

PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN PENDANAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN *PROPERTY & REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018)

Dwi Partiwi Ayu Nurachma
Manajemen S1 STIE Putra Bangsa Kebumen
E-mail: dwirachma6878@gmail.com

Abstrak

Tujuan penelitian adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROA), keputusan pendanaan (DER), pertumbuhan perusahaan (*growth*), dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan sampel jenuh dimana semua perusahaan *property & real estate* yang terdaftar pada tahun 2016-2018 menjadi bagian dari penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda, uji t, uji F, dan analisis koefisien determinasi (R^2). Dari hasil penelitian dapat diketahui bahwa secara parsial profitabilitas (ROA), keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Secara simultan profitabilitas, keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property & real estate* sebesar 13.7%

Kata Kunci: profitabilitas, keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Abstract

The purpose of this study was to examine the effect of profitability (ROA), funding decisions (DER), company growth (growth), and company size (size) on the value of the company (PBV) on property & real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period of 2016- 2018. The sampling technique uses saturated samples where all property & real estate companies registered in 2016-2018 are part of the research. Data analysis techniques used are multiple linear regression, t test, F test, and coefficient of determination analysis (R^2). From the results of the study it can be seen that partially profitability (ROA), funding decisions (DER) have a positive and significant effect on firm value (PBV), company growth (growth) has a negative and not significant effect on firm value (PBV), and firm size has a positive and not significant effect on firm value (PBV). Simultaneously profitability, funding decisions, company growth, company size together affect the value of property & real estate companies by 13.7%

Keywords: *profitability, funding decisions, company growth, company size and company value.*

PENDAHULUAN

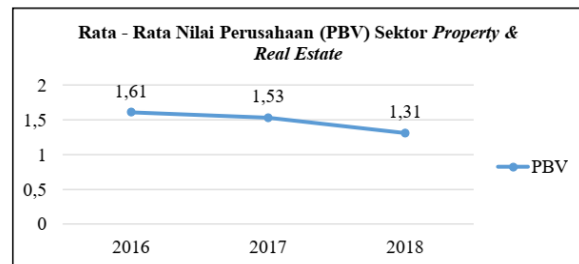
Pertumbuhan perekonomian suatu negara saat ini tidak bisa luput dari aktivasi pasar modal sebagai sektor keuangan dan sektor investasi. Menurut Santoso (2005) sektor *property & real estate* merupakan salah satu sektor yang bisa memberikan gambaran tentang kondisi perekonomian suatu negara, semakin banyak perusahaan yang bergerak dibidang ini akan memberikan informasi bahwa semakin berkembangnya perekonomian suatu negara. Investasi di bidang sektor *property & real estate* merupakan salah satu investasi yang memiliki prospek yang baik, selain itu bersifat jangka panjang dan bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi, namun kinerja sektor properti dalam waktu 5 tahun hanya tumbuh diangka 3,5% berbanding terbalik dengan pertumbuhan nasional yang sekitar 3,5% (Kencana, 2019).

Perusahaan memiliki tujuan untuk menghasilkan laba yang maksimal dan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2015:6). Bagi perusahaan yang sudah menerbitkan sahamnya di pasar modal maka nilai perusahaan dapat dilihat salah satunya melalui harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar atau investor terhadap kinerja perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* yang merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham (*market price per share*) terhadap nilai buku per lembar saham (*book value per share*). PBV memiliki peran penting sebagai salah satu acuan bagi pemegang saham untuk memilih saham yang akan dibeli, selain itu PBV juga dapat dijadikan sebagai indikator dari harga atau nilai saham (Putra, 2007). Rasio PBV diatas satu menunjukkan nilai pasar saham lebih besar dari nilai buku suatu perusahaan, hal ini menggambarkan bahwa perusahaan berjalan dengan baik (Brigham, 2006). Menurut Soliha (2002), *price to book value* yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan

dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi.

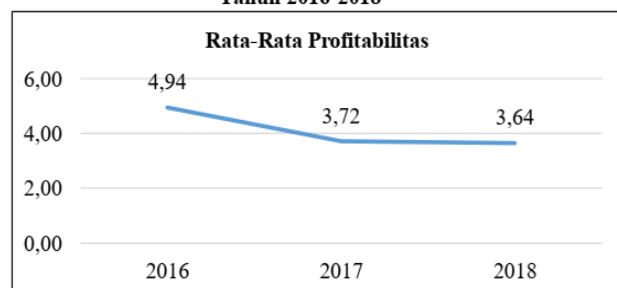
Gambar I-1
Grafik Nilai Perusahaan Sub Sektor *Property & Real Estate*
Tahun 2016-2018



Sumber : www.idx.co.id dan Diolah (2020)

Dari grafik diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan mengalami penurunan setiap tahunnya. Pada penelitian ini faktor-faktor yang ingin diteliti guna mempengaruhi nilai perusahaan difokuskan pada profitabilitas, keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Menurut Wiagustini (2010:76) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Rasio profitabilitas dapat dihitung dengan *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan yang menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi. Nilai ROA yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan menghasilkan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan dan akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan pun meningkat

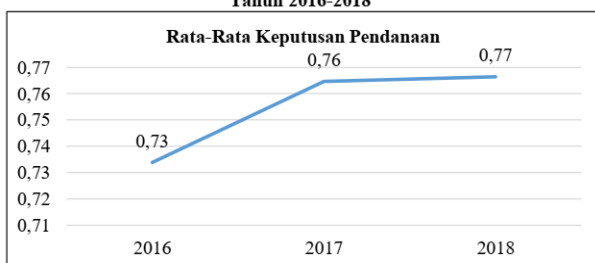
Gambar I-2
Grafik Profitabilitas (ROA) Sub Sektor *Property & Real Estate*
Tahun 2016-2018



Sumber : www.idx.co.id dan Diolah (2020)

Berdasarkan gambar I-2 menunjukkan bahwa terjadinya penurunan profitabilitas (*return on asset*) setiap tahunnya. Para Investor akan tertarik dengan perusahaan yang memiliki profit yang besar sehingga akan menaruh kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan dan otomatis akan menaikkan nilai perusahaan. Dan dapat pula terjadi sebaliknya yaitu para investor akan menarik dana mereka apabila perusahaan tersebut memiliki tingkat profit yang rendah. Menurut Murtini (2008) keputusan pendanaan merupakan keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dimana rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas.

Gambar I-3
Grafik Keputusan Pendanaan (DER) Sub Sektor *Property & Real Estate* Tahun 2016-2018



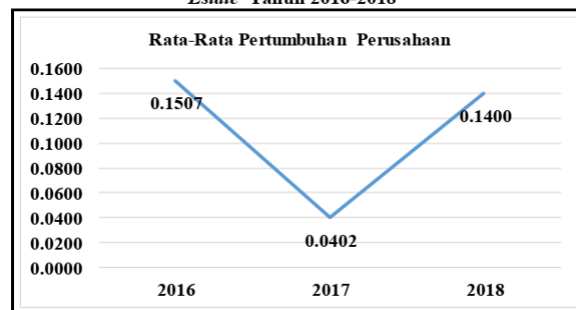
Sumber : www.idx.co.id dan Diolah (2020)

Berdasarkan gambar I-3 menunjukkan bahwa keputusan pendanaan (*debt to equity ratio*) mengalami kenaikan setiap tahunnya. Meningkatnya *debt to equity ratio* dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai tercatat sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan juga tinggi.

Menurut Kusumajaya (2011) pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan perubahan total aktiva (*growth*). *Growth* dinyatakan sebagai pertumbuhan total asset dimana total asset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan

datang dan pertumbuhan yang akan datang (Taswan, 2003). Dari sudut pandang investor, pertumbuhan perusahaan biasanya dilihat dari naiknya harga saham secara berkesinambungan dan pembagian deviden yang dilakukan perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham berarti nilai perusahaan yang dimiliki juga meningkat.

Gambar I-4
Grafik Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) Sub Sektor *Property & Real Estate* Tahun 2016-2018

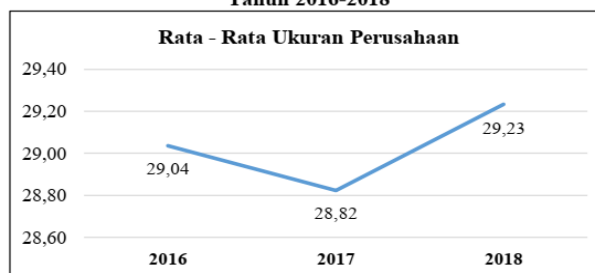


Sumber : www.idx.co.id dan Diolah (2020)

Berdasarkan gambar I-4 menunjukkan bahwa tahun 2017 mengalami penurunan. Jika total asset mengalami penurunan maka perusahaan sedang dalam kondisi tidak baik yang dapat mempengaruhi para investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Sebaliknya jika total asset mengalami kenaikan dibandingkan total asset sebelumnya maka perusahaan dalam kondisi baik dan para investor tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan dan otomatis menyebabkan nilai perusahaan ikut naik.

Menurut Brigham (2001:50) mendefinisikan bahwa ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Ukuran perusahaan merupakan total dari asset yang dimiliki suatu perusahaan.

Gambar I-5
Grafik Ukuran Perusahaan Sub Sektor *Property & Real Estate* Tahun 2016-2018



Sumber : www.idx.co.id dan Diolah (2020)

Berdasarkan gambar I-5 menunjukkan bahwa terjadi penurunan pada tahun 2017 dan pada

tahun 2018 mengalami kenaikan kembali. Para investor cenderung menaruh perhatian yang besar kepada perusahaan yang besar yang dapat dilihat dari total asset perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor.

Rumusan masalah dalam penelitian ini (1) bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan? (2) bagaimana pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan? (3) bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan? (4) bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan? (5) bagaimana pengaruh profitabilitas, keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

Tujuan penelitian ini untuk (1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dari keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dari pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, (5) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dari profitabilitas, keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Signalling Theory

Menurut Brigham (2011:184) teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal juga menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Alasan mengapa perusahaan perlu memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal hal ini dikarenakan adanya asimetri informasi. Dari segi investor, asimetri informasi akan menyebabkan investor cenderung melindungi dirinya dengan memberikan harga rendah bagi perusahaan padahal harga saham adalah proksi nilai

perusahaan. Disisi lain manajemen perlu meningkatkan nilai perusahaan oleh karena itu manajemen berusaha mengurangi asimetri informasi dengan cara memberikan sinyal pada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya.

Signalling theory menyatakan bahwa jika profitabilitas mengalami peningkatan maka perusahaan mampu menggunakan assetnya dengan baik sehingga dapat memperoleh keuntungan dan akan menjadi sinyal positif untuk memberikan gambaran tentang masa depan perusahaan dan menjadi daya tarik investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Jika perusahaan memiliki tingkat profit yang rendah maka investor akan menarik dana dari perusahaan.

Perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk menginvestasikan modalnya. Peningkatan hutang dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif (Brigham, 2011). Dengan adanya sinyal positif maka semakin banyak investor yang menanamkan saham maka semakin tinggi harga saham (Brigham, 2001)

Pertumbuhan perusahaan yang baik akan mencerminkan perkembangan yang baik pula. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat melalui total assetnya. Jika total asset mengalami kenaikan maka investor tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga nilai perusahaan meningkat. Investor cenderung menaruh perhatian yang besar kepada perusahaan yang besar yang dapat dilihat dari total asset perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2015:6).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan

(Wiagustini, 2010:76). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko, 2007).

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan tentang bagaimana perusahaan mendanai aset-asetnya. Menurut Murtini (2008) keputusan pendanaan merupakan cara bagaimana perusahaan dapat mendanai kegiatan operasinya secara optimal, dan juga bagaimana cara perusahaan mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan.

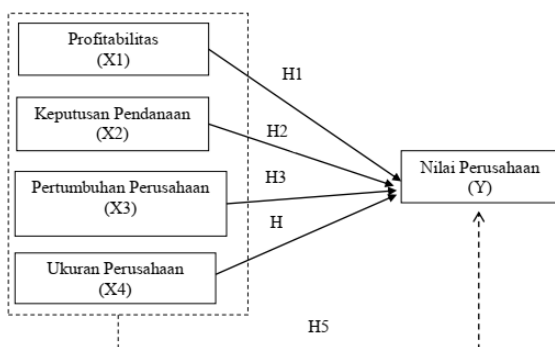
Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Kusumajaya (2011) pertumbuhan adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pertumbuhan juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena pertumbuhan menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan maupun total aktiva perusahaan. Menurut Brigham (2001:50) mendefinisikan bahwa ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun.

MODEL EMPIRIS



Gambar II-1
Kerangka Penelitian

Hipotesis

- H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H2 : Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H3 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H5 : Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak lain dalam bentuk data yang sudah jadi atau dengan publikasi. Data yang dipergunakan diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)* berupa laporan keuangan, laporan keuangan tahunan, dan laporan kinerja perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property & real estate* pada tahun 2016-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik sampel jenuh dimana populasi menjadi bagian sampel (Sugiyono, 2012) sehingga sampel yang digunakan sebanyak 45 perusahaan dengan pengamaran yang dilakukan selama 2016-2018 sehingga diperoleh sebanyak 135 sampel. Pengolahan data di dalam penelitian ini dilakukan memakai program *SPSS*

HASIL DAN PEMBAHASAN

STATISTIK DESKRIPTIF

Analisis deskriptif dalam penelitian ini berupa gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maximum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel pada perusahaan *property & real estate* tahun 2016-2018. Penelitian ini mengambil data kinerja dari 45 perusahaan yang diperoleh dari *IDX*. Berikut adalah tabel analisis deskriptif:

Tabel IV-3
Output Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	135	.10	12.77	1.4846	2.05175
ROA	135	-9.24	35.89	4.1003	5.99060
DER	135	.03	3.70	.7550	.68722
GROWTH	135	-.9990	4.2030	.110320	.5308710
LN TOTAL ASET	135	23.75	38.45	29.0305	1.97420
Valid N (listwise)	135				

Sumber: Olah data SPSS 25, 2020.

Dari tabel diatas N menunjukkan angka 135 yang diperoleh dari 45 perusahaan sub sektor *property & real estate* selama periode 3 tahun. Nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai paling rendah (*minimum*) sebesar 0.10 yang dimiliki oleh PT. Indonesia Prima Property Tbk (OMRE) pada tahun 2016. Nilai paling tinggi (*maximum*) adalah sebesar 12.77 yang dimiliki oleh PT. Plaza Indonesia Realty Tbk. (PLIN) pada tahun 2017. Nilai perusahaan memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 1.4846 dengan standar deviasi 2.05175/

Profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) memiliki nilai paling rendah (*minimum*) sebesar -9.24 yang dimiliki oleh PT. Metro Realty Tbk. (MTSM) pada tahun 2018. Nilai paling tinggi (*maximum*) sebesar 35.89 yang dimiliki oleh PT. Fortune Mate Indonesia Tbk. (FMII) pada tahun 2016, memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 4.1003 dengan standar deviasi sebesar 5.99060.

Keputusan pendanaan yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai paling rendah (*minimum*) sebesar 0.03 yang dimiliki oleh PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk (RBMS) pada tahun 2016, Pt Eureka Prima Jakarta Tbk (LCGP) pada tahun 2017 dan 2018. Nilai paling tinggi (*maximum*) sebesar 3.70 yang dimiliki oleh PT. Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) pada tahun 2017, memiliki rata-rata (*mean*) 0.7550 dengan standar deviasi 0.68722.

Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *growth* memiliki nilai paling rendah (*minimum*) adalah sebesar -0.9990 yang dimiliki oleh PT Alam Sutera Realty Tbk. (ASRI) Pada tahun 2017. Nilai paling tinggi (*maximum*) adalah sebesar 4.2030 yang dimiliki oleh PT. Indonesia Prima Property Tbk (OMRE) pada tahun 2016, memiliki rata-rata (*mean*) 0.110320 dengan standar deviasi sebesar 0.5308710.

Ukuran perusahaan diukur dengan Ln (Total asset) memiliki nilai paling rendah (*minimum*) sebesar 23.75 yang dimiliki oleh PT. Alam Sutera Realty Tbk. (ASRI) pada tahun 2017. Nilai paling tinggi (*maximum*) sebesar 38.45 yang dimiliki oleh PT. Lippo Karawaci Tbk. (LPKR) pada tahun 2018, memiliki rata-rata (*mean*) 29.0305 dengan standar deviasi 1.97420.

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Normalitas



Gambar IV-1 Output Uji Normalitas

Sumber: olah data SPSS 25, 2020

Berdasarkan gambar IV-1 menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal yang mengartikan bahwa pola berdistribusi normal atau model regresi memenuhi asumsi normalitas. Untuk lebih meyakinkan data berdistribusi normal atau tidak maka dilakukan pengujian *one sample kolmogorov-smirnov* sebagai berikut:

Tabel IV-9
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		91
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.86773317
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	-.046
Test Statistic		.084
Asymp. Sig. (2-tailed)		.121 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: olah data SPSS 25, 2020

Berdasarkan tabel IV-9 diatas, hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorv-Smirnov*, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0.121 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0.05, maka hasil tersebut menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel IV-10
Output Tolerance dan VIF
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROA	.958	1.044
	DER	.979	1.022
	GROWTH	.945	1.058
	LN TOTAL ASSET	.927	1.079

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: olah data SPSS 25, 2020

Berdasarkan Tabel IV-10 diatas dapat diketahui bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0.10 dan VIF lebih dari 10, maka hasil tersebut menunjukkan tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel IV-11
Output Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.419 ^a	.176	.137	.88768	1.842

a. Predictors: (Constant), LN TOTAL ASSET, DER, ROA, GROWTH

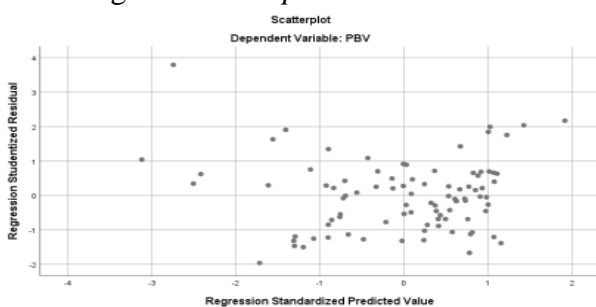
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: olah data SPSS 25, 2020

Berdasarkan Tabel IV-11, menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1.842, nilai ini bila dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5% jumlah sampel 91 (n) dan jumlah variabel independen 4 (K=4) maka diperoleh nilai du 1.7516. Nilai DW 1.842 lebih besar dari batas atas (du) yakni 1.7516 dan kurang dari (4-du) 4-1.7516 = 2.2484 dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik *Scatterplot*



Gambar IV-2 Output Grafik Plot
Sumber: olah data SPSS 25, 2020

Dari grafik Scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini

dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini juga menggunakan uji statistik untuk menjamin keakuratan hasil dengan metode glejser.

Tabel IV-12
Output Uji Glejser
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	4.873	3.982		1.224	.224
	ROA	-.064	.045	-.152	-1.423	.158
	DER	-.026	.061	-.045	-.425	.672
	GROWTH	-.037	.042	-.094	-.873	.385
	LN TOTAL ASSET	-1.256	1.174	-.116	-1.070	.288

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber: Olah Data SPSS 25,2020

Berdasarkan Tabel IV-12 yang berkaitan dengan uji heteroskedastisitas dapat dilihat bahwa masing-masing variabel bebas (independen) dalam penelitian ini nilai signifikannya lebih dari 0.05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA

Tabel IV-13
Output Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-6.139	6.574		-.934	.353
	ROA	.218	.074	.293	2.933	.004
	DER	.286	.101	.281	2.841	.006
	GROWTH	-.034	.069	-.049	-.484	.629
	LN TOTAL ASSET	1.758	1.938	.092	.907	.367

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Olah Data SPSS 25,2020

Berdasarkan tabel IV-13 dapat dianalisis model regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -6.139 + 0.218X_1 + 0.286X_2 - 0.034X_3 + 1.758X_4 + e$$

Dari persamaan diatas dapat dijelaskan bahwa:

1. Nilai konstanta sebesar -6.139 menunjukkan bahwa apabila tidak terdapat profitabilitas, keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan maka nilai perusahaan dalam model persamaan ini sebesar -6.139
2. Koefisien variabel profitabilitas (X_1) bernilai positif sebesar 0.218 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan profitabilitas meningkat sebesar satu persen maka nilai perusahaan juga mengalami peningkatan sebesar 0.218
3. Koefisien variabel keputusan pendanaan (X_2) bernilai positif sebesar 0.286 artinya jika

variabel independen lain nilainya tetap dan keputusan pendanaan meningkat sebesar satu persen maka nilai perusahaan juga mengalami peningkatan sebesar 0.286

- Koefisien variabel pertumbuhan perusahaan (X_3) bernilai negatif yaitu -0.034. artinya jika variabel independen lain nilai tetap dan pertumbuhan perusahaan meningkat satu persen maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0.034
- Koefisien variabel ukuran perusahaan (X_4) bernilai positif yaitu 1.758. artinya jika variabel independen lain nilai tetap dan ukuran perusahaan meningkat satu persen maka nilai perusahaan juga mengalami peningkatan sebesar 1.758

Uji T-Statistik (Uji Parsial)

Tabel IV-14
Tabel Uji T (Uji Parsial)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-6.139	6.574		-.934	.353
ROA	.218	.074	.293	2.933	.004
DER	.286	.101	.281	2.841	.006
GROWTH	-.034	.069	-.049	-.484	.629
LN TOTAL ASSET	1.758	1.938	.092	.907	.367

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Olah Data SPSS 25,2020

Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel IV-14 diatas dengan tingkat kepercayaan sebesar 5% dan t tabel ($df = n-k$) 1.98793, maka dapat diketahui bahwa:

- Variabel profitabilitas (ROA), diperoleh t hitung sebesar 2.933 > t tabel 1.98793 dengan nilai sig 0.004 < 0.05 menunjukkan bahwa variabel ROA secara statistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV sehingga **H₁ diterima**.
- Variabel keputusan pendanaan (DER), diperoleh t hitung sebesar 2.841 > t tabel 1.98793 dengan nilai sig 0.006 < 0.05 menunjukkan bahwa variabel DER secara statistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV sehingga **H₂ diterima**.
- Variabel pertumbuhan perusahaan (*growth*), diperoleh t hitung sebesar -0.484 < t tabel 1.98793 dengan nilai sig 0.629 > 0.05 menunjukkan bahwa variabel GROWTH berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel PBV sehingga **H₃ ditolak**.

- Variabel ukuran perusahaan (*size*), diperoleh t hitung 0.907 < t tabel 1.98793 dengan nilai sig 0.367 > 0.05 menunjukkan bahwa variabel SIZE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel PBV sehingga **H₄ ditolak**.

Uji F (Uji Simultan)

Tabel IV-15
Output Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14.431	4	3.608	4.578	.002 ^b
	Residual	67.766	86	.788		
	Total	82.198	90			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), LN TOTAL ASSET, DER, ROA, GROWTH

Sumber: Olah Data SPSS 25,2020

Berdasarkan tabel IV-15, diperoleh nilai df 86 (91 – 5) dengan nilai signifikansi 0.002 dan nilai F_{hitung} sebesar 4.578 > F_{tabel} sebesar 2.48 dengan tingkat signifikansi 0.002 < $\alpha = 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi profitabilitas (ROA), keputusan pendanaan (DER), pertumbuhan perusahaan (*Growth*), dan ukuran perusahaan (*Size*) atau variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan (PBV) sehingga **H₅ diterima**

Koefisien Determinasi (*adjusted R²*)

Tabel IV-16
Output Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.419 ^a	.176	.137	.88768	1.842

a. Predictors: (Constant), LN TOTAL ASSET, DER, ROA, GROWTH

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Olah Data SPSS 25,2020

Berdasarkan tabel IV-16 dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R²* adalah 0,137 atau sebesar 13.7%. hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu profitabilitas (ROA), keputusan pendanaan (DER), pertumbuhan perusahaan (*growth*), ukuran perusahaan (*size*) terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 13.7% sedangkan sisanya 86.3% ditentukan oleh faktor-faktor lainnya diluar model yang tidak terdeteksi atau diteliti dalam penelitian ini

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang diprosikan dengan *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang

diproksikan dengan *price to book value*. Hal tersebut berarti bahwa apabila profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan ikut meningkat begitupun sebaliknya, karena tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan akan mencerminkan perusahaan dalam kondisi baik sehingga dapat menarik investor berinvestasi pada sebuah perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017) dan penelitian dari Sintyana dan Artini (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan juga meningkat, sehingga kemampuan perusahaan dalam membagikan deviden kepada pemegang saham juga akan semakin meningkat. Hal ini akan menjadikan sinyal positif bagi para investor karena banyak investor yang melakukan investasi sehingga menyebabkan harga saham menjadi naik, dengan naiknya harga saham otomatis nilai perusahaan ikut naik.

2. Pengaruh Keputusan Pendanaan (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value*. Hasil ini menunjukkan jika hutang dapat dikelola dengan baik maka dapat menjadi sinyal yang positif bagi investor sehingga banyak investor yang berinvestasi dan menyebabkan harga saham naik dan otomatis nilai perusahaan naik. Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif (Brigham, 2011). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Syafitri dan Farida (2017) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan *property* dan *real estate* pada periode ini memiliki nilai *debt to equity ratio*

yang tinggi. Keputusan pendanaan pada perusahaan *property* dan *real estate* lebih banyak menggunakan pendanaan melalui ekuitas yang lebih banyak daripada menggunakan pendanaan melalui hutang, karena dengan menggunakan pendanaan melalui ekuitas lebih banyak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini berarti keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* mempengaruhi nilai perusahaan di pasar modal, dimana nilai perusahaan akan lebih tinggi jika sumber dana yang dimiliki perusahaan berasal dari modal sendiri atau ekuitas.

3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (Growth) Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan *growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value*. Hal ini berarti besar kecilnya pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan menyebabkan dana yang dikeluarkan oleh perusahaan juga tinggi guna menambah aset perusahaan, selain itu dengan menambah aset perusahaan maka semakin sedikit dana dividen atau dana yang dikeluarkan yang dibagikan ke pemegang saham. Maka dari itu pertumbuhan perusahaan yang tinggi tidak akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga pertumbuhan perusahaan tidak menjadi hal yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian dari Ukhriyawati dan Dewi (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan yang cepat akan menyebabkan kebutuhan dana semakin banyak. Semakin besar kebutuhan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jika perusahaan menahan laba maka dana untuk membayar dividen ke pemegang saham menjadi berkurang. Akibatnya pemegang saham tidak mendapatkan *return* dalam bentuk dividen dan minat para calon investor untuk membeli saham menjadi rendah yang dapat

menyebabkan nilai perusahaan rendah. Hasil ini sesuai dengan *Tax Pteferance Theory* menyatakan bahwa dividen sebaiknya dibagikan serendah mungkin atau tidak membagi dividen sama sekali (Sartono, 2008:285). Menurut teori ini, pajak atas *capital gain* masih lebih baik dibandingkan dengan pajak atas dividen karena pajak atas *capital gain* baru dibayar setelah saham dijual, sementara pajak atas dividen harus dibayar setiap tahun setelah pembayaran dividen.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan menunjukkan sinyal positif dan perkembangan yang baik dimana perusahaan memiliki dampak menguntungkan dan perusahaan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi tersebut.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan Size berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value*. Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dikarenakan besar total asset sebagai ukuran perusahaan belum mampu meyakinkan investor bagaimana perusahaan mampu dalam mengelola aset yang ada. Sehingga besarnya ukuran perusahaan tidak menjadi tolak ukur investor dalam mengambil keputusan berinvestasi, bisa jadi ada faktor lain yang menyebabkan para investor melakukan investasi tanpa melihat besar kecilnya ukuran perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian dari Widyantari dan Yadnya (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Secara Bersama-Sama Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas, keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan secara simultan atau bersama-sama terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dengan uji F atau ANOVA diperoleh F_{hitung} sebesar $4.578 > F_{tabel}$ sebesar 2.48 dengan

tingkat signifikansi $0.002 < \alpha 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama atau simultan variabel profitabilitas, keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2016-2018 sehingga H_5 diterima.

PENUTUP

Simpulan

1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. perusahaan dengan profitabilitas tinggi dapat menarik investor sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan.
2. Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan hutang dapat dikelola dengan baik dapat menjadi sinyal positif bagi investor bertambahnya investor mendorong naiknya harga saham yang akan menaikkan nilai perusahaan.
3. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi kepercayaan investor untuk menginvestasikan modalnya sehingga tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.
4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar tidak selalu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.
5. Profitabilitas, keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 13.7% sedangkan sisanya 86.3% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

Keterbatasan

1. Periode pengamatan terbatas selama tiga tahun yaitu tahun 2016-2018. Data awal dalam penelitian ini berjumlah 135 turun menjadi 91 akibat adanya uji asumsi klasik yang tidak normal pada regresi awal
2. Penelitian ini hanya tertuju pada sektor *property & real estate* yang terdaftar dalam

Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018.

3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini masih sangat terbatas. Hal ini terbukti kontribusi secara simultan variabel bebas terhadap variabel terikat sangat kecil yaitu 13.7% sehingga masih ada 86.3% variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan namun masih tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Implikasi

1. Implikasi Praktis

Hasil dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan yang tepat berkaitan dengan keputusan menanamkan modal pada perusahaan khususnya perusahaan *property & real estate* berdasarkan variabel profitabilitas, keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Selain itu bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan mengoptimalkan variabel profitabilitas dan keputusan pendanaan karena memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Implikasi Teoritis

- a. Kenaikan dan penurunan nilai profitabilitas (*return on asset*) pada perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa meningkatnya nilai profitabilitas akan menjadi sinyal positif dari manajemen yang digunakan untuk memberikan gambaran tentang masa depan suatu perusahaan selain itu profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dalam kondisi menguntungkan dan menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi dan memiliki saham perusahaan.
- b. Tinggi rendahnya nilai keputusan pendanaan (*debt to equity ratio*) akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan *signalling theory* bahwa perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang

sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

- c. Pertumbuhan perusahaan tidak menjadi penentu investor untuk menginvestasikan modalnya sehingga tidak menaikkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan menunjukkan sinyal positif dan perkembangan yang baik dimana pertumbuhan perusahaan memiliki dampak menguntungkan dan perusahaan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan.
- d. Besar kecilnya ukuran perusahaan bukan menjadi penilaian investor untuk menilai suatu perusahaan dan bukan menjadi tolak ukur dalam mengambil keputusan berinvestasi. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan dengan teori sinyal yaitu manajemen memberitahukan informasi mengenai ukuran perusahaan melalui total asset yang dimiliki perusahaan kepada pemegang saham, sehingga pemegang saham dapat mengetahui besar ukuran perusahaan dan agar para investor dapat mengetahui prospek perusahaan tersebut kedepannya dalam keadaan baik atau buruk.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan Buku 2. Jakarta: Erlangga.
- _____. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

- Husnan, S dan Pudjiastuti, E. 2015. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Kencana, Maulandy Rizky Bayu. 2019. "Pertumbuhan Industri Properti Yang Cepat Berdampak Besar Ke Ekonomi". 18 September 2019. Diambil dari <http://m.liputan6.com/bisnis/read/4065907/pertumbuhan-industri-properti-yang-cepat-berdampak-besar-ke-ekonomi>. Diakses Tanggal 15 November 2019.
- Kusumajaya, D.K. 2011. Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Tesis. Denpasar: Program Pasca Sarjana Universitas Udayana
- Murtini, Umi. 2008. "Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 4, No. 1 Februari.
- Putra, Tito Perdana, dkk. 2007. "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Beta Saham Terhadap Price to Book Value (Studi pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004- 2006)". *Jurnal Studi Manajemen dan Organisasi*. Vol. 4, No. 2, Halaman 81-90.
- Santoso, Singgih. 2015. *Menguasai Statistik Multivariat*. Jakarta : Elex Media Komputindo.
- Sintyana, I Putu Hendra dan Luh Gede Sri Artini. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Manajemen*. Vol 8 No. 2
- Solihah, Euis. dan Taswan. 2002. "Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol 9. No. 2.
- Sujarweni, V Wiratna. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. "Pengaruh Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* Volume 9. No.1. Hal 41-48. Surabaya
- Syahfitri, Ihdina dan Lena Farida. 2017. "Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014". *Jom FISIP*. Volume 4 No. 2
- Taswan. 2003. "Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya." *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, Vol.10 No.2.
- Ukhriyawati, Catur Fatchu dan Riani Dewi. 2019. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal EQUILIBRIA*, Vol 6 No. 1
- Wiagustini, Luh Putu. 2010. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Widyantari, Ni Luh Putu dan I Putu Yadnya. 2017. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6 No, 12