu produk. Sehingga penggunaan aset tetap akan lebih efektif dan meningkatkan volume penjualan. Semakin tinggi tingkat GDP di suatu negara, dapat dikatakan bahwa negara tersebut mengalami pertumbuhan ekonomi yang tinggi pula. Proyeksi PDB yang positif dapat mendukung penguatan harga saham karena pertumbuhan PDB dapat meningkatkan daya beli konsumen terhadap produk suatu perusahaan sehingga profitabilitas perusahaan akan meningkat. Dengan profitabilitas yang meningkat, maka kepercayaan investor juga akan meningkat, begitu juga dengan harga saham yang juga akan meningkat. Ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Umi Dewi Sartika, Siddik, dan Choiriyah (2019) yang menyatakan bahwa PDB mempengaruhi nilai perusahaan.Dengan demikian, hipotesis berikut diajukan:

H2a: PDB memoderasi hubungan antara Arus kas operasi dan nilai perusahaan

H2b: PDB memoderasi hubungan antara Leverage dan nilai perusahaan

H2c: PDB memoderasi hubungan antara Perputaran Aktiva Tetap dan nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode pendekatan kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa data cross section dan time series. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan di sektor property & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dan dipilih 37 perusahaan sebagai sampel. Penelitian dilakukan selama 3 tahun sehingga data yang diteliti berjumlah 111 observasi.

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi perhatian utama peneliti atau disebut juga variabel utama penelitian (Sekaran & Bougie, 2017). Variabel terikat (dependent) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab berubahnya atau timbulnya variabel terikat (independent) (Sekaran & Bougie, 2017). Variabel independen dalam penelitian ini adalah

Operating Cash Flow yang diukur dengan menggunakan cash from operating ratio (CFOR), Leverage yang diukur dengan long term debt to equity ratio (LTDER), dan Fixed Assets Turn Over (FATO). Variabel moderating adalah variabel yang memiliki efek ketergantungan yang kuat terhadap hubungan antara variabel dependen dan independen, dimana kehadiran variabel ini akan mengubah hubungan awal antara variabel independen dan dependen .(Sekaran & Bougie, 2017). Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah gross domestik bruto (GDP). seperti disajikan pada tabel 1 di bawah ini.

Tabel 1. Definisi Variabel

TOBINQ	Rasio Q Tobin, diukur sebagai rasio nilai pasar perusahaan terhadap biaya penggantian aset perusahaan
CFO	Cash From Operating Ratio adalah perbandingan arus kas operasi dengan penjualan perusahaan
LDTER	LTDER diperoleh dari perbandingan total utang jangka panjang dibagi total aset dan ekuitas
FATO	FATO mengukur perputaran aset tetap yang dimiliki perusahaan untuk menghitung efektivitas penggunaan aset tetap
PDB	PDB adalah nilai pasar dari semua barang & jasa akhir yang diproduksi oleh suatu negara dalam suatu periode.

Untuk menguji hubungan variabel bebas dengan variabel terikat digunakan analisis regresi linier berganda, persamaan regresi diuraikan sebagai berikut:

$$TOBINQ = a + \beta 1CFOR + \beta 2LTDER + \beta 3FATO + \varepsilon \textbf{ (1)}$$

Untuk menguji hubungan antara variabel independen dan dependen dimana terdapat faktor yang memperkuat atau melemahkan (variabel moderating). Pengujian menggunakan analisis regresi moderat (MRA), dan persamaan regresi digambarkan sebagai berikut:

$$TOBINQ = a + \beta 1CFOR + \beta 2LTDER + \beta 3FATO + \beta 4GDP + \beta 5CFOR * GDP + \beta 6LTDER * GDP + \beta 7FATO * GDP + \varepsilon \textbf{(2)}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Statistik deskriptif menunjukkan distribusi sampel data perusahaan yaitu rata- rata, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi. Hasil nilai minimum dan maksimum menunjukkan bahwa penelitian ini memiliki rentang nilai yang lebar. Nilai standar deviasi masing-masing variabel cukup berbeda dengan nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa nilai-nilai variabel tersebut terdistribusi dengan baik, seperti dapat dilihat pada Tabel 2 di bawah ini :

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

	N	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
TOBINQ	111	0.755674	0.717098	1.581470	0.167207	0.292338
CFOR	111	-0.074455	0.009318	1.136578	-4.203.793	0.692469
LTDER	111	0.454008	0.316266	3.809937	-3.273.928	0.637508
FATO	111	0.309396	0.237402	2.288495	0.005152	0.342722
GDP	111	0.031967	0.030200	0.038000	0.027700	0.004406

Analisis koefisien korelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan analisis korelasi product-moment Pearson. Tabel 3 di bawah ini menunjukkan hasil analisis korelasi pada penelitian ini:

Tabel 3 Uji Korelasi

	TOBIN	CFOR	LTDER	FATO	PDB
TOBINQ	1.0000	0.3436	0.1322	0.0726	-0.0444
CFOR	0.3436	1.0000	-0.0464	0.1274	-0.1548
LTDER	0.1322	-0.0464	1.0000	0.0437	-0.0729
FATO	0.0726	0.1274	0.0437	1.0000	-0.1399
PDB	-0.0444	-0.1548	-0.0729	-0.1399	1.0000

Berdasarkan output pada Tabel 3 terlihat bahwa antara variabel TOBINQ dengan variabel CFOR terdapat korelasi yang rendah. (0,3436). Variabel TOBINQ dengan variabel LTDER memiliki korelasi yang sangat rendah (0,1322). Variabel TOBINQ dan variabel FATO memiliki korelasi yang sangat rendah (0,0726), dan antara variabel TOBINQ dengan variabel FATO terdapat korelasi yang sangat rendah (-0,0444).

Berdasarkan hasil pengujian data Model I dengan Fixed Effect Model (FEM) menunjukkan persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$TOBINQ = 0.763387086996 + 0.0294276406118 * CFOR - 0.0386973993081 * LTDER + 0.038937370257 * FATO + [CX = F]$$

Berdasarkan hasil pengujian data Model II dengan Fixed Effect Model (FEM) menunjukkan persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$TOBINQ = 0.5300513309 - 0.235082729595 * CFOR + 0.124091568192 * LTDER + 0.0904973448747 * FATO + 7.53224358408 * PDB + 8.24156860691 * CFOR_PDB - 5.4392332926 * LTDER_PDB - 2.15463925571 * FATO_PDB + [CX = F]$$

Berdasarkan hasil pengujian data Model I dengan Fixed Effect Model (FEM) menunjukkan hasil uji t sebagaimana disajikan pada tabel 4 berikut :

Tabel 4. Hasil uji t parsial Model I

Variable	t-count	p-value	Description
CFOR → TOBINQ	1.395642	0.1672	No Significant
LTDER → TOBINQ	-2.313516	0.0236	Significant
FATO → TOBINQ	0.544769	0.5876	No Significant

Berdasarkan hasil pengujian data Model II dengan Fixed Effect Model (FEM) menunjukkan hasil uji t sebagaimana disajikan pada tabel 5 berikut.

Tabel 5. Hasil uji t parsial Model II

Variable	t-count	p-value	Description
CFOR → TOBINQ	-1.967580	0.0533	No Significant
LTDER → TOBINQ	0.943964	0.3486	No Significant
FATO → TOBINQ	0.455751	0.6500	No Significant
GDP → TOBINQ	2.450173	0.0169	Significant
CFOR*GDP → TOBINQ	2.089928	0.0404	Significant
LTDER*GDP → TOBINQ	-1.232742	0.2220	No Significant
FATO*GDP → TOBINQ	-0.438989	0.6621	No Significant

Berdasarkan hasil pengujian data Model I dan II dengan Fixed Effect Model (FEM) menunjukkan hasil uji f dan koefisien determinasi seperti disajikan pada tabel 6 berikut ini :

Tabel 6. F-statistik dan koefisien determinasi

	F-statistic	Prob (F-statistic)	R-squared	Adjusted R-squared
Model I	32.85626	0.000000	0.947501	0.918663
Model II	34.28748	0.000000	0.956532	0.928635

Berdasarkan tabel 6 di atas, Model I menunjukkan nilai R-square sebesar 0,918663 yang berarti kemampuan variabel independen Arus Kas Operasi, Leverage, dan Perputaran Aktiva Tetap terhadap Nilai Perusahaan sebesar 91,86%, sisanya 8,14% dijelaskan oleh faktor lain. variabel yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Sedangkan model II menunjukkan nilai R- square sebesar 0,928635 yang berarti bahwa kemampuan variabel independen Arus Kas Operasi, Leverage, dan Perputaran Aset Tetap terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Produk Domestik Bruto sebesar 92,86%, sisanya 7,14% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H1a ditolak. Secara rata-rata, nilai arus kas dari Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan,maka H1b diterima. Perusahaan di bidang properti & real estate membutuhkan sumber pendanaan yang besar untuk mendanai operasional perusahaan, baik dana yang bersumber dari dalam perusahaan (internal) maupun dana yang bersumber dari luar perusahaan (eksternal), pengelola keuangan harus memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang seminimal mungkin. Peningkatan leverage akan menurunkan nilai perusahaan. Dari hasil pengolahan data terlihat bahwa pada tahun 2019 rata-rata nilai leverage mengalami peningkatan sedangkan nilai perusahaan mengalami penurunan. Dan pada tahun 2020, rata-rata leverage menurun sedangkan nilai perusahaan meningkat. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dona Aurelia Lorenza (2021), dan Pratama & Wiksuana (2016) yang menemukan bahwa leverage mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Partial Fixed Asset Turnover tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H1c ditolak. Sifat dan karakteristik sektor property & real estate berbeda dengan industri lainnya. Perusahaan di bidang property & real estate memiliki aset yang besar, sehingga diperkirakan pengembalian aset melalui penjualan akan berjalan lambat dan nilai perputaran asetnya cenderung rendah. Kenaikan atau penurunan nilai FATO tidak sejalan dengan kenaikan atau penurunan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiyawan & Oman (2013) yang menyatakan bahwa pergantian aktiva tetap tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa produk domestik bruto berpengaruh signifikan dalam memperkuat hubungan yang diberikan arus kas operasi terhadap nilai perusahaan sehingga H2a diterima. Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan salah satu indikator yang menentukan tingkat kemakmuran ekonomi suatu negara. Peningkatan PDB yang tinggi menandakan bahwa tingkat kemakmuran ekonomi suatu negara mengalami peningkatan. Tingginya pertumbuhan PDB menunjukkan bahwa masyarakat memperoleh pendapatan yang tinggi yang akan meningkatkan minat masyarakat untuk belanja properti, meningkatkan penerimaan kas perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa GDP dapat memoderasi pengaruh arus kas operasi terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa produk domestik bruto tidak mampu memoderasi hubungan leverage dengan nilai perusahaan, sehingga H2b ditolak. Data penelitian menunjukkan bahwa rata-rata PDRB selama 3 tahun terakhir tidak mengalami kenaikan/penurunan yang signifikan. Sedangkan nilai rata-rata perubahan leverage relatif signifikan. Sehingga PDB tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa produk domestik bruto tidak mampu memoderasi hubungan antara perputaran aset tetap dengan nilai perusahaan, sehingga H2c ditolak. Dengan kata lain, pertumbuhan ekonomi yang lebih baik belum tentu mampu mendorong peningkatan perputaran aktiva tetap, sehingga tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan.
Data penelitian menunjukkan bahwa rata-rata PDB selama 3 tahun terakhir tidak mengalami kenaikan/penurunan yang signifikan. Sedangkan nilai rata-rata perputaran aktiva tetap cenderung menurun. Sehingga PDB tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan hal tersebut. Secara parsial Arus Kas Operasi tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan, artinya kenaikan dan penurunan nilai Arus Kas Operasi tidak dapat menunjukkan perubahan nilai perusahaan. Perusahaan perlu mendorong penjualan agar pendapatan operasional yang diperoleh bisa lebih besar dari belanja modal yang dikeluarkan. Leverage secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga perusahaan harus dapat mengelola hutang dengan baik agar penggunaan hutang efektif dan mampu meningkatkan penjualan sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Perputaran Aset Tetap secara parsial tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan, sehingga nilai perputaran aktiva tetap tinggi, perusahaan perlu mengelola aset tetapnya dengan baik untuk dapat mendorong penjualan dan meningkatkan nilai perusahaan. Arus Kas Operasi yang dimoderasi oleh Produk Domestik Bruto secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga perusahaan harus dapat mengambil peluang ketika nilai PDB meningkat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Leverage dan Perputaran aset tetap yang dimoderasi oleh Produk Domestik Bruto secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Amin, H., & Juanda. (2021). Pengaruh Modal Kerja Bersih, Arus Kas Operasi dan Beban Bunga terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen, 92-107.

Chandra, A., Putri, AP, Angela, L., Puspita, H., Auryn, F., & Jingga, FC (2020). Pengaruh Earning Per Share, Kebijakan Deviden, Arus Kas, Leverage dan Return on Assets terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kelangsungan Hidup : Jurnal Riset Akuntansi, 1-13.

Ha, NT, & Minh, BT (2018). Penentu Nilai Perusahaan di Vietnam : Sebuah Kerangka Penelitian. Jurnal Internasional Sains dan Penelitian, 626-631.

Hendriani, M. (2019). Opini Audit Sebagai Pemoderasi Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Kontruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Eqien-Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 137-147.

Hendriani, M., Saleh, DS, & Meilani, A. (2021). Pertumbuhan Ekonomi

Sebagai Variabel Pemoderasi Penetapan Nilai Perusahaan : Bukti Dari Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estat Yang Tercatat Di BEI. Konferensi Internasional tentang Bisnis, Ekonomi, Ilmu Sosial dan Kemanusiaan (ICOBEST). Bandung: UNIKOM.

Laurenza, DA (2021). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Food and Beverage. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, 1-17.

Luayyi, S., Nurvianasari, E., & Kusumaningarti, M. (2022). Pengaruh Arus Kas dan Rasio Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan, 213-230.

Mustakini, JH (2017). Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. edisi ke-10 Yogyakarta: BPFE.

Pratama, IA, & Wiksuana, I. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. E-Jurnal Manajemen Unud, 1338-1367 .

Pratiwi, IA, & Wiksuana, IB (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Property di Bursa Efek. Manajemen E-Jurnal, 2394-2413.

Safitri, K. (2020, 12 30). Sepanjang 2020, Sektor Properti Menyumbang Pelengan Terbesar ke IHSG. Diambil dari kompas.com: https://money.kompas.com/read/2020 /12/30/204500626/sepanjang-2020- sektor-properti-menyumbang- pelemahan-terbesar-ke-ihsg

Santoso, H., Lako, A., & Rustam, M. (2020). Hubungan Struktur Aset, Struktur Modal, Produktivitas Aset, Aktivitas Operasi Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding, 358-370.

Sartika, UD, Siddik, S., & Choiriyah. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu Manajemen, 75-89.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). Metode Penelitian Bisnis. Jakarta: Salemba Empat.

Setiyawan, A., & Rusmana, O. (2013). Pengaruh Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Fixed Asset Turnover, Price to Book Value Dan Interest Rate Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Property & Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan, 200–210.

Spence, M. (1973). Pensinyalan Pasar Kerja. Jurnal Triwulanan Ekonomi 87, No.3, 355–74.

Sukarya, I., & Baskara, IK (2019). Pengaruh Provitabiltas, Leverage, dan Likuiditas, terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman. Manajemen E-Jurnal, 7399-7428.

Sukirno, S. (2013). Makroekonomi : Teori Pengantar. Jakarta: Rajawali Pers.

Suwaldiman, & Diwasasri, P. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Operating Cash Flow, dan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan. Akuntansi ULTIMA.

Suwardika, IA, & Mustanda, I. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan

Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Properti. Manajemen E-Jurnal, 1248-1277.