



**PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI
DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE
PROPERTY, DAN KONSTRUKSI BANGUNAN
YANG TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

ADITYA FRABOWO
1515100051

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2020**

ABSTRAK

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Profitabilitas Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate, Property, Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di BEI”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate, property dan konstruksi bangunan periode tahun 2011 hingga 2018. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan model analisis regresi data panel. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini berupa metode dokumentasi dan metode pustaka, dan data yang di gunakan adalah data sekunder yaitu laporan keuangan yang dipublikasikan melalui *website* perusahaan dan bursa efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 19 dari 41 perusahaan real estate, property dan konstruksi bangunan. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian yang telah dilakukan bahwa profitabilitas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

This study entitled "The Effect of Profitability of Investment Decisions and Funding Decisions on Firm Value in Real Estate, Property, Building Construction Companies Listed on the IDX". This study aims to determine and analyze the effect of profitability, investment decisions, and funding decisions on firm value in real estate, property and building construction companies for the period 2011 to 2018. This study was conducted using quantitative research methods with panel data regression analysis models. The data collection techniques in this study are documentation and library methods, and the data used are secondary data, namely financial reports published through the company's website and the Indonesian stock exchange. The sample used in this study amounted to 19 of 41 real estate, property and building construction companies. The sample selection was done by using purposive sampling method. The results of research that have been conducted show that the simultaneous profitability, investment decisions and funding decisions have a significant effect on firm value. Partially profitability and investment decisions have a positive and significant effect on firm value while funding decisions have a positive and insignificant effect on firm value.

Keywords: *Profitability, Investment Decisions, Funding Decisions, and The value of the company.*

HALAMAN PERSEMBAHAN

Motto

**“SETIAP ORANG ADALAH GURU, SETIAP TEMPAT
ADALAH SEKOLAH, DAN SEMUA WAKTU
SAAT BELAJAR”**

Persembahan:

- Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat kelancaran dan kemudahan bagi penulis.
- Orang tua yang penulis sayangi, beserta saudara yang selalu memberikan doa, dukungan dan motivasi kepada penulis.
- Para sahabat penulis ucapkan terima kasih atas dukungan selama ini.
- Teman seperjuangan khusus jurusan Akuntansi angkatan 2015 terima kasih atas bantuannya selama ini.
- Almamaterku.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Identifikasi dan Batasan Masalah	8
1.2.1 Identifikasi masalah	8
1.2.2 Batasan Masalah	9
1.3 Perumusan Masalah	10
1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian	11
1.4.1 Tujuan Penelitian	11
1.4.2 Manfaat Penelitian	11
1.5 Keaslian Penelitian	12
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori	14
2.1.1 Signaling Theory	14
2.1.2 Pecking Order Theory	15
2.1.3 Nilai Perusahaan	17
2.1.4 Profitabilitas	20
2.1.5 Keputusan Investasi	22
2.1.6 Keputusan Pendanaan	23
2.2 Penelitian Terdahulu	25
2.3 Kerangka Konseptual	28
2.4 Hipotesis	30
BAB III. METODE PENELITIAN	
3.1 Pendekatan Penelitian	31
3.2 Tempat dan Waktu Penelitian	31
3.2.1 Tempat Penelitian	31
3.2.2 Waktu Penelitian	32
3.3 Populasi dan Sampel/ Jenis dan Sumber Data	32
3.3.1 Populasi dan Sampel	32

3.3.2 Jenis dan Sumber Data	34
3.4 Definisi Operasional dan pengukuran Variabel	35
3.4.1 Variabel Dependen.....	35
3.4.2 Variabel Independen	37
3.5 Teknik Pengumpulan Data	43
3.5.1 Metode Dokumentasi	43
3.5.2 Metode Studi Pustaka.....	43
3.6 Teknik Analisis Data.....	43
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif	44
3.6.2 Analisis Regresi data Panel	44
3.6.3 Uji Hipotesis	50

BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian	53
4.1.1 Gambaran Umum Perusahaan	53
4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif	70
4.1.3 Analisis Regresi Data Panel	72
4.1.4 Pengujian Hipotesis	81
4.2 Pembahasan	85

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan	89
5.2 Saran.....	90

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

Daftar Tabel

	Halaman
Tabel 1.1 Rata-rata nilai PBV, ROA, PER, DER, DPR	6
Tabel 2.1 Mapping Penelitian Sebelumnya	25
Tabel 3.1 Jadwal Penelitian	32
Tabel 3.2 Daftar Sampel Penelitian	33
Tabel 3.3 Oprasional Variabel Penelitian.....	40
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	71
Tabel 4.2 Hasil Estimasi Common Effect Model	73
Tabel 4.3 Hasil Estimasi Fixed Effect Model.....	74
Tabel 4.4 Hasil Estimasi Random Effect Model.....	75
Tabel 4.5 Hasil Uji Chow	77
Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman	78
Tabel 4.7 Hasil Regresi Data Panel.....	79
Tabel 4.8 Hasil Uji t	82
Tabel 4.9 Hasil Uji F	84
Tabel 4.10 Hasil Uji Determinasi (R^2)	84

Daftar Gambar

	Halaman
Gambar 2.1 Krangka Konseptual	30

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan skripsi dengan berjudul: **“Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate, Property, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di BEI”**. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar sarjana Strata Satu (S-1) Program Studi Akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada :

1. **Bapak** Dr. H. Muhammad Isa Indrawan S.E., M.M selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
2. **Ibu** Dr. Surya Nita S.H., M.Hum selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. **Bapak** Junawan, SE., M.Si Selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
4. **Ibu** Pipit Buana Sari SE, MM selaku dosen pembimbing I (satu) yang sudah banyak membantu memberikan kritik dan saran terhadap perbaikan skripsi saya.

5. **Ibu** Yunita Sari Rioni, SE, M.Si selaku dosen pembimbing 2 (dua) yang juga sudah banyak membantu untuk perbaikan sistematika penulisan skripsi saya.
6. Ucapan Terimakasih yang teristimewa teruntuk Ibunda tercinta Noffiar dan Ayahanda Tercinta Legimun, serta kepada Abang dan Adik-adikku yang senantiasa mendoakan, mendukung baik moral dan materil, mencurahkan kasih sayang serta semangat dalam penyelesaian skripsi ini.
7. Terimakasih untuk saudara-saudara saya yang telah memberikan doa dan dukungan untuk pencapaian hasil yang terbaik dalam penyelesaian skripsi ini.
8. Teman terdekatku Irwanto yang selalu memberikan semangat dan motivasi untuk pencapaian hasil yang terbaik dalam penyelesaian skripsi ini.
9. Teman – teman Akuntansi Pagi dan Kelas Karyawan angkatan 2015, terkhusus kepada teman seperjuangan Fitriya, Anggari, Alfiansyah, Yayuk Wulandari, dan Sartikah Sari Nst yang selalu setia menemani dan membantu dalam penuelesaian skripsi ini.
10. Pihak – pihak terkait yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu, terimakasih atas ilmu serta pelajaran yang bermanfaat dalam menambah pengalaman serta pemahaman penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Demikian yang dapat penulis sampaikan, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca serta dapat menambah ilmu pengetahuan dan menjadi referensi kepada peneliti selanjutnya, Amin.

Medan, Juli 2020

Aditya Frabowo
NPM: 1515100051

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tingkat persaingan didunia bisnis saat ini khususnya di Indonesia sangat ketat, tidak terkecuali pada Sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan yang mengalami perkembangan dan tumbuh dinamis. Sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan adalah salah satu jenis usaha yang dipilih investor, karena termasuk investasi yang memiliki nilai tambah setiap tahunnya. Properti dan real estate merupakan salah satu alternatif investasi yang diminati investor dimana investasi di sektor ini merupakan investasi jangka panjang dan properti merupakan aset multiguna yang dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan untuk menambah modal kerja perusahaan.

Harga tanah yang cenderung naik dari tahun ke tahun yang dikarenakan jumlah tanah yang terbatas sedangkan permintaan akan semakin tinggi karena semakin bertambahnya jumlah penduduk dan penentu harga bukanlah pasar tetapi orang (pihak) yang menguasai tanah tersebut membuat industri properti dan real estate ini semakin banyak disukai oleh investor ataupun kreditor. Perusahaan *go public* ingin harga saham yang dijual memiliki potensi harga yang tinggi sehingga menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan mereka.

Dalam jangka panjang, tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin

sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan. Van Horne (2002) dalam Muhammad Bastian (2018:1) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditunjukkan oleh harga pasar dari saham biasa perusahaan, yang merupakan cerminan dari profitabilitas, keputusan investasi, pendanaan, dan dividen perusahaan. Sudana (2011:8) mengemukakan bahwa nilai perusahaan ditunjukkan oleh harga saham perusahaan yang mencerminkan keputusan-keputusan investasi, pendanaan, profitabilitas dan dividen yang telah *go public* tercermin pada harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal.

Maka dari itu, Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan melalui implementasi keputusan keuangan yang terdiri dari profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Oleh sebab itu, dalam pelaksanaannya harus dilakukan dengan hati-hati dan tepat, mengingat setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan akan berdampak terhadap pencapaian tujuan perusahaan.

Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti pula oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan para pemilik perusahaan karena dengan nilai yang

tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan di tunjukkan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan dan manajemen *asset*.

Keputusan investasi merupakan kebijakan terpenting dari dua kebijakan lain dalam manajemen keuangan, yaitu kebijakan pendanaan dan kebijakan deviden. Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang. Harmono (2014:78) menyatakan di sisi lain, manfaat investasi di masa yang akan datang diliputi oleh ketidak pastian, yang ada dalam konsep manajemen keuangan disebut risiko investasi. Sebagai konsekuensi, dalam melakukan investasi harus melalui proses evaluasi secara cermat mengenai prediksi tingkat keuntungan dan risiko.

Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan komposisi investasi yang baik akan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Koewn (2011:6) mengemukakan bahwa maksimalisasi kekayaan pemegang saham, yaitu maksimalisasi harga pasar saham perusahaan karena seluruh keputusan keuangan akan terefleksi di dalamnya. Keputusan investasi, keputusan pendanaan maupun kebijakan dividen yang buruk akan mengakibatkan para investor bereaksi dan membuat harga saham menjadi turun. Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksi dengan *Price to Earning Ratio* (PER).

Keputusan pendanaan juga berperan penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Fenandar (2012:10) mengemukakan bahwa keputusan pendanaan adalah keputusan manajemen keuangan yang memperoleh dana, dimana sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal berupa laba ditahan dan dari eksternal perusahaan berupa hutang atau penerbitan saham baru. Suatu kombinasi yang optimal atas penentuan pendanaan sangat penting karena dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Miller (1963) dalam Budiati (2013:65) mengemukakan bahwa semakin tinggi proporsi utang pada suatu perusahaan maka nilai perusahaan tersebut akan semakin meningkat. Hal ini disebabkan karena adanya keuntungan dari pengurangan pajak yang di sebabkan pembayaran bunga sehingga biaya modal perusahaan juga akan berkurang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dimana rasio ini digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan usahanya apakah lebih banyak menggunakan hutang atau ekuitas.

Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari profitabilitas perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan indikator *Return On Asset* (ROA) untuk mengukur rasio profitabilitas.

Return On Asset (ROA) menggambarkan kinerja perusahaan yang dapat diukur dengan rumus laba setelah pajak dibagi total aset. Nilai ROA akan diketahui dari laporan keuangan perusahaan. Peneliti menggunakan rasio ini karena sangat berpengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi nilai ROA, maka laba yang dihasilkan juga akan semakin tinggi, dengan demikian harga saham pun akan tinggi, yang nantinya akan memicu para investor untuk berinvestasi di perusahaan.

Nilai perusahaan sendiri dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor baik yaitu internal maupun eksternal, beberapa faktor tersebut sering digunakan para calon investor untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam usahanya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Faktor-faktor yang sering dilihat para calon investor untuk mengetahui nilai suatu perusahaan yang pertama faktor dari profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA), faktor yang kedua dari keputusan investasi yang diukur dengan menggunakan *Price to Earning Ratio* (PER), faktor yang ketiga dilihat dari keputusan pendanaan yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Berikut sampel perusahaan properti, real estat dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2018 yang terkait rata-rata Nilai Perusahaan (PBV), Profitabilitas (ROA), Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER) dapat dilihat pada Tabel 1.1

Tabel 1.1 Rata-rata Nilai Perusahaan (PBV), Profitabilitas (ROA), Keputusan Investasi (PER), dan Keputusan Pendanaan (DER) pada Perusahaan Properti, Real Estat dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar diBursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2018

KETERANGAN	TAHUN							
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PBV	1,42	1,92	2,15	2,83	2,15	2,02	2,07	1,65
ROA	6,23	7,61	8,86	7,73	5,69	5,28	5,99	4,9
PER	13,8	13,09	9,85	23,18	25,18	24,91	28,21	21,08
DER	1,36	1,39	1,5	1,43	1,19	1,08	1,15	1,13

Sumber : www.idx.co.id (data telah diolah), 2020

Tabel 1.1 diatas menunjukkan bahwa telah terjadi fenomena *gap*, yaitu adanya ketidak konsistenan hubungan setiap data. Pada tahun 2011-2018 nilai perusahaan yang di proksi dengan *Price to Book Value* mengalami fluktuasi, dimana pada tahun 2012, 2013 dan 2014 mengalami kenaikan menjadi 1,92, 2,15 dan 2,83 kali dari tahun sebelumnya pada tahun 2011 sebesar 1,42 kali. Pada tahun 2015 dan 2016 mengalami penurunan menjadi 2,15 dan 2,02 kali, pada tahun 2017 mengalami kenaikan menjadi 2,07 kali dan 2018 mengalami penurunan sebesar 1,65 kali dari tahun sebelumnya.

Hal lain yang digunakan investor untuk melihat kinerja perusahaan baik atau tidaknya perusahaan tersebut adalah profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, total aset terhadap modal sendiri.

Profitabilitas yang di proksi dengan *Return On Asset* pada tahun 2011-2018 mengalami fluktuasi, dimana pada tahun 2012 dan 2013 *Return*

On Asset mengalami peningkatan sebesar 7,61% dan 8,86%, dari tahun sebelumnya pada tahun 2011 sebesar 6,23%. Pada tahun 2014 sampai 2016 mengalami penurunan sebesar 7,73%, 5,69% dan 5,28% dari tahun sebelumnya. pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 5,99% dan pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 4,90% dari tahun sebelumnya.

Keputusan investasi sendiri menggambarkan keputusan mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi sangat penting artinya bagi kelangsungan hidup perusahaan karena keputusan investasi menyangkut dana yang akan digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengembalian investasi, dan risiko investasi yang mungkin timbul.

Berdasarkan dari tabel rata-rata keputusan investasi yang di proksi menggunakan *Price Earning Ratio* pada tahun 2011-2018 mengalami fluktuasi, yang mana pada tahun 2012 dan 2013 mengalami penurunan sebesar 13,09 kali dan 9,85 kali dibandingkan tahun sebelumnya yaitu tahun 2011 sebesar 13,80 kali. Pada tahun 2014 dan 2015 mengalami kenaikan sebesar 23,18 kali dan 25,18 kali dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 24,91 kali dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 28,21 kali dan pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 21,08 kali dari tahun sebelumnya.

Keputusan pendanaan sendiri menggambarkan struktur keuangan perusahaan yang meliputi hutang jangka panjang, hutang jangka pendek,

dan modal sendiri. Sumber pendanaan di dalam satu perusahaan dibagi menjadi dua katagori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal.

Berdasarkan dari tabel rata-rata keputusan pendanaan yang diproksi dengan *Debt to Equity Ratio* pada tahun 2011-2018 mengalami fluktuasi, dapat dilihat pada tahun 2012 dan 2013 mengalami kenaikan sebesar 1,39 dan 1,50 kali dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2011 sebesar 1,36 kali. Pada tahun 2014 sampai 2016 mengalami penurunan sebesar 1,43, 1,19 dan 1,08 kali dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 1,15 kali dan tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 1,13 kali dari tahun sebelumnya.

Dari uraian latar belakang diatas dan hasil perhitungan nilai rasio keuangan diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian judul penelitian ini adalah: **“Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan, Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real estae, Property dan Infrastruktur Yang Terdaftar di BEI”**.

1.2 Identifikasi dan Batasan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Seperti yang telah diuraikan pada latar belakang masalah diatas, maka penulis melakukan identifikasi masalah sebagai berikut:

- a. Nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* pada tahun 2011-2018 mengalami penurunan, akan tetapi pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 2,83 kali dari tahun sebelumnya.
- b. Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* pada tahun 2011-2018 mengalami penurunan, akan tetapi pada tahun 2013 terjadi kenaikan sebesar 8,86% dari tahun sebelumnya.
- c. Keputusan investasi yang diukur dengan *Price to Earning Ratio* pada tahun 2011-2018 mengalami kenaikan, akan tetapi pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 9,85 kali dari tahun sebelumnya.
- d. Keputusan pendanaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* pada tahun 2011-2018 mengalami penurunan, akan tetapi pada tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 1,50 kali dari tahun sebelumnya.

1.2.2 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah penelitian diatas, untuk memperkecil ruang lingkup pembahasan agar tidak menyimpang dari tujuan, maka penulis membatasi masalah penelitian ini hanya pada profitabilitas yang di proksi menggunakan *Return On Asset* (ROA), keputusan investasi yang di proksi menggunakan *Price to Earning Ratio* (PER), dan keputusan pendanaan yang di proksi menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan yang di proksi menggunakan *Price to Book Value* (PBV) mengingat masih banyak terdapat variabel lain

yang dapat di pakai untuk penelitian, dan penelitian ini terbatas pada perusahaan yang listed pada sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2018.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang tersebut, maka yang jadi pokok permasalahan pada penelitian ini adalah:

- a. Apakah profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estat, property dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- b. Apakah keputusan investasi secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estat, property dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- c. Apakah keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estat, property dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- d. Apakah profitabilitas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estat, property dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1 Tujuan Penelitian

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan, terhadap nilai perusahaan ini meliputi beberapa tujuan, yaitu:

- a. Menganalisa pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan.
- b. Menganalisa pengaruh antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan.
- c. Menganalisa pengaruh antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan.
- d. Menganalisa pengaruh antara profitabilitas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan.

1.4.2 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat baik bagi perusahaan, penulis maupun pembaca. Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

- a. Bagi Perusahaan diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor

diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi dalam keputusan melakukan investasi.

- b. Bagi Penulis hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan tentang masalah yang akan di teliti sehingga dapat di peroleh gambaran yang lebih jelas, efisien dan kesesuaian antara fakta dengan teori yang ada.
- c. Bagi Pembaca hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan penelitian ini. Penelitian ini juga merupakan penguatan dari penelitian terdahulu.

1.5 Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Gani Ibrahim Fenandar (2012), Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Sedangkan penelitian ini berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan property, reale estat dan konstruksi bangunan Yang Terdaftar Di BEI”.

Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian sebelumnya yang terletak pada:

- a. **Variabel penelitian:** penelitian terdahulu menggunakan 3 variabel bebas yaitu Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan kebijakan dividen, serta 1 (satu) variabel terikat yaitu nilai

perusahaan. Penelitian ini menggunakan 3 (tiga) variabel bebas yaitu profitabilitas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan, dan 1 (satu) variabel terikat yaitu nilai perusahaan.

- b. Waktu penelitian:** penelitian terdahulu dilakukan tahun 2012 sedangkan penelitian ini dilakukan pada tahun 2019.
- c. Model penelitian:** Dalam penelitian terdahulu peneliti menggunakan model pengaruh dengan analisis statistik deskriptif dan pada penelitian ini peneliti menggunakan model kuantitatif asosiatif.
- d. Sampel :** Penelitian terdahulu menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdaftar dari tahun 2007-2010. Sedangkan penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan property, realestate, dan konstruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdaftar dari tahun 2011-2018.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Menurut Menurut Brigham dan Houston (2011:186) *signalling theory* adalah sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan hutang.

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat

dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

Signaling theory mengemukakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Brigham (1999) dalam Fenandar (2012:10) berpendapat bahwa peningkatan utang dapat diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal ini akan direspon secara positif oleh pasar.

Model sinyal dividen membahas ketidak sempurnaan pasar yang membuat kebijakan pembayaran relevan (*asymmetric information*). Jika manajer mengetahui bahwa perusahaan mereka baik dan kuat, sementara investor untuk tidak mengetahui hal ini, maka manajer dapat memebayar dividen dengan harapan kualitas sinyal perusahaan mereka ke pasar baik. Graham, Scott B. Smart, dan William L. Megginson (2010:493) mengemukakan bahwa sinyal secara efektif memisahkan perusahaan yang kuat dengan perusahaan yang lemah, agar perusahaan yang lemah meniru tindakan yang dilakukan oleh perusahaan yang kuat.

2.1.2 *Pecking Order Theory*

Pecking order theory yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) dalam Ruza Aini (2018:21) bahwa Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan

perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Dalam *pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih untuk menerbitkan ekuitas terlebih dahulu daripada menerbitkan saham pada saat membutuhkan pendanaan eksternal dan tidak ada suatu target *debt to equity ratio* tertentu tentang hirarkhi sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan.

Esensi teori ini ada dua jenis modal *external financing* dan *internal financing*. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang *profitable* umumnya menggunakan utang dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena perusahaan mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena mereka memerlukan *external financing* yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar karena dana internal tidak mencukupi, dan utang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai.

Pecking order theory menyarankan perusahaan memiliki preferensi dalam memilih sumber pendanaan dengan mempertimbangkan biaya termurah dan risiko paling kecil. Berdasarkan *pecking order theory*, tidak terdapat struktur modal yang optimal. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai penggunaan dana internal daripada eksternal dalam membiayai pengembangan usahanya, sehingga urutan atau hierarki pendanaan berdasarkan teori *pecking order* adalah sebagai berikut :

- a. Pendanaan internal yang berasal dari laba ditahan
- b. Penggunaan utang dengan menerbitkan obligasi

c. Penerbitan saham

Teori ini mengemukakan bahwa perusahaan yang menguntungkan (*profitable*) lebih sedikit menggunakan utang. Brealey, et al. (2010:446) mengemukakan mengapa kebanyakan perusahaan yang *profitable* lebih sedikit menggunakan utang, bukan karena rendahnya target debt ratio, tetapi karena perusahaan baru menggunakan dana dari luar (penerbitan utang atau saham) setelah dana internal tidak mencukupi. Teori *pecking order* ini juga tidak mengesampingkan bahwa pajak dan *financial distress* adalah faktor penting dalam pemilihan struktur modal.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan seringkali dikaitkan dengan nilai saham perusahaan. Sebuah perusahaan dikatakan baik apabila memiliki nilai yang baik dan memiliki kinerja perusahaan yang baik juga. Ketika nilai saham perusahaan tinggi, maka dapat disinyalir perusahaan tersebut memiliki nilai baik. Tujuan perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan juga dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi para investor terhadap emiten yang bersangkutan. Jika nilai saham perusahaan tinggi maka persepsi para investor terhadap perusahaan itu akan tinggi pula, dan tidak ragu untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut dengan pertimbangan-pertimbangannya. Tetapi jika nilai saham perusahaan rendah maka persepsi para investor akan negatif dan kemungkinan untuk menarik investasinya akan sangat mungkin untuk terjadi. Nilai saham yang tinggi

mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki keuntungan yang tinggi dan kinerja yang baik.

Berdasarkan *signalling theory*, nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, yaitu dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang sehingga investor tertarik untuk melakukan investasi.

Suad Husnan (2012:78) mengemukakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai yang dibutuhkan investor untuk mengambil keputusan investasi yang tercermin dari harga pasar perusahaan. Dengan kata lain, nilai perusahaan merupakan harga yang sedia akan dibayar oleh investor seandainya perusahaan itu akan dijual. Semakin tinggi harga saham maka semakin besar nilai perusahaan sehingga akan semakin memakmurkan para pemegang saham.

Harmono (2011:50) mengemukakan bahwa nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga saham di pasar merupakan titik bertemunya kesepakatan antara permintaan dan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara emiten dan para investor.

Rodoni dan Ali (2014:04) mengemukakan bahwa nilai perusahaan bisa diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku perlembar saham. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan pada manajemen dan organisasi

perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Beberapa keunggulan *Price to Book Value* (PBV) yaitu:

- a. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai pebanding.
- b. Nilai buku merupakan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under/over valuation*.
- c. Perusahaan dengan negatif *earning* yang tidak dapat dinilai dengan PER dapat di evaluasi dengan menggunakan PBV.

Dalam penelitian ini Rasio *Price to Book Value* (PBV) digunakan sebagai proksi dari nilai perusahaan. PBV yang tinggi akan membuat investor yakin atas prospek perusahaan mendatang. Oleh karena itu, rasio PBV sangat penting bagi para investor maupun calon investor untuk menetapkan keputusan investasi. Mengukur *Price to Book Value* (PBV) menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Sumber: Darmadji dan Fakhruddin (2012:157)

Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti pula oleh tingginya

kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan para pemilik perusahaan karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan di tunjukkan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan dan manajemen asset.

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas pada perusahaan menunjukkan modal yang menghasilkan laba atau perbandingan antara laba dengan aktiva. Berdasarkan *signalling theory* profitabilitas sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan. Hal ini dikarenakan profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Para investor ini menganggap perusahaan yang labanya besar akan menghasilkan return yang besar pula, yang nantinya mampu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi.

Jusriani (2013:168) mengemukakan bahwa profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen terhadap dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham dan mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada mereka.

Setiap perusahaan yang didirikan, berorientasi kepada profit yang dihasilkan dengan tidak mengorbankan kepentingan pelanggannya, agar mendapatkan kepuasan. Perolehan profit merupakan tolak ukur keberhasilan

dari kinerja finansial perusahaan. Ukuran finansial memberi petunjuk apakah strategi perusahaan, implementasi dan pelaksanaannya memberikan kontribusi atau tidak kepada peningkatan profit perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA).

Penelitian ini menggunakan istilah profitabilitas dengan *Return on Assets* (ROA), karena ROA adalah rasio yang mencerminkan hasil dari dana yang diinvestasikan oleh investor. Para investor menanamkan sahamnya pada perusahaan bertujuan untuk memperoleh return saham yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh profit, maka semakin besar retur saham yang diharapkan oleh para investor. Maka dari itu perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan diminati sahamnya oleh para investor.

Perbaikan ROA merupakan cerminan dari perbaikan profitabilitas, yang dapat dijadikan sebagai titik awal dari pencapaian skala ekonomi yang relevan. Pengurangan biaya pencarian hubungan antara perusahaan dengan konsumen dan supplier, pengurangan biaya overhead yang tidak memebrikan kontribusi terhadap kebutuhan konsumen. *Return on Assets* (ROA) dapat diukur dengan skala rasio dan besarnya dinyatakan dengan persentase (%), atau dapat dihitung secara manual dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Sumber: Kasmir (2016:201)

2.1.5 Keputusan Ivestasi

Herlianto (2013:11) berpendapat bawah keputusan investasi pada dasarnya adalah penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan mendatang.

Setiaini (2013:03) mengemukakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan yang dikeluarkan perusahaan yang terkait dengan kegiatan perusahaan untuk melepaskan dana pada masa sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana di masa mendatang dengan jumlah yang lebih besar dari yang dilepaskan pada saat investasi awal, sehingga harapan perusahaan untuk selalu tumbuh dan berkembang akan semakin jelas dan terlaksana.

Keputusan investasi yang tepat akan dapat menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Ini sesuai dengan pernyataan *signaling theory* yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Keputusan investasi didalam penelitian ini menggunakan proksi *Price to Earning Ratio* (PER) yang merupakan salah satu ukuran paling dasar dalam analisis saham secara fundamental. Secara mudahnya, PER adalah rasio harga perlembar saham saat ini (*Current Price*) terhadap laba bersih (*Earning*) perusahaan. Rasio PER menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin bagus.

Penilaian saham secara akurat dapat meminimalkan risiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan yang wajar, mengingat investasi pasar modal merupakan jenis investasi yang cukup tinggi, meskipun menjanjikan keuntungan relatif besar investor harus berhati-hati dalam menganalisis sekuritas. Salah satu cara untuk

menghitung sekuritas yang baik bagi investor dengan cara menggunakan *Price to Earning Ratio* (PER).

Price to Earning Ratio (PER) menurut Irham Fahmi (2013:138) adalah perbandingan antara market *price pershare* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning pershare* (laba perlembar saham) terhadap kenaikan pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Pertumbuhan laba dan dividen dari suatu saham yang berubah-ubah nilainya, maka PER diharapkan juga akan berubah sepanjang waktu berjalan dan pada akhirnya menuju suatu tingkat nilai PER rata-rata dari saham-saham yang mempunyai tingkat risiko yang sama. Adapun rumus penyelesaian dari *Price to Earning Ratio* (PER) yaitu:

$$\text{PER} = \frac{\text{harga perlembar saham}}{\text{laba perlembar saham}} \times 100\%$$

Sumber: Brigham dan Houston (2010:134)

2.1.6 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan selanjutnya yang harus diambil manajer keuangan untuk mendanai investasi yang dilakukan perusahaan. Pada keputusan ini, manajer keuangan diminta untuk mempertimbangkan dan menganalisis sumber-sumber dana untuk membiayai investasi tersebut. Pada keputusan yang akan diambil manajer keuangan harus memahami betul berapa proporsi, komposisi, kombinasi dan efisiensi pembiayaan yang dibutuhkan. Sitanggang (2012:06) mengemukakan bahwa keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai pendanaan atau pembelanjaan suatu perusahaan yang digunakan

untuk menunjukkan dari mana sumber atau asal dana yang membiayai atau mendanai asset suatu perusahaan.

Keputusan pendanaan menyangkut tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Sumber pendanaan di dalam suatu perusahaan dapat diperoleh dari luar perusahaan maupun dari dalam perusahaan. Pendanaan internal dapat diperoleh dari sumber laba ditahan, sedangkan pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur atau yang disebut sebagai modal.

Syahyunan (2013:110) mengemukakan bahwa hutang dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan yang menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik atau pemegang saham perusahaan. Dengan memperbesar tingkat hutang maka hal ini berarti bahwa tingkat ketidak pastian dari *return* yang akan diperoleh semakin tinggi pula, tetapi pada saat yang sama hal tersebut juga akan memperbesar jumlah *return* yang akan diperoleh .

Dalam pemilihan sumber pendanaan dari dalam atau dari luar perusahaan, *Packing Order Theory* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditaha, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Teori ini didasarkan pada argumentasi bahwa penggunaan laba ditaha lebih murah dibandingkan sumber dana eksternal.

Packing Order Theory dikembangkan oleh Stewart C. Myers dan Nicolas Majluf tahun 1984, dalam Dermawan Sjahrial (2014:282) mengemukakan bahwa adanya kecenderungan perusahaan untuk menentukan pemilihan sumber pendanaan atas dasar hierarki resiko (*Pecking Order*). *Pecking Order Teory* adalah dimana akan mempengaruhi struktur modal perusahaan dengan cara membatasi akses pada sumber pendanaan dari luar.

Packing Order Teory menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan ekuitas internal (*internal equity*) terlebih dahulu, dan apa bila memerlukan pendanaan eksternal (*external finance*), maka akan

mengeluarkan *debt* sebelum menggunakan ekuitas eksternal (*external equity*). Keputusan pendanaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER). Syahyunan (2013:83) menyatakan bahwa Rasio ini menunjukkan perbandingan antaran hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban. Adapun rumus dari *Debt Equity Rasio* (DER) sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{total Ekuitas}}$$

Sumber: Kasmir (2016:158)

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen, yaitu:

Tabel 2.1 Mapping Penelitian Sebelumnya

No.	Nama/ Tahun	Judul	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
1.	Fenandar (2012)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap

Lanjutan

No.	Nama/ Tahun	Judul	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
					nilai perusahaan. Sedangkan keputusan pendanaan tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.
2.	Mardiyati, dkk (2012)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas	Nilai perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Bhekti Fitri Prasetyorini (2013)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio, dan Profitabilitas Terhadap Nilai pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di	Ukuran Perusaha, Leverage, Price Earning Ratio, Profitabilitas	Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

Lanjutan

No.	Nama/ Tahun	Judul	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
		Bursa Efek Indonesia.			perusahaan.
4.	Arifah (2015)	<i>The Effect Of Investment Decision, Funding Decision And Dividen Policy On Corporate Value</i>	Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen	Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen juga memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5.	Muhamma d Nasrum (2015)	<i>The Effect of Ownership Structure, Corporate Governance, Investment Decision, Financial Decision and Dividend Policy on the value of the firm Manufacturi ng Companies Listed on Indonesia Stock Exchange.</i>	Struktur Kepemilikan, Tata Kelola Perusahaa, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, tata kelola perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Diolah Penulis, 2020

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah suatu model yang menerangkan bagaimana hubungan satu teori dengan faktor-faktor penting yang telah diketahui dalam suatu masalah tertentu. Arti teori adalah sebuah kumpulan proporsi umum yang saling berkaitan dan digunakan untuk menjelaskan hubungan yang timbul antara beberapa variabel yang di observasi.

a. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menurut Sudana (2011:22) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Rasio Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Rasio profitabilitas menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan serangkaian pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan sehingga profitabilitas mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka semakin tinggi juga minat investor terhadap harga saham perusahaan. Penelitian Mardiyati, dkk (2012) dan Behkti Fitri Prasetyorini (2013) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

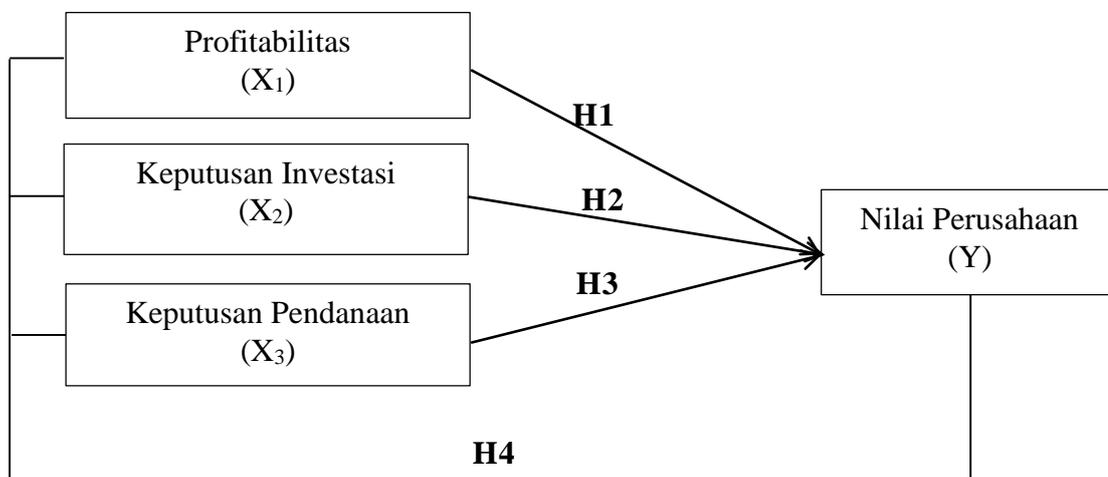
Signalling Theory mengemukakan hubungan antara pengeluaran investasi dengan nilai perusahaan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Penelitian Fenandar (2012) dan Arifah (2015) menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *Packing Order Theory* menyatakan hubungan antara pendanaan dengan nilai perusahaan bahwa perusahaan yang profitable umumnya cenderung menggunakan ekuitas internal terlebih dahulu, dan apabila memerlukan pendanaan eksternal maka akan mengeluarkan *debt* sebelum menggunakan ekuitas eksternal (*external equity*), karena perusahaan yang kurang profitable cenderung menggunakan utang yang lebih besar karena dana internal tidak mencukupi untuk membiayai perusahaan. Arifah (2015) dan Muhammad Nasrum (2015) menyimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan telaah yang telah dikemukakan, peneliti ini akan menganalisis pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti, real estat dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2018. Model penelitian yang di

ajukan dalam gambar berikut ini merupakan kerangka konseptual dan sebagai alur pemikiran dalam menguji hipotesis.



Sumber : Penulis, 2020

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.4 Hipotesis

Menurut Rusiadi (2014:75) menyatakan bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara yang hendak diuji kebenarannya dengan melihat hasil analisis. Berdasarkan kerangka konseptual, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H1 : Secara parsial profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

H2 : Secara parsial keputusan investasi berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

H3 : Secara parsial keputusan pendanaan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

H4 : Secara simultan Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini menurut analisisnya adalah jenis penelitian kuantitatif. Sugiyono (2015:14) berpendapat bahwa metode penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivis, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, Teknik pengambilan sampel data pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah desain asosiatif kausal, yang berfungsi untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya atau menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

3.2.1 Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan properti, real estet dan konstruksi bangunan yang menerbitkan laporan tahunan yang telah diaudit yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) priode tahun 2011-2018 melalui media internet dengan situs www.idx.co.id dan www.sahamok.com.

3.2.2 Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini dilaksanakan mulai dari bulan April 2019 sampai dengan selesai. Skedul proses penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.1.

Table 3.1 Jadwal Penelitian Tahun 2019

Jenis Kegiatan	Apr-Jun	Jul-Sep	Okt-Des	Jan-Mar	Apr-Jul
Riset Awal/ Pengajuan Judul					
Penyusunan Proposal					
Perbaikan/Acc Proposal					
Seminar Proposal					
Pengolahan Data					
Penyusunan Skripsi					
Bimbingan Skripsi					
Sidang Meja Hijau					

Sumber: Pedoman Penulisan Skripsi, 2020

3.3 Populasi dan Sampel / Jenis dan Sumber Data

3.3.1 Populasi dan Sampel

Sugiyono (2015:72) mengemukakan bahwa populasi penelitian merupakan seluruh elemen/unsur yang akan diamati atau diteliti. Populasi yang digunakan untuk penelitian ini adalah seluruh Perusahaan properti, real estat dan konstruksi bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2011 sampai tahun 2018 yang berjumlah 41 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karekteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, Sugiyono (2015:73) *Purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel berdasarkan suatu pertimbangan tertentu. Sampel yang digunakan adalah sampel dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan properti, real estet dan konstruksi bangunan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dan tergabung pada tahun 2011-2018.
- b. Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan lengkap pada tahun 2011-2018.
- c. Perusahaan yang membagikan laba positif pada tahun 2011-2018.

Berikut ini perusahaan properti, real estet dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2018 dan data yang telah memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dapat dilihat pada tabel 3.2.

Tabel 3.2 Jumlah Sampel Berdasarkan Karakteristik Sampel

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	Kriteria Sampel			Sampel
			a	b	c	
1	APLN	PT. Agung Podomoro Land, Tbk	√	X	√	
2	ASRI	PT. Alam Sutera Realty, Tbk	√	√	√	1
3	BAPA	PT. Bekasi Asri Pemula, Tbk	√	X	√	
4	BCIP	PT. Bumi Citra Permai, Tbk	√	X	√	
5	BIPP	PT. Bhuawanatala Indah Permai, Tbk	√	√	X	
6	BKDP	PT. Bukit Darmo Property, Tbk	√	X	X	
7	BKSL	PT. Sentul City, Tbk	√	√	√	2
8	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai, Tbk	√	√	√	3
9	COWL	PT. Cowell Development, Tbk	√	√	X	
10	CTRA	PT. Ciputra Development, Tbk	√	√	√	4
11	DART	PT. Duta Anggada Realty, Tbk	√	√	√	5
12	DILD	PT. Intiland Development, Tbk	√	√	√	6
13	DUTI	PT. Duta Pertiwi, Tbk	√	√	√	7
14	ELTY	PT. Bakrieland Development, Tbk	√	√	X	
15	FMII	PT. Fortune Mate Indonesia, Tbk	√	X	X	
16	GMTD	PT. Goa Makassar Tourism Development, Tbk	√	X	√	
17	GPRA	PT. Perdana Gapura Prima, Tbk	√	√	√	8
18	JRPT	PT. Jaya Real Property, Tbk	√	X	√	
19	KIJA	PT. Kawasan Industri Jababeka, Tbk	√	√	X	
20	LCGP	PT. Eurika Prima Jakarta, Tbk	√	X	X	
21	LPCK	PT. Lippo Cikarang, Tbk	√	√	X	
22	LPKR	PT. Lippo Karawaci, Tbk	√	√	√	9

Lanjutan

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	Kriteria Sampel			Sampel
			a	b	C	
23	MDLN	PT. Modernland Realty, Tbk	√	√	X	
24	MKPI	PT. Metropolitan Kentjana, Tbk	√	√	√	10
25	MTLA	PT. Metropolitan Land, Tbk	√	√	√	11
25	MTSM	PT. Metro Realty, Tbk	√	√	X	
26	MORE	PT. Indonesia Prima Property, Tbk	√	√	X	
27	PLIN	PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk	√	√	X	
28	PUDP	PT. Pudjiati Prestige, Tbk	√	X	√	
29	PWON	PT. Pakuwon Jati, Tbk	√	√	√	12
30	RBMS	PT. Rista Bintang Mahkota Sejati, Tbk	√	√	X	
31	RDTX	PT. Roda Vivatex , Tbk	√	√	√	13
32	RODA	PT. Pikko Land Development, Tbk	√	√	X	
33	SCBD	PT. Dadanayasa Arthatama, Tbk	√	X	√	
34	SMDM	PT. Suryamas Dutamakmur, Tbk	√	√	X	
35	SMRA	PT. Summarecon Agung, Tbk	√	√	√	14
36	ADHI	PT. Adhi Karya, Tbk	√	√	√	15
37	DGIK	PT. Nusa Konstruksi Enjiniring, Tbk	√	X	√	
38	PTPP	PT. Pembangunan Perumahan, Tbk	√	√	√	16
39	SSIA	PT. Surya Semesta Internusa, Tbk	√	√	√	17
40	TOTL	PT. Total Bangun Persada, Tbk	√	√	√	18
41	WIKA	PT. Wijaya Karya, Tbk	√	√	√	19
Jumlah Sampel						19

Sumber: www.idx.co.id dan www.sahamok.com, 2020

3.3.2 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung. Data sekunder adalah data yang telah dikumpulkan oleh sebuah intitusi tertentu dan di publikasikan secara umum. Data sekunder pada penelitian ini membutuhkan laporan keuangan perusahaan yang dijadikan sampel. Sumber data yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan yang tercatat di sektor properti, real estet dan konstruksi bangunan pada Bursa Efek Indonesia atau pada website perusahaan.

3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Erlina (2011:59) berpendapat bahwa definisi operasional yaitu menjelaskan karakteristik dari objek kedalam elemen-elemen yang dapat diobservasi yang menyebabkan konsep dapat diukur dan dioperasionalkan kedalam penelitian. Sedangkan variabel menurut Sugiyono (2010:32) adalah suatu atribut atau nilai atau sifat dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk di pelajari dan ditarik kesimpulannya. Pada penelitian ini, variabel yang digunakan adalah variabel independen dan variabel dependen.

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen menurut Sinulingga (2015:85) adalah variabel yang nilai atau valuenya dipengaruhi atau ditentukan oleh nilai variabel independen. Bagi para peneliti, variabel dependen merupakan variabel utama karena fokus penelitian pada umumnya ditekankan pada perubahan yang terjadi pada variabel ini. Dalam penelitian variabel dependen yang digunakan adalah Nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah suatu ukuran yang penting bagi para investor dalam berinvestasi, karena nilai perusahaan diakui sebagai alat ukur penilaian yang baik serta mencakup keseluruhan perusahaan termasuk dalam memperkirakan nilai saham dimasa yang akan datang dan menentukan besarnya modal dalam saham. Menurut Harmono (2014:50) nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang

merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja keuangan perusahaan secara riil.

Indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *Price to Book Value* (PBV) yang mana mengukur harga perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham. *Price to Book Value* menurut Anthanasius (2012:176) adalah rasio yang menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh penanam modal dibandingkan dengan nilai buku saham tersebut. Semakin kecil nilai *Price to Book Value* maka harga dari suatu saham dianggap semakin murah.

Dengan rasio PBV investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali market value suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Rasio PBV dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV juga memberikan pengaruh terhadap harga saham. Setelah mengetahui rasio PBV, investor dapat membandingkan langsung PBV dengan saham-saham di industrinya atau yang bergerak di sektor usahayang sama. Dengan demikian investor akan mendapat gambaran mengenai harga saham, apakah market value saham tersebut sudah relatif mahal atau masih murah. Adapun rumus variabel dependen nilai perusahaan yaitu :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

Sumber: Darmadji dan Fakhruddin (2012:157)

3.4.2 Variabel Independen

Variabel independen menurut Sugiyono (2010:4) merupakan variabel yang dapat mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independen adalah profitabilitas (X_1), keputusan investasi (X_2), keputusan pendanaan (X_3), kebijakan dividen (X_4).

a. Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016:196) profitabilitas yakni Rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini dapat juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh adanya laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Inti dari penggunaan rasio ini adalah untuk menunjukkan efisiensi perusahaan. Laba juga sering dibandingkan dengan kondisi keuangan lainnya, seperti penjualan, aktiva, dan ekuitas. Maka semakin tinggi laba yang didapat perusahaan maka memberikan sinyal positif bagi investor.

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA). Menurut Kasmir (2016:201) ROA digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki. *Return On Asset* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *Return On Asset* (ROA) menurut Sudana (2011:25) merupakan rasio yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang ada, dimana rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan

laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. *Return On Asset* (ROA) dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Sumber: Kasmir (2016:201)

b. Keputusan Ivestasi

Keputusan investasi adalah keputusan terpenting dari keputusan yang lainnya dalam peningkatan nilai perusahaan.

Menurut Syahyunan (2013:11) keputusan investasi merupakan keputusan untuk mengalokasikan sumber dana dengan mengidentifikasi peluang-peluang yang dinilai menguntungkan bagi perusahaan yang efisiensi penggunaan dana secara langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi.

Keputusan investasi pada penelitian ini diproksi dengan menggunakan *Prace to Earning Ratio* (PER). *Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio yang membandingkan antaraharga pasar per lembar saham (*market price share*) dengan penghasilan perlembar saham (*earning per share*). Rasio ini sering digunakan untuk membandingkan peluang investasi. *Price Earning Ratio* (PER) yang dimiliki oleh perusahaan mempengaruhi tingkat return saham yang akan diperoleh para investor.

Price Earning Ratio (PER) yang tinggi menunjukkan tingkat ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan dimasa yang akan datang tinggi, sehingga investor tertarik terhadap saham perusahaan tersebut.

Apabila pasar modal efisien, maka rasio ini mencerminkan pertumbuhan laba perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal sehingga akan meningkatkan return.

Price to Earning Ratio (PER) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{harga perlembar saham}}{\text{laba perlembar saham}} \times 100\%$$

Sumber: Brigham dan Houston (2011:134)

c. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan menurut Syahyunan (2013:13) adalah keputusan tentang bagaimana memperoleh dana untuk membiayai investasi. Keputusan pendanaan sendiri menyangkut tentang bagaimana perusahaan menggunakan dana dalam kegiatan-kegiatan perusahaan, semakin tinggi perusahaan memanfaatkan utang ekuitasnya maka semakin baik nilai perusahaan. Pendanaan sendiri dapat di peroleh dari luar perusahaan dalam bentuk hutang dan dari dalam perusahaan sendiri berupa ekuitas.

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diprosikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dimana rasio ini menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Kasmir (2016:157) berpendapat bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan atau untuk mengetahui jumlah rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminanuang.

Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan resiko keuangan perusahaan. Rumus dari *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{total Ekuitas}}$$

Sumber: Kasmir (2016:158)

Tabel 3.3 Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel Penelitian	Definisi	Indikator	Skala
1.	Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap	$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$	Rasio

Lanjutan

No	Variabel Penelitian	Definisi	Indikator	Skala
		kinerja perusahaan secara riil Harmono (2014:50).		
2.	Profitabilitas (X ₁)	Profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen terhadap dana yang di investasikan oleh para pemegang saham dan mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham Kepada mereka (Jusriani, 2013:168)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
3.	Keputusan Investasi (X ₂)	Keputusan investasi adalah penempatan sejumlah dana		

Lanjutan

No	Variabel Penelitian	Definisi	Indikator	Skala
		pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan mendatang (Herlianto, 2013:11)	$\text{PER} = \frac{\text{harga perlembar saham}}{\text{laba perlembar saham}} \times 100\%$	Rasio
4.	Keputusan Pendanaan (X ₃)	Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai pendanaan atau pembelanjaan suatu perusahaan yang digunakan untuk menunjukkan dari mana sumber atau asal dana yang membiayai atau mendanai asset suatu perusahaan Sitanggang (2012:06)	$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{total Ekuitas}}$	Rasio

Sumber: Penulis, 2020

3.5 Teknik Pengumpulan Data

3.5.1 Metode Dokumentasi

Nanang (2010:87) berpendapat bahwa metode dokumentasi merupakan sebuah metode pengumpulan data yang dilakukan dengan mengumpulkan berbagai dokumen yang berkaitan dengan masalah penelitian. Dokumentasi penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan properti, real estat dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2018 melalui website www.idx.co.id.

3.5.2 Metode Studi Pustaka

Nanang (2010:46) berpendapat bahwa studi pustaka merupakan proses mencari, membaca, memahami, dan menganalisis literatur, hasil penelitian atau studi yang berhubungan dengan penelitian yang dilakukan, yang diperoleh dari buku, jurnal, maupun internet yang berkaitan dengan penelitian.

3.6 Teknik Analisis Data

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang menggunakan Teknik analisis regresi dengan model data panel. Regresi menurut Arikunto (2010:339) adalah analisis tentang hubungan antara satu variabel terikat dengan dua atau lebih variabel bebas. Kuncoro (2010:235) mengemukakan bahwa tujuan penggunaan metode ini untuk melihat secara langsung pengaruh beberapa variabel bebas terhadap variabel terikat.

Data-data yang diperoleh dengan karakteristik panel akan diolah menggunakan Eviews 10 serta melakukan pemilihan dengan model data panel. Arifianto (2012:148) mengemukakan bahwa data panel adalah data yang berstruktururut waktu sekaligus *cross section*. Data yang seperti ini diperoleh dengan mengamati serangkaian observasi *cross section* pada suatu periode tertentu. Penelitian ini juga menggunakan analisis dengan uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis yaitu uji signifikan simultan (uji F), uji parsial (uji t) dan koefisien determinasi (R^2).

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tujuan statistik deskriptif adalah untuk melihat profil dari penelitian tersebut untuk memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel dan membuat kesimpulan yang berlaku umum. Statistik deskriptif memberikan gambaran masing-masing variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), *standar deviasi*, jumlah (*sum*), maksimal, dan minimum. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.6.2 Analisis Regresi Data Panel

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi model data panel yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden) terhadap variabel terikat (nilai perusahaan) yang didasarkan urutan waktu (*time series*) dan *cross section*. Analisis data

dilakukan dengan menggunakan bantuan Eviews 10. Model regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis dengan model dasar sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \varepsilon_{it}$$

Sumber: Jaka Sriyana (2014:81)

Keterangan :

- Y = Nilai Perusahaan (*price Book Value*)
- β_0 = konstanta
- X₁ = Profitabilitas (*Return on Asset*)
- X₂ = Keputusan Investasi (*Total Assets Growth*)
- X₃ = Keputusan Pendanaan (*Debt to Equity Ratio*)
- X₄ = Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)
- b₁-b₄ = Koefisien regresi variabel independent
- i = entitas ke-i
- t = entitas ke-t
- ε = Error term

Menurut Ekananda (2016:87) dalam analisis data panel terdapat 3 model estimasi yang dapat dilakukan yaitu: *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model*. Untuk memilih salah satu model estimasi yang dianggap paling tepat dari tiga jenis model data panel maka dilakuak serangkain pengujian yaitu uji chow, uji hausman dan uji LM (*Lagrange Multiplier*). Berikut Kriterianya:

a. Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Metode estimasi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan yang meliputi: *common effect model*, *fixed effect*

model, dan *random effect model*. Adapun bentuk model regresi data panel dalam penelitian ini:

1) *Common Effect Model*

Common Effect Model (CEM) merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengombinasikan data *time series* dan *cross section* dan mengestimasi dengan menggunakan pendekatan kuadrat terkecil (*Ordinary Least Square/OLS*). Jaka Sriyana (2014:108) mengemukakan bahwa Model *Common Effect Model* menganggap bahwa intersep dan slop dari setiap variabel sama untuk setiap obyek observasi dan perbedaan intersep dan slop diasumsikan akan dijelaskan oleh variabel gangguan (*error* atau *residual*). Dengan kata lain, hasil regresi ini dianggap berlaku untuk semua perusahaan pada semua waktu. Kelemahan model ini adalah ketidakseuaian model dengan keadaan sebenarnya. Kondisi tiap obyek dapat berbeda dan kondisi suatu obyek satu waktu dengan waktu yang lain dapat berbeda. *Common Effect model* dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_j X_{jit} + \varepsilon_{it}$$

Sumber: Irawan (2017:170)

Dimana:

Y_{it} = variabel dependen di waktu t untuk unit *cross section* i

α = intersep

β_j = parameter untuk variabel ke-j

X_{jit} = variabel bebas j di waktu t untuk unit *cross section* i

ε_{it} = komponen *error* di waktu t untuk *cross section* i

- i = urutan perusahaan yang di observasi
 t = Time Series
 j = urutan variabel

2) *Fixed Effect Model*

Model data panel dengan *Fixed Effect Model* (FEM) mengasumsikan bahwa perbedaan mendasar antar unit sektor atau antar unit waktu memberikan efek yang berbeda terhadap model. Efek yang berbeda tersebut diperlihatkan pada nilai koefisien intersep, sehingga *Fixed Effect Model* akan memiliki intersep yang berbeda untuk masing-masing variabel. *Fixed effect model* menurut Jaka Sriyana (2014:122) yaitu model estimasi yang dilakukan dengan memasukkan variabel semu (*dummy*) untuk menjelaskan adanya perbedaan antar intersep. Untuk membedakan satu objek dengan objek lainnya digunakan variabel (*dummy*) yang model ini dapat di regresi dengan teknik *Least Square Dummy Variable* (LSDV).

$$Y_{it} = \alpha + \beta_j X_{jit} + \varepsilon_{it}$$

Sumber: Irawan (2017:170)

Dimana :

α = intersep

β_j = parameter untuk variabel ke-j

X_{jit} = variabel bebas j di waktu t untuk unit *cross section* i

ε_{it} = komponen *error* di waktu t untuk *cross section* i

3) *Random Effect Model*

Model *random effect* akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Berbeda dengan *fixed effect model*, efek spesifik dari masing-masing individu di perlakukan sebagai bagian dari komponen *error* yang bersifat acak (random) dan tidak berkorelasi dengan variabel penjelas yang teramati. Keuntungan menggunakan *random effect model* (REM) ini yakni dapat menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini disebut juga dengan *Error Component Model* (ECM). Menurut Rusiadi (2015:267) metode yang tepat untuk mengakomodasi *random effect model* ini adalah *Generalized Least Square* (GLS), dengan asumsi komponen error bersifat homokedastik dan tidak ada gejala *cross-sectional correlation*.

$$\begin{aligned} Y_{it} &= \alpha + \beta_j X_{jit} + \varepsilon_{it} \\ \varepsilon_{it} &= u_i + v_t + w_{it} \end{aligned}$$

Sumber: Irawan (2017:170)

Dimana:

$u_i \sim N(0, \sigma_{2u})$ = merupakan komponen *cross-section error*

$v_t \sim N(0, \sigma_{2v})$ = merupakan komponen *time series error*

$w_{it} \sim N(0, \sigma_{2w})$ = merupakan *time series* dan *cross section error*

b. Penyelesaian Model Data Panel

Untuk menguji kesesuaian atau kebaikan dari tiga metode pada teknik estimasi dengan model data panel, maka digunakan Uji Chow dan Uji Hausman, Uji Lagrange Multiplier:

1) Uji Chow

Uji ini dilakukan untuk menguji antara model *common effect model* dan *fixed effect model*. Melakukan uji chow, data diregresikan dengan menggunakan *common effect model* dan *fixed effect model* terlebih dahulu kemudian dibuat hipotesis untuk di uji. Hipotesis tersebut adalah sebagai berikut :

H0: $\beta_1 = 0$ (maka digunakan *common effect model*)

H1: $\beta_1 \neq 0$ (maka digunakan *fixed effect model*)

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji chowa dalah sebagai berikut :

- a) Jika nilai Probability F > 0,05 artinya H0 diterima; maka *common effect model*.
- b) Jika nilai Probability F < 0,05 artinya H0 ditolak; maka *fixed effect model*.

2) Uji Hausman

Uji dilakukan untuk menguji apakah data dianalisis dengan menggunakan *fixed effect model* atau *random effect model*. Melakukan uji Hausman Test data juga diregresikan dengan *random effect model* dan *fixed effect model* dengan membuat hipotesis sebagai berikut :

H0: $\beta_1 = 0$ (maka digunakan *random effect model*)

H1: $\beta_1 \neq 0$ (maka digunakan *fixed effect model*)

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji hausman adalah sebagai berikut :

- a) Jika nilai probability Chi-Square $> 0,05$, maka H_0 diterima, yang artinya *random effect model*.
- b) Jika nilai probability Chi-Square $< 0,05$, maka H_0 ditolak, yang artinya *fixed effect model*.

3) Uji Larange Multiplier

Uji dilakukan untuk menguji apakah data dianalisis dengan menggunakan *random effect model* atau *common effect model*. Uji ini digunakan ketika dalam pengujian uji chow yang terpilih adalah *common effect model*. Melakukan uji lagrange multiplier test data juga diregresikan dengan *random effect model* dan *common effect model* dengan membuat hipotesis sebagai berikut :

$H_0: \beta_1 = 0$ (maka digunakan *common effect model*)

$H_1: \beta_1 \neq 0$ (maka digunakan *random effect model*)

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji hausman adalah sebagai berikut:

- a) Jika nilai statistik LM $>$ nilai Chi-Square, maka H_0 ditolak, yang artinya *random effect model*.
- b) Jika nilai statistik LM $<$ nilai Chi-Square, maka H_0 diterima, yang artinya *common effect model*.

3.6.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji F, uji t, dan koefisien Determinasi (R^2).

a. Uji Simultan (Uji F)

Rusiadi (2015:258) berpendapat bahwa uji F dilakukan untuk menguji hipotesis secara simultan dan untuk mengetahui pengaruh variabel independent secara simultan terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan adalah:

1. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Uji Signifikan Parsial (Uji-t)

Ghozali (2016:171) mengemukakan bahwa uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independent terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independent lainnya konstan. Kriteria pengambilan keputusan adalah:

1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis diterima).
2. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis ditolak).

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi menurut Ghozali (2011:147) dilakukan dalam penelitian bila penelitian independennya lebih dari satu. Uji ini dilakukan untuk menentukan seberapa besar variabel independent dapat

menjelaskan variabel dependennya. Jika nilai adjusted $R^2 = 1$ berarti fluktuasi variabel dependen seluruhnya dapat dijelaskan oleh variabel independent. Jika nilai adjusted R^2 semakin mendekati 1, berarti semakin kuat kemampuan variabel independent dapat menjelaskan fluktuasi variabel dependen, sedangkan jika nilai adjusted R^2 semakin mendekati 0 (nol) berarti semakin lemah kemampuan variabel independent dapat dijelaskan fluktuasi variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Perusahaan

a. PT Adhi Karya Tbk

Nama Adhi Karya merupakan perusahaan milik Belanda yang pertama kali tercantum dalam surat keputusan Menteri Pekerjaan Umum dan Tenaga Kerja tanggal 11 Maret 1960. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No.65 tahun 1961 Adhi Karya ditetapkan menjadi perusahaan Negara Adhi Karya dan telah dinasionalisasikan. PT Adhi Karya Tbk didirikan pada tanggal 1 juni 1974 berdasarkan akta notaris No.1 dari Kartini Mulyadi, SH di Jakarta dan perusahaan memulai kegiatan komersilnya pada tahun 1960.

PT Adhi Karya Tbk memiliki ruang lingkup bidang usaha berupa konstruksi, konsultasi manajemen dan rekayasa industri (*Engineering Procurement and Construction/ EPC*), perdagangan umum, jasa pengadaan barang, industry pabrikasi, jasa dalam bidang teknologi informasi, real estat dan agro industri.

Pada tanggal 8 Maret 2004 PT Adhi Karya Tbk memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) No. S-494/PM/2004 untuk melakukan penawaran umum kepada masyarakat atas 441.320.000 saham biasa dengan nilai nominal Rp 100 per saham dan harga penawaran Rp 150 per saham. Dari jumlah saham

yang ditawarkan dalam penawaran umum kepada masyarakat tersebut sebesar 10% atau sebanyak 44.132.000 saham biasa atas nama baru dijatahkan secara khusus kepada manajemen dan karyawan perusahaan melalui program penjatahan saham untuk pegawai perusahaan (*Employee Stock Allocation/ESA*).

b. PT Bumi Serpong Damai Tbk

PT Bumi Serpong Damai Tbk didirikan pada tanggal 16 Januari 1984 berdasarkan akta No.50 dari Benny Kristianto, SH notaris di Jakarta dan perusahaan memulai kegiatan komersilnya pada tahun 1989. Sesuai pasal 3 anggaran dasar, maksud dan tujuan Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar, maksud dan tujuan Perusahaan adalah berusaha dalam bidang pembangunan real estat. Perusahaan telah dan sedang melaksanakan pembangunan kota baru sebagai wilayah pemukiman yang terencana dan terpadu yang dilengkapi dengan prasarana-prasarana, fasilitas lingkungan dan penghijauan dengan nama BSD City.

Pada tanggal 27 Mei 2008, Perusahaan memperoleh Surat Pemberitahuan Efektif atas Pernyataan Pendaftaran Emisi Saham dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) No. S-3263/BL/2008 untuk melaksanakan penawaran umum saham kepada masyarakat sebanyak 1.093.562.000 saham dengan nilai nominal Rp 100 per saham, dan harga penawaran sebesar Rp 550 per saham. Perusahaan mencatatkan seluruh sahamnya (*Company Listing*) pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 6 Juni 2008.

c. PT Ciputra Development Tbk

PT Ciputra Development Tbk (Perusahaan) didirikan di Republik Indonesia dengan nama PT Citra Habitat Indonesia berdasarkan Akta Notaris Hobropoerwanto, S.H., No 22 tanggal 22 Oktober 1981 dan Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1984.

Sesuai dengan Pasal 3 anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan adalah mendirikan dan menjalankan usaha di bidang pembangunan dan pengembangan perumahan (real estat), rumah susun (apartemen), perkantoran, pertokoan, pusat niaga, tempat rekreasi dan kawasan wisata beserta fasilitas-fasilitasnya serta mendirikan dan menjalankan usahausaha di bidang yang berhubungan dengan perencanaan, pembuatan serta pemeliharaan sarana perumahan, termasuk tapi tidak terbatas pada lapangan golf, klub keluarga, restoran dan tempat hiburan lain beserta fasilitas-fasilitasnya.

Berdasarkan Surat Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) No. S-298/PM/1994 tanggal 18 Februari 1994, Pernyataan Pendaftaran Perusahaan dalam rangka Penawaran Umum Perdana telah dinyatakan efektif. Pada tanggal 28 Maret 1994, Perusahaan mencatatkan 250.000.000 lembar sahamnya dari modal ditempatkan dan disetor penuh dengan nilai nominal Rp1.000 per saham di Bursa Efek Jakarta.

d. PT Intiland Development Tbk

PT Intiland Development Tbk (Perusahaan) didirikan berdasarkan akta No. 118 tanggal 10 Juni 1983 dari Kartini Muljadi, S.H., notaris di Jakarta dengan nama PT Wisma Dharmala Sakti dan Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak 1 Oktober 1987. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama meliputi bidang usaha pembangunan dan persewaan perkantoran dengan aktivitas utamanya adalah industri real estat.

Pada tanggal 21 Oktober 1989, Perusahaan memperoleh Pernyataan Efektif dari Menteri Keuangan Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. S1-064/SHM/MK.10/1989 untuk melakukan penawaran umum atas 6.000.000 saham Perusahaan di Bursa Paralel kepada masyarakat. Saham-saham tersebut telah tercatat pada tanggal 15 Januari 1990. Bersamaan dengan pernyataan tersebut, Perusahaan juga mencatatkan sebanyak 6.000.000 saham dari pemegang saham lama pada Bursa Paralel, sehingga jumlah saham yang dicatatkan menjadi 12.000.000 saham.

e. PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk

PT Duta Pertiwi Nusantara (Perusahaan) didirikan berdasarkan akta No. 45 tanggal 18 Maret 1982 dari Jahja Irwan Sutjiono, SH, notaris di Jakarta dan Perusahaan mulai berproduksi secara komersial pada tahun 1987. Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi industri lem, barangbarang kimia dan pertambangan. Hasil produksi Perusahaan dipasarkan di dalam negeri. Pada

periode laporan yang disajikan tidak terdapat ekspansi maupun pengurangan usaha. Untuk entitas anak yang berusaha dalam industri pertambangan batubara sampai saat ini sudah masuk tahap produksi.

Pada tanggal 18 Juni 1990 Perusahaan memperoleh persetujuan dari Menteri Keuangan dengan Surat No. SI118/SHM/MK-10/1990, untuk menawarkan 2.270.000 sahamnya kepada masyarakat, dan pada tanggal 8 Agustus 1990 seluruh saham Perusahaan telah tercatat di PT Bursa Efek Indonesia (dahulu PT Bursa Efek Jakarta).

f. PT Perdana Gapuraprima Tbk

PT Perdana Gapuraprima pada mulanya didirikan dengan nama PT Perdana Gapura Mas berdasarkan Akta Notaris Chufnan Hamal, S.H., No. 99, tanggal 21 Mei 1987. Nama Entitas Induk berubah dari PT Perdana Gapura Mas menjadi PT Perdana Gapuraprima berdasarkan Akta Notaris Esther Mercia Sulaiman, S.H., No. 33, tanggal 1 Maret 1999 dan perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1994. Sesuai pasal 3 Anggaran Dasar Entitas Induk, ruang lingkup kegiatan Entitas Induk bergerak dalam bidang pemborongan bangunan (kontraktor) dengan memborong, melaksanakan, merencanakan, serta mengawasi pekerjaan pembangunan rumah-rumah dan gedung-gedung serta real estate termasuk pembangunan perumahan, jual beli bangunan, dan hak atas tanahnya.

Pada tanggal 2 Oktober 2007, Entitas Induk telah menerima pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM dan LK) dalam suratnya No. S-5006/BL/2007 untuk

melakukan Penawaran Umum Perdana Saham Entitas Induk kepada masyarakat sejumlah 962.000.000 saham dengan nilai nominal sebesar Rp 100 per saham pada harga penawaran sebesar Rp 310 per saham, disertai dengan penerbitan 192.400.000 Waran Seri I. Pada tanggal 10 Oktober 2007, Entitas Induk telah mencatatkan seluruh saham dan warannya di Bursa Efek Indonesia.

g. PT Lippo Karawaci

PT Lippo Karawaci Tbk (Perusahaan) didirikan dengan nama PT Tunggal Reksakencana pada tanggal 15 Oktober 1990 berdasarkan Akta Pendirian No. 233 yang dibuat di hadapan Misahardi Wilamarta, S.H., Notaris di Jakarta dan Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1993. Sesuai dengan Pasal 3 anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha Perusahaan adalah dalam bidang real estat, pengembangan perkotaan (urban development), pembebasan/pembelian, pengolahan, pematangan, pengurugan dan penggalian tanah.

Membangun sarana dan prasarana/ infrastruktur; merencanakan, membangun, menyewakan, menjual, dan mengusahakan gedung-gedung, perumahan, perkantoran, perindustrian, perhotelan, rumah sakit, pusat perbelanjaan, pusat sarana olah raga dan sarana penunjang, termasuk tetapi tidak terbatas pada lapangan golf, klub-klub, restoran, tempat-tempat hiburan lain, laboratorium medik, apotik beserta fasilitasnya baik secara langsung maupun melalui penyertaan (investasi) ataupun pelepasan (divestasi) modal.

Menyediakan pengelolaan kawasan siap bangun, membangun jaringan prasarana lingkungan dan pengelolaannya, membangun dan mengelola fasilitas umum, serta jasa akomodasi, menjalankan usaha di bidang jasa antara lain transportasi, jasa keamanan berikut jasa penunjang lainnya kecuali jasa dalam bidang hukum dan pajak.

Penawaran umum perdana Perusahaan sejumlah 30.800.000 saham biasa kepada masyarakat dan telah dinyatakan efektif sesuai dengan Surat Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) (d/h Badan Pengawas Pasar Modal) No. S-878/PM/1996 tanggal 3 Juni 1996, dan selanjutnya saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 28 Juni 1996.

h. PT Metropolitan Kentjana Tbk

PT Metropolitan Kentjana didirikan berdasarkan Akta Notaris No. 38 tanggal 29 Maret 1972 dari Hobropoerwanto, S.H., notaris di Jakarta dan Perusahaan mulai beroperasi secara komersial tahun 1975. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama meliputi bidang real estat, pembangunan, penyewaan dan pengelolaan pusat perbelanjaan, apartemen, perkantoran, perumahan serta jasa pemeliharaan, pembersihan dan pengelolaan. Pada saat ini kegiatan utama Perusahaan adalah penyewaan ruang pusat perbelanjaan, perkantoran dan apartemen dan penjualan tanah.

Pada tanggal 29 Juni 2009, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan

(Bapepam-LK) dengan Surat No.S-5659/BL/2009 dalam rangka melakukan penawaran Umum Perdana sebesar 95.000.000 saham kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp 100 per lembar saham dan harga penawaran sebesar Rp 2.100 per lembar saham.

i. PT Metropolitan Land Tbk

PT. Metropolitan Land Tbk didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968 jo. Undang-Undang No. 12 tahun 1970 berdasarkan Akta No. 37 tanggal 16 Pebruari 1994 dari Endang Irawati Ekaputri, S.H., notaris di Jakarta dan Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada Desember 1994. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama meliputi bidang pembangunan perumahan dan konstruksi bangunan serta menyediakan jasa yang terkait dengan hal tersebut. Pada saat ini kegiatan usaha yang dijalankan Perusahaan meliputi pembebasan tanah, pengembang real estat, persewaan, hotel dan penjualan tanah berikut bangunan rumah dan ruko serta melakukan investasi pada entitas anak.

Pada tanggal 9 Juni 2011, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) dengan suratnya No. S-6325/BL/2011 untuk melakukan penawaran umum atas 1.894.833.000 saham Perusahaan kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp 100 per saham dan harga penawaran sebesar Rp 240 per saham. Dalam penawaran umum termasuk program alokasi saham kepada karyawan (ESA) dengan penjatahan pasti sebanyak 37.896.000

saham dengan harga diskon sebesar 20% dari harga penawaran. Pada tanggal 20 Juni 2011, saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

j. PT Pembangunan Perumahan Tbk

Perseroan semula berbentuk N.V. Pembangunan Perumahan, yang merupakan hasil peleburan suatu Perusahaan Bangunan bekas milik Bank Industri Negara yang didirikan tanggal 26 Agustus 1953 (Bank Industri Negara kemudian dilebur menjadi Bank Pembangunan Indonesia), dan selanjutnya tahun 1960 dilebur ke dalam P.N.Pembangunan Perumahan, suatu Perusahaan Negara yang didirikan berdasarkan Peraturan Pemerintah No.63 Tahun 1961 tanggal 29 Maret 1961.

Selanjutnya tahun 1971 Perusahaan Negara (PN) Pembangunan Perumahan Menjadi Perusahaan Perseroan (Persero), bentuk Perusahaan Negara Pembangunan Perumahan diubah menjadi Perusahaan Perseroan (Persero) dan didirikan dengan Akta Perseroan Terbatas PT Pembangunan Perumahan No. 78 tanggal 15 Maret 1973 Jo. Akta Perubahan No.247 tanggal 21 Maret 1974, keduanya dibuat di hadapan Kartini Muljadi, S.H., Notaris di Jakarta.

Pada saat ini kegiatan perusahaan yang dijalani meliputi industri konstruksi, industri pabrikasi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, *Engineering Procurement* dan *Construction* (EPC), perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang konstruksi, teknologi informasi, kepariwisataan, perhotelan, jasa

engineering dan perencanaan, pengembang untuk menghasilkan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat, serta mengejar keuntungan guna meningkatkan nilai perseroan dengan menerapkan prinsip prinsip perseroan terbatas.

Perusahaan telah menerima pernyataan efektif dari Ketua BAPEPAM -LK dengan surat No. S-858/BL/2010 tanggal 29 Januari 2010 untuk melakukan penawaran perdana kepada masyarakat atas 1.038.976.500 lembar saham Seri B baru dengan nilai nominal Rp 100 per saham dan harga penawaran Rp 560 per saham. Saham - saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia tanggal 09 Februari 2010. Seluruh saham perusahaan sebanyak 4.842.436.500 lembar saham pada tahun 2010 telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

k. PT Pakuwon Jati Tbk

PT. Pakuwon Jati Tbk. ("Perusahaan") didirikan berdasarkan akta No. 281 tanggal 20 September 1982 dari Kartini Muljadi, S.H., notaris di Jakarta dan Perusahaan mulai melakukan kegiatan usaha pada bulan Mei 1986. Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan bergerak dalam bidang pengusahaan pusat perbelanjaan, pusat perkantoran, hotel dan real estat.

Pada tanggal 22 Agustus 1989, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Bapepam (sekarang Otoritas Jasa Keuangan/OJK) sesuai dengan suratnya No. SI-044/SHM/MK.10/1989, untuk melakukan penawaran umum atas 3.000.000 saham Perusahaan kepada masyarakat.

Pada tanggal 9 Oktober 1989, saham-saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia).

1. PT Summarecon Agung Tbk

PT Sumarecon Agung Tbk didirikan sesuai dengan Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri berdasarkan akta notaris Ridwan Suselo, SH., No.308 tanggal 26 November 1975 dan perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, ruanglingkup kegiatan perusahaan bergerak dalam bidang pembangunan real estat beserta sarana penunjangnya serta menjalankan usaha dalam bidang jasa dan perdagangan. Saat ini, ruang lingkup bisnis perusahaan bergerak dibidang penjualan atau penyewaan real estat, pusat perbelanjaan, fasilitas perkantoran, beserta sarana penunjangnya.

Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK), melalui Surat No. SI-085/SHM/MK.10/1990 tanggal 1 Maret 1990, menyatakan bahwa sejak tanggal tersebut, telah efektif penawaran umum sejumlah 6.667.000 saham Perusahaan dengan nilai nominal Rp1.000 (satuan penuh) per saham kepada masyarakat, dengan harga penawaran sebesar Rp6.800 (satuan penuh) per saham. Perusahaan mencatatkan seluruh sahamnya pada Bursa Efek Jakarta pada tanggal 14 Agustus 1996.

m. PT Surya Semesta Internusa Tbk

PT Surya Semesta Internusa Tbk didirikan berdasarkan akta notaris No.37 tanggal 15 Juni 1971 dari Ny. Umi Sutanto, SH, notaris di Jakarta, dengan nama PT Multi Investments Ltd dan Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971. Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama adalah berusaha dalam bidang industri, perdagangan, pembangunan, pertanian, pertambangan dan jasa, termasuk mendirikan perusahaan di bidang perindustrian bahan bangunan, real estat, kawasan industri, pengelolaan gedung dan lain-lain. Pada saat ini kegiatan utama Perusahaan adalah melakukan penyertaan dan memberikan jasa manajemen serta pelatihan pada entitas anak yang bergerak dalam bidang usaha pembangunan/pengelolaan kawasan industri, real estate, jasa konstruksi, perhotelan dan lain-lain.

Pada tanggal 5 Maret 1997, Perusahaan memperoleh Surat Pemberitahuan Efektif atas Pernyataan Pendaftaran Emisi Saham dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) No. S-306/PM/1997 untuk melaksanakan penawaran umum sebanyak 135.000.000 saham kepada masyarakat, dengan nilai nominal Rp500 per saham, dengan harga penawaran sebesar Rp975 per saham.

n. PT Total Bangun Persada Tbk

PT Total Bangun Persada Tbk (Entitas) didirikan dengan nama PT Tjahja Rimba Kentjana tanggal 4 September 1970 berdasarkan akta No. 3

dari Henk Limanow (Liem Toeng Kie), notaris di Jakarta dan perusahaan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1970. Kegiatan utama Entitas adalah dalam bidang konstruksi dan kegiatan lain yang berkaitan dengan bidang usaha tersebut.

Pada tanggal 18 Mei 2006, melalui Surat Pengantar Pernyataan Pendaftaran No. 376/U.181/V/2006, Entitas telah menawarkan sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal sejumlah 300.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 100 (penuh) per saham dengan harga penawaran Rp 345 (penuh) per saham. Pada tanggal 18 Juli 2006, berdasarkan surat ketua BAPEPAM-LK No.S-/018/BL/2006, Entitas telah memperoleh Surat Pemberitahuan Efektif Pernyataan Penawaran. Selisih lebih jumlah yang diterima dari pengeluaran saham terhadap nilai nominalnya sebesar Rp 73.500.000 dicatat dalam akun "Tambahkan Modal Disetor" setelah dikurangi total biaya emisi saham sebesar Rp 6.891.347.

o. PT Wijaya Karya Tbk

PT Wijaya Karya Tbk didirikan berdasarkan Undang-undang No.19 tahun 1960 yang merupakan perusahaan bangunan bekas milik Belanda yang bernama Naamloze Vennootschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedrijf Vis en Co. yang telah dikenakan nasionalisasi, dilebur ke dalam PN Widjaja Karja dan Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961.

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perseroan, maksud dan tujuan Perseroan adalah berusaha dalam bidang industri konstruksi, industri

pabrikasi, industri konversi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, energi terbarukan dan energi konversi, perdagangan, engineering procurement, construction, pengelolaan kawasan, layanan peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi jasa engineering dan perencanaan, dengan menerapkan prinsip-prinsip Perseroan Terbatas.

Pada tanggal 11 Oktober 2007, Perseroan memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Bapepam dengan suratnya No.S-5275/BL/2007 untuk melakukan penawaran perdana kepada masyarakat atas 1.846.154.000 lembar saham seri B baru, dengan nilai nominal Rp100 (nilai penuh) per saham dan harga penawaran Rp420 (nilai penuh) per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta pada tanggal 29 Oktober 2007.

p. PT Alam Sutera Realty Tbk

PT Alam Sutera Realty Tbk didirikan berdasarkan akta notaris Ny. Erly Soehandjojo SH., No. 15 tanggal 3 November 1993. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir berdasarkan akta No. 256 tanggal 10 November 1997 oleh Erly Soehandjojo SH., notaris di Jakarta. Perubahan anggaran dasar ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C24967.HT.01.04-TH.1998 tanggal 12 Mei 1998. Berdasarkan akta notaris Misahardi Wilamarta SH., No. 94 tanggal 23 April 2007, modal dasar Perusahaan ditingkatkan dari Rp 20 milyar menjadi Rp 250 milyar.

Berdasarkan akta notaris Misahardi Wilamarta, SH., No. 71 tanggal 19 September 2007 tentang risalah Rapat Umum Pemegang Saham Luar

Biasa Perusahaan, disetujui untuk : mengubah status Perusahaan dari Perusahaan tertutup menjadi Perusahaan terbuka; mengubah nilai nominal saham dari Rp 1.000 per saham menjadi Rp 100 per saham; menyetujui Perusahaan melakukan penawaran umum perdana kepada masyarakat di Indonesia; menyetujui memberikan kuasa kepada direksi Perusahaan untuk menyatakan dalam akta notaris tersendiri mengenai peningkatan modal ditempatkan dan disetor Perusahaan setelah penawaran umum dilaksanakan; menyetujui perubahan anggaran dasar Perusahaan, disesuaikan dengan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya dalam rangka menjadi Perseroan Terbuka.

Sehubungan dengan hal tersebut di atas, maka Perusahaan menjadi bernama PT Alam Sutera Realty Tbk, dengan maksud dan tujuan Perusahaan adalah bergerak dalam bidang pembangunan dan pengelolaan perumahan. Modal dasar Perusahaan berjumlah Rp 2.400.000.000 ribu yang terbagi atas 24.000.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 100 per saham (Rupiah penuh).

q. PT Sentul City Tbk

PT Sentul City Tbk didirikan pertama kali dengan nama PT Sentragriya Kharisma dengan akta Notaris Misahardi Wilamarta, S.H., Notaris di Jakarta No. 311 tanggal 16 April 1993. Akta pendirian ini telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-4350.HT.01.01.Th.93 tanggal 8 Juni 1993 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 65 tanggal 13

Agustus 1993, Tambahan No. 3693. Sejak didirikan, nama Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, yang terakhir menjadi PT Sentul City Tbk berdasarkan akta Notaris Fathiah Helmi, S.H., No. 26 tanggal 19 Juli 2006.

Sesuai dengan Pasal 3 anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi bidang pembangunan, perdagangan dan jasa. Untuk mencapai maksud dan tujuan tersebut di atas, Perusahaan dapat melaksanakan kegiatan usaha sebagai berikut:

Di bidang pembangunan meliputi kegiatan perencanaan, pelaksanaan, konstruksi beserta fasilitas-fasilitasnya serta pemborong pada umumnya (general contractor) yang meliputi pembangunan kawasan perumahan (real estate), rumah susun (rusun), gedung, perkantoran, apartemen/ kondominium, kawasan belanja (mal dan plaza), rumah sakit, gedung pertemuan, rumah ibadah, water park, rumah toko (ruko), sekolah dan bangunan komersial pada umumnya.

Di bidang perdagangan yang berhubungan dengan real estate dan properti, yaitu penjualan dan pembelian bangunan-bangunan rumah, gedung perkantoran, gedung pertokoan, unit-unit ruangan apartemen, ruangan kantor, ruangan pertokoan & lain-lain.

r. PT Duta Anggada Reality Tbk

PT Duta Anggada Reality Tbk didirikan di Republik Indonesia dengan nama PT Duta Anggada inti Pratama pada tanggal 30 Desember

1983 berdasarkan Akta Notaris Buniarti Tjandra, S.H., No. 196 dan kemudian diubah menjadi PT Duta Anggada Reality Tbk. Sejak bulan april 1997. Akta pendirian ini disahkan oleh menteri kehakiman dalam surat keputusan No. C2-3339.HT.01.01.TH.84 tanggal 12 Juni 1984.

Sesuai dengan Pasal 3 dari Anggaran Dasar Perusahaan, Perusahaan terutama bergerak dalam bidang pembangunan real estat. Pada saat ini ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah pembangunan, penjualan, penyewaan, dan pengelolaan bangunan apartemen, perkantoran, dan pusat perbelanjaan, dan kegiatan usaha lain yang berhubungan. Kantor pusat perusahaan berlokasi di gedung Chase Plaza, jalan Jendral Sudirman Kav, 21 Jakarta. Proyek perusahaan terdiri atas apartemen, perkantoran, hotel, dan pusat perbelanjaan yang berlokasi di Jakarta dan Bali. Perusahaan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1984.

Perusahaan melakukan penawaran umum sejumlah 10.000.000 saham melalui bursa efek di Indonesia pada tahun 1990 sesuai dengan surat izin Menteri keuangan No. SI-089/SHM/MK. 10/1990 tanggal 21 maret 1990. Pada tanggal 8 November 1991, perusahaan telah mencatatkan seluruh modal saham yang ditempatkan dan disetor pada Bursa Efek Jakarta yang sekarang telah menjadi Bursa Efek Indonesia.

s. PT Roda Vivatex Tbk

PT Roda Vivatex Tbk didirikan dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968 jo. Undang-undang No. 12 tahun 1970 jo UndangUndang Penanaman Modal No. 25 Tahun 2007

berdasarkan Akta No. 69 tanggal 27 September 1980 dari R. Muhammad Hendarmawan, S.H., Notaris di Jakarta. Akta Pendirian Perseroan telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-3894.HT.01.01.Th.83 tanggal 21 Mei 1983 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 30 tanggal 13 April 1984, Tambahan No. 401.

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perseroan, ruang lingkup kegiatan Perseroan meliputi usaha industri dan perdagangan. Perseroan berdomisili di Jakarta dengan pabrik berlokasi di Jl. Pahlawan Km 1, Citeureup, Bogor. Kantor pusat Perseroan beralamat di Menara Standard Chartered Lt. 32, Jl. Prof. Dr. Satrio No. 164, Jakarta Selatan. Perseroan mulai memproduksi secara komersial usaha industri tekstil (kain) pada tahun 1983 dan saat ini kegiatan-kegiatan usaha industri tekstil (kain) telah dihentikan operasinya terhitung sejak Juli 2014. Saat ini aktivitas Perseroan meliputi investasi dalam saham entitas anak yang bergerak dalam bidang penyewaan ruang perkantoran.

4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menurut Ghozali (2011:19) yaitu merupakan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan dalam perhitungan statistik deskriptif adalah Profitabilitas (ROA), Keputusan Investasi (PER),

Keputusan Pendanaan (DER), dan Nilai Perusahaan (PBV). Berdasarkan analisis deskriptif diperoleh gambaran sampel sebagai berikut:

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif dari Nilai PBV, ROA, PER, dan DER

Keterangan	PBV	ROA	PER	DER
Mean	2.025329	6.537566	19.91099	1.276382
Median	1.375000	5.205000	11.72000	0.980000
Maximum	15.20000	26.06000	299.8500	5.670000
Minimum	0.190000	0.190000	1.190000	0.090000
Std. Dev.	2.224706	4.312818	35.88532	1.141536
Skewness	3.013084	1.227416	5.525909	1.971900
Observations	152	152	152	152

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2020

Berdasarkan Tabel 4.1 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 152 sampel data yang di ambil dari laporan keuangan publikasi Bursa Efek Indonesia perusahaan Properti, Real Eastet dan Konstruksi Bangunan tahun 2011 sampai dengan 2018. Rinciannya sebagai berikut:

- a. Nilai *Price to Book Value* (PBV) terkecil (minimum) adalah 0,19 kali dimiliki oleh perusahaan Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2018 dan terbesar (maximum) adalah 15,20 kali dimiliki oleh perusahaan Metropolitan Kenjana Tbk (MKPI) pada tahun 2017. Rata-rata PBV pada perusahaan properti, real eastet dan konstruksi bangunan tahun 2011-2018 dari 152 sampel adalah 2,03 kali dengan standar deviasi sebesar 2,22 kali.
- b. Nilai *Retrun On Asset* (ROA) terkecil (minimum) adalah 0.19% dimiliki oleh perusahaan Duta Anggada Realty Tbk (DART) pada tahun 2018 dan terbesar (maximum) adalah 26,06% dimiliki oleh

perusahaan Duta Pertiwi Tbk (DUTI) pada tahun 2013. Rata-rata ROA pada perusahaan properti, real eastet dan konstruksi bangunan tahun 2011-2018 dari 152 sampel adalah 6,54% dengan standar deviasi sebesar 4,31%.

- c. Nilai *Price to Earning Ratio* (PER) terkecil (minimum) adalah 1,19 kali dimiliki oleh perusahaan Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP) pada tahun 2013 dan terbesar (maximum) adalah 299,85 kali dimiliki oleh perusahaan Duta Pertiwi Tbk (DUTI) pada tahun 2017. Rata-rata PER pada perusahaan properti, real eastet dan konstruksi bangunan tahun 2011-2018 dari 152 sampel adalah 19,91 kali dengan standar deviasi sebesar 35,89 kali.
- d. Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) terkecil (minimum) adalah 0.09 kali dimiliki oleh perusahaan Roda Vivatex Tbk (RDTX) pada tahun 2018 dan terbesar (maximum) adalah 5,67 kali dimiliki oleh perusahaan Adhi Karya Tbk (ADHI) pada tahun 2012. Rata-rata DER pada perusahaan properti, real eastet dan konstruksi bangunan tahun 2011-2018 dari 152 sampel adalah 1,28 kali dengan standar deviasi sebesar 1,14 kali.

4.1.3 Analisis Regresi Data Panel

Teknik analisis data panel dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan metode *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model*, sedangkan untuk menentukan metode mana yang lebih sesuai dengan penelitian ini maka digunakan Uji Chow dan Uji Hausman.

a. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam model regresi data panel harus dilakukan pengujian untuk memilih model regresi yang tepat digunakan dalam penelitian ini. Dalam melakukan pengujian model dapat dilakukan dengan tiga alternatif model yaitu metode dengan *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model*. Berikut merupakan hasil pengujiannya:

1) Pengujian menggunakan *Common Effect Model*

Jaka Sriyana (2014:108) mengemukakan bahwa dalam pendekatan estimasi *common effect model* intersep dan slope adalah tetap sepanjang waktu dan individu, adanya perbedaan intersep dan slope diasumsikan akan dijelaskan oleh variabel gangguan (*error* atau *residual*).

Tabel 4.2 Hasil Estimasi *Common Effect Model*

Dependent Variable: PBV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/02/20 Time: 22:56				
Sample: 2011 2018				
Periods included: 8				
Cross-sections included: 19				
Total panel (balanced) observations: 152				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.483797	0.353343	-4.199315	0.0000
ROA	0.313550	0.031903	9.828306	0.0000
PER	0.038559	0.003721	10.36141	0.0000
DER	0.541788	0.120258	4.505210	0.0000
R-squared	0.521341	Mean dependent var		2.025329
Adjusted R-squared	0.511639	S.D. dependent var		2.224706
S.E. of regression	1.554688	Akaike info criterion		3.746390
Sum squared resid	357.7241	Schwarz criterion		3.825966
Log likelihood	-280.7257	Hannan-Quinn criter.		3.778717
F-statistic	53.73240	Durbin-Watson stat		1.014288
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2020

Dari hasil regresi pada Tabel 4.2 model *common effect model* di dapatkan bahwa nilai koefisien pada ROA sebesar 0,313550, koefisien PER

sebesar 0,038559, koefisien dan DER sebesar 0,541788. Dengan R-squared sebesar 0,521341.

2) Pengujian Menggunakan *Fixed Effect Model*

Jaka Sriyana (2014:122) mengemukakan bahwa dalam pendekatan estimasi *fixed effect model* tidak di perhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu.

Tabel 4.3 Hasil Estimasi *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: PBV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/02/20 Time: 22:57				
Sample: 2011 2018				
Periods included: 8				
Cross-sections included: 19				
Total panel (balanced) observations: 152				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.356941	0.457895	-0.779526	0.4371
ROA	0.199072	0.042998	4.629801	0.0000
PER	0.032972	0.004760	6.927100	0.0000
DER	0.332433	0.225745	1.472608	0.1433
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.717980	Mean dependent var	2.025329	
Adjusted R-squared	0.672423	S.D. dependent var	2.224706	
S.E. of regression	1.273295	Akaike info criterion	3.454220	
Sum squared resid	210.7664	Schwarz criterion	3.891887	
Log likelihood	-240.5208	Hannan-Quinn criter.	3.632016	
F-statistic	15.76004	Durbin-Watson stat	1.460632	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2020

Dari hasil regresi Tabel 4.3 *fixed effect model* dapat dilihat bahwa dari probabilitas setiap individu atau variabel yang menunjukkan hasil signifikan terdapat dua variabel yaitu ROA sebesar 0,0000 dan PER

sebesar 0,0000 dan sedangkan untuk Variabel DER sebesar 0,1433 tidak signifikan. R-squared menunjukkan hasil yang cukup tinggi yaitu sebesar 0,717980. sedangkan nilai probabilitas F-statistik sebesar 0,000000 yang memberikan arti bahwa *fixed effect model* memiliki tingkat signifikan yang tinggi.

3) Pengujian Menggunakan *Random Effect Model*

Jaka Sriyana (2014:154) mengemukakan bahwa dalam pendekatan estimasi *random effect model* data panel didasarkan adanya perbedaan intersep dan slope sebagai akibat adanya perbedaan antar individu/obyek.

Tabel 4.4 Hasil Estimasi *Random Effect Model*

Dependent Variable: PBV					
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)					
Date: 12/02/20 Time: 22:58					
Sample: 2011 2018					
Periods included: 8					
Cross-sections included: 19					
Total panel (balanced) observations: 152					
Swamy and Arora estimator of component variances					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	-0.783081	0.448937	-1.744300	0.0832	
ROA	0.242966	0.036529	6.651387	0.0000	
PER	0.035626	0.004154	8.576306	0.0000	
DER	0.400077	0.162667	2.459491	0.0151	
Effects Specification				S.D.	Rho
Cross-section random			0.911556	0.3389	
Idiosyncratic random			1.273295	0.6611	
Weighted Statistics					
R-squared	0.364411	Mean dependent var	0.896818		
Adjusted R-squared	0.351528	S.D. dependent var	1.592779		
S.E. of regression	1.282630	Sum squared resid	243.4807		
F-statistic	28.28497	Durbin-Watson stat	1.328753		
Prob(F-statistic)	0.000000				

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2020

Dari hasil regresi Tabel 4.4 *random effect model* dapat dilihat bahwa tiap individu variabel independen yaitu ROA sebesar 6,651387, PER sebesar 8,576306, dan DER sebesar 2,45949 berpengaruh positif terhadap PBV. Sehingga ketika terjadi kenaikan pada variabel independen yaitu ROA, PER, dan DER maka variabel dependen yaitu PBV akan berubah semakin meningkat.

b. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Setelah dilakukan estimasi data panel dengan menggunakan tiga pendekatan yaitu, *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model*, langkah selanjutnya adalah melakukan uji pemilihan model. Uji pemilihan model ini bertujuan untuk menentukan model terbaik yang hasilnya akan digunakan untuk membuat kesimpulan dari analisis yang telah dilakukan dalam penelitian. Adapun tahapan-tahapan dalam uji pemilihan model data panel dapat dijelaskan sebagai berikut.

1) Uji Chow

Uji chow digunakan untuk pengujian pemilihan model yang mana akan digunakan antara estimasi *common effect model* atau estimasi *fixed effect model* dengan pengujian terhadap hipotesis sebagai berikut:

H0 : *common effect model* lebih baik dibandingkan dengan *fixed effect model*.

H1 : *fixed effect model* lebih baik dibandingkan *common effect model*.

Aturan pengambilan keputusan terhadap hipotesis sebagai berikut:

- a) Jika probabilitas untuk Cross-Section $F < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- b) Jika probabilitas untuk Cross-Section $F > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Tabel 4.5 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.035726	(18,130)	0.0000
Cross-section Chi-square	80.409803	18	0.0000

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2020

Dari hasil pengujian dengan uji chow pada tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas Cross-Section F adalah $0,0000 < 0,05$ yang artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima. Maka menurut uji chow model yang tepat untuk uji data panel adalah *fixed effect model*.

2) Uji Hausman

Setelah dilakukannya uji Chow dengan hasil yang menunjukkan bahwa *fixed effect model* adalah yang tepat untuk regresi data panel, maka selanjutnya dilakukan uji Hausman. Uji Hausman digunakan untuk memilih apakah *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* yang paling tepat digunakan. Uji Hausman dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : *Random Effect Model* lebih baik dibandingkan dengan *Fixed Effect Model*.

H1 : *Fixed Effect Model* lebih baik di bandingkan dengan *Random Effect Model*.

Aturan pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a) Jika probabilitas untuk Chi-Square $< 0,05$ maka H0 ditolak dan H1 diterima.
- b) Jika probabilitas untuk Chi-Square $> 0,05$ maka H0 diterima dan H1 ditolak.

Tabel 4.6 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.178079	3	0.1592

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2020

Dari hasil pengujian dengan uji Hausman pada tabel 4.6 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas Chi-Square adalah $0,1592 > 0,05$ yang artinya H0 diterima dan H1 ditolak. Maka menurut uji Hausman model yang tepat untuk uji data panel adalah *Fixed Effect Model*.

c. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa dari ketiga model yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*, model yang tepat adalah *fixed effect model* karena lebih baik dalam menginterpretasikan regresi data panel untuk menjawab penelitian ini

Tabel 4.7 Hasil Regresi Data Panel

Dependent Variable: PBV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/02/20 Time: 22:57				
Sample: 2011 2018				
Periods included: 8				
Cross-sections included: 19				
Total panel (balanced) observations: 152				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.356941	0.457895	-0.779526	0.4371
ROA	0.199072	0.042998	4.629801	0.0000
PER	0.032972	0.004760	6.927100	0.0000
DER	0.332433	0.225745	1.472608	0.1433

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2020

Berdasarkan tabel 4.7 maka diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$PBV = -0,356941 + 0,199072ROA + 0,032972PER + 0,332433DER + \varepsilon_{it}$$

Dimana :

Y : Nilai Perusahaan (PBV)

X1: Profitabilitas (ROA)

X2: Keputusan Investasi (PER)

X3: Keputusan Pendanaan (DER)

β_0 : Konstanta (-0,356941)

β_1 : Koefisien Regresi (0.199072)

β_2 : Koefisien Regresi (0.032972)

β_3 : Koefisien Regresi (0.332433)

i : entitas ke-i

t : entitas ke-t

ε : Error term

Berdasarkan tabel 4.7 dari persamaan regresi tersebut dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Nilai koefisien konstanta sebesar -0,356941 artinya jika variabel profitabilitas (ROA), keputusan investasi (PER), dan keputusan

pendanaan (DER) adalah 0 (nol), maka nilai perusahaan (PBV) sebesar -0,356941.

- 2) Nilai koefisien dari profitabilitas sebesar 0,199072 (bernilai positif), koefisien tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas sebagai variabel independen memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 0,199072 setiap tahunnya, yang artinya apabila profitabilitas yang diukur dengan ROA mengalami kenaikan maka akan berdampak positif terhadap meningkatnya nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.
- 3) Nilai koefisien dari keputusan investasi sebesar 0,032972 (bernilai positif), koefisien tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi sebagai variabel independen memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 0,032972 setiap tahunnya, yang artinya apabila keputusan investasi yang diukur dengan PER mengalami kenaikan maka akan berdampak positif terhadap meningkatnya nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.
- 4) Nilai koefisien dari keputusan pendanaan sebesar 0,332433 (bernilai positif), koefisien tersebut menunjukkan bahwa keputusan pendanaan sebagai variabel independen memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 0,332433 setiap tahunnya, yang artinya apabila keputusan pendanaan yang diukur dengan DPR mengalami kenaikan maka akan berdampak positif terhadap meningkatnya nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

4.1.4 Pengujian Hipotesis

Dalam pengujian hipotesis peneliti menggunakan analisis regresi data panel dengan menggunakan program Eviews 10. Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan program Eviews 10, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji signifikansi pengaruh parsial (uji-t) merupakan suatu uji untuk mengetahui signifikan atau tidak pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Prana (2015:61) mengemukakan bahwa cara pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas atau *sig.* dengan nilai tingkat signifikansi, yakni α . jika nilai *sig.* > tingkat signifikansi yang digunakan, dalam penelitian ini $\alpha = 0,05$ atau 5%, maka nilai koefisien regresi parsial $B_i = 0$. Hal ini berarti pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak signifikan secara statistik. Namun jika nilai *sig.* < tingkat signifikan yang digunakan, maka nilai koefisien regresi parsial $B_i \neq 0$. Hal ini berarti pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 0,05 atau 5%.

Prana (2015:63) menyatakan bahwa cara lain pengambilan keputusan terhadap hipotesis dapat dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi t_{hitung} dengan t_{tabel} . Untuk mencari nilai t tabel terlebih dahulu

kita mencari nilai derajat bebas (df) dengan rumus $df = n - k$ berikut aturan pengambilan keputusan terhadap hipotesis berdasarkan uji t.

- 1) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya tidak berpengaruh secara signifikan.
- 2) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak, yang artinya berpengaruh secara signifikan.

Tabel 4.8 Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.356941	0.457895	-0.779526	0.4371
ROA	0.199072	0.042998	4.629801	0.0000
PER	0.032972	0.004760	6.927100	0.0000
DER	0.332433	0.225745	1.472608	0.1433

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2020

Pada tabel 4.8 dapat dilihat bahwa nilai signifikan variabel profitabilitas dan keputusan investasi lebih kecil dari 0,05 sehingga secara parsial profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan pendanaan lebih besar dari 0,05 sehingga secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan pada tabel 4.8 diketahui nilai signifikan ROA (profitabilitas) sebesar 0,0000. Karena nilai signifikan variabel ROA yaitu $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa ROA secara parsial berpengaruh signifikan secara statistik terhadap PBV. Perhatikan juga bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, yaitu $4,629801 > 1,97612$. Menunjukkan bahwa hasil pendekatan signifikan sama dengan hasil berdasarkan uji t.

2) Keputusan investasi (PER)

Berdasarkan pada tabel 4.8 diketahui nilai signifikan PER (keputusan investasi) sebesar 0,0000. Karena nilai signifikan variabel PER yaitu $0,0000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa PER secara parsial berpengaruh signifikan secara statistik terhadap PBV. Perhatikan juga bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, yaitu $6,927100 > 1,97612$. Menunjukkan bahwa hasil pendekatan signifikan sama dengan hasil berdasarkan uji t.

3) Keputusan pendanaan (DER)

Berdasarkan pada tabel 4.8 diketahui nilai signifikan DER (keputusan pendanaan) sebesar 0,1433. Karena nilai signifikan variabel PER yaitu $0,1433 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa DER secara parsial tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap PBV. Perhatikan juga bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, yaitu $1,472608 < 1,97612$. Menunjukkan bahwa hasil pendekatan signifikan sama dengan hasil berdasarkan uji t.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan melihat nilai signifikansi F dan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel. Jika nilai probabilitas F-statistik $< 0,05$ dan $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka menunjukkan bahwa secara simultan Profitabilitas (ROA), Keputusan investasi (PER), Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh

terhadap Nilai perusahaan (PBV). Hasil pengujian secara simultan dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.9 Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

R-squared	0.717980	Mean dependent var	2.025329
Adjusted R-squared	0.672423	S.D. dependent var	2.224706
S.E. of regression	1.273295	Akaike info criterion	3.454220
Sum squared resid	210.7664	Schwarz criterion	3.891887
Log likelihood	-240.5208	Hannan-Quinn criter.	3.632016
F-statistic	15.76004	Durbin-Watson stat	1.460632
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2020

Berdasarkan tabel 4.9 dari hasil uji F terlihat bahwa nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $15,76004 > 2,66$ dengan tingkat probabilitas F-statistik sebesar $0,000000 < 0,05$ yang berarti bahwa secara simultan profitabilitas (ROA), keputusan investasi (PER), dan keputusan pendanaan (DER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Berikut ini adalah hasil pengujian model regresi R^2 :

Tabel 4.10 Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.717980	Mean dependent var	2.025329
Adjusted R-squared	0.672423	S.D. dependent var	2.224706
S.E. of regression	1.273295	Akaike info criterion	3.454220
Sum squared resid	210.7664	Schwarz criterion	3.891887
Log likelihood	-240.5208	Hannan-Quinn criter.	3.632016
F-statistic	15.76004	Durbin-Watson stat	1.460632
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 10, 2020

Pada Tabel 4.10 menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang menunjukkan nilai Adjusted R Square (R^2) sebesar 0,672423. Hal ini berarti bahwa 67,24% variasi indeks nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, sedangkan 32,76% indeks nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

a. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian secara parsial, diperoleh hasil bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Positif dilihat dari nilai koefisien regresi 0,1990072 dan nilai signifikan 0,0000 lebih kecil dari 0,05. Berpengaruh positif menunjukkan bahwa profitabilitas sejalan dengan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa profitabilitas merupakan sinyal bagi investor untuk menilai baik buruknya suatu perusahaan. Dimana semakin meningkatnya profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan, demikian juga sebaliknya semakin menurunnya profitabilitas maka akan semakin menurunnya nilai perusahaan. Pengaruh signifikan menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh penting terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mardiyati dkk (2012), penelitian abdillah (2012), penelitian ulya (2014) dan penelitian Bhekti Fitri Prasetyorini (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh

positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan Tjandrakirana dan Monika (2014), dan Yustitiani (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian secara parsial, diperoleh hasil bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Positif dilihat dari nilai koefisien regresi 0,032972 dan nilai signifikan 0,0000 lebih kecil dari 0,05. Berpengaruh positif menunjukkan bahwa keputusan investasi sejalan dengan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dimana semakin meningkatnya variabel keputusan investasi akan meningkatkan nilai perusahaan, demikian sebaliknya semakin menurunnya variabel keputusan investasi maka akan semakin menurunkan nilai perusahaan. Pengaruh signifikan menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh penting terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fenandar (2012), Muhammad Nasrum (2015) dan Arifah (2015) yang mengatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Achmad

(2014) dan Ardina Zahrah (2015) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian secara parsial, diperoleh hasil bahwa variabel keputusan pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Positif dilihat dari nilai koefisien regresi 0,332433 dan nilai signifikan 0,1433 lebih besar dari 0,05. Berpengaruh positif menunjukkan bahwa keputusan pendanaan sejalan dengan nilai perusahaan. Dimana semakin meningkatnya variabel keputusan pendanaan akan meningkatkan nilai perusahaan, demikian sebaliknya semakin menurunnya variabel keputusan pendanaan maka akan semakin menurunkan nilai perusahaan.

Hal tersebut sesuai dengan *packing order theory* yang mengemukakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan menggunakan ekuitas internal terlebih dahulu dibandingkan ekuitas eksternal karena takut para investor menafsirkan hal buruk yang mengakibatkan turunya harga saham atau nilai perusahaan. Pengaruh tidak signifikan menunjukkan bahwa keputusan pendanaan pengaruh lemah terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fenandar (2012), Endarmawan (2014) dan Ogolmagai (2013) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Arifah (2015), Muhammad Nasrum (2015) yang menyatakan bahwa keputusan

pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Sari (2013) keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

1.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan analisis data melalui pembuktian terhadap hipotesis dari permasalahan yang mengenai pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property, reale estate yang terdaftar di BEI, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Secara parsial Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati dkk (2012) dan penelitian Bhekti Fitri Prasetyorini (2013).
- 2) Secara parsial Keputusan investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fenandar (2012), Muhammad Nasrum (2015) dan Arifah (2015).
- 3) Secara parsial Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fenandar (2012), Endarmawan (2014) dan Ogolmagai (2013).
- 4) Secara simultan terdapat pengaruh signifikan antara Profitabilitas, Keputusan investasi, dan Keputusan pendanaan terhadap Nilai

- 5) perusahaan pada perusahaan property, real estate dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Saran

Berdasarkan hasil simpulan yang diperoleh dari penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan penulis sebagai berikut:

- 1) Bagi perusahaan yang terdaftar di BEI selalu menyampaikan laporan tahunannya secara rinci dan lengkap serta tidak terlambat.
- 2) Bagi investor dan calon investor yang akan melakukan investasi saham di pasar modal, disarankan untuk memperhatikan faktor fundamental khususnya kondisi laporan keuangan perusahaan dari sisi profitabilitas, keputusan investasi, dan kebijakan divide karena kondisi atau kinerja keuangan perusahaan akan tercermin pada nilai perusahaan.
- 3) Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan jumlah sampel yang lebih luas tidak hanya perusahaan property, real estate dan konstruksi bangunan.
- 4) Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah beberapa variabel independen selain dari pada yang digunakan dalam penelitian ini karena dapat dilihat dari uji koefisien determinasi bahwa masih terdapat variabel lain yang dapat menjelaskan Nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, Andianto. 2012. *Analisa Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2009-2012*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Dian Nuswantoro. Semarang.
- Aini, Ruza Tul. 2018. *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Growth, Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efektif Indonesia Periode 2013-2016*. Fakultas Ekonomi Universitas Sumatra Utara. Medan.
- Athanasius, Thomas. (2012). *Berinvestasi Saham*. Jakarta: Pt. Elex. Media Komputindo.
- Ariefianto, M. 2012. *Ekonomertika Esensi dan Aplikasi Dengan Menggunakan Eviews*. Erlangga, Jakarta.
- Arifah. 2015. *The Effect Of Investment Decision, Funding Decision And Dividen Policy On Corporate Value*. Faculty of Economics, Sultan Agung Islamic University. Indonesia, 1-7.
- Arikunto, S. 2010. *Perosedur Penelitian, Suatu Pendekatan Praktis*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Bastian, M. 2018. *Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderating*. Fakultas Ekonomi. Universitas Sumatra Utara. Medan.
- Brealey, et. Al. 2010. *Dasar - dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono, dan Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta : Salemba Empat.
- Ekananda, Mahyus. 2016. *Analisis Ekonometrika Data Panel*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Endarmawan, Yogy. 2014. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Fakultas Ekonomi. Universitas Jember. Indonesia.
- Erlina, 2011. *Metodologi Penelitian: Untuk Akuntansi*, USU PRESS, Medan.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta. Fajaria,

- Erdina Zahra. 2015. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas. Surabaya.
- Fitri Prasetyorini, Bhekti. 2013. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya. Indonesia.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Spss*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS edisi 8*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Graham, Scott B. Smart, & William L. Megginson 2010. *Financial Management*. USA: South-Western.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan: berbasis Balance scorecard I*. cetakan Pertama. Jakarta: Bumi Aksara.
- _____. 2014. *Manajemen Keuangan. Berbasis Balance Scorecard, Pendekatan Teori Kasus dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Herlianto, Didit. 2013. *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendekteksi Investasi Bodong*. Edisi Pertama. Gosyen Publishing. Yogyakarta.
- Irawan, M. Dharma Tuah. 2017. *Research Methodology (Aplikasi Dan Teknik Mengolah Data)*. Medan.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada. Keown,
- Arthur J., John D. Martin, J. William Petty, David F. scott, JR. 2011. *Manajemen Keuangan*, indeks, Jakarta.
- Kuncoro, M. 2009. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi Kesatu. Jakarta: Erlangga.
- Martono, Nanang. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: PT. Raya GRafindo Persada.
- Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Prana, Ugiana Gio. 2015. *Belajar Statistika Dengan SPSS*. USU Press. Rodoni,
- Ahmad dan Herni Ali. 2014. *Manajemen Keuangan Modern*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Rusiadi, dkk. 2014. *Metode Penelitian*: USU Press. Medan.
- Sinulingga, Sukaria. 2015. *Metodologi Penelitian Edisi Ketiga*. USU Press. Medan.

- Sitanggang, J.P. 2012. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sjahrial, Dermawan. 2014. *Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sriyana, Jaka. 2014. *Metode Regresi Data Panel*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Suad Husnan, Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi ke-6*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sudana, 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Erlangga, Jakarta.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif Kulitatif & RND*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2015. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.
- Syahyunan. 2013. *Manajemen Keuangan (Perencanaan Analisis dan Pengendalian Keuangan)*, USU Press, Medan.
- Ulya, Himatul. 2014. *Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kinerja Perusahaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Dian Nuswantoro. Semarang.
- Yustitiani, Ika Yoana. 2013. *Penagruh Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi. Universitas Negri Semarang.

JURNAL :

- Adil, E., Nasution, M. D. T. P., Samrin, S., & Rossanty, Y. (2017). *Efforts to Prevent the Conflict in the Succession of the Family Business Using the Strategic Collaboration Model*. *Business and Management Horizons*, 5(2), 49-59
- Achmad dan Amanah. 2014. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol.3 No.9(2014).
- Andika, R. (2019). *Pengaruh Motivasi Kerja dan Persaingan Kerja Terhadap Produktivitas Kerja Melalui Kepuasan Kerja sebagai Variabel Intervening Pada Pegawai Universitas Pembangunan Panca Budi Medan*. *JUMANT*, 11(1), 189-206.
- Ardian, N. (2019). *Pengaruh Insentif Berbasis Kinerja, Motivasi Kerja, Dan Kemampuan Kerja Terhadap Prestasi Kerja Pegawai UNPAB*. *JEpa*, 4(2), 119-132.

- Aspan, H., Fadlan, dan E.A. Chikita. (2019). “*Perjanjian Pengangkutan Barang Loose Cargo Pada Perusahaan Kapal Bongkar Muat*”. *Jurnal Soumatera Law Review*, Volume 2 No. 2, pp. 322-334.
- Budiati, S. 2013. *Analisa Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Utang dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa efek Indonesia (BEI)*. *Jurnal Manajemen*, Vol.2, No.1.
- Daulay, M. T. (2019). *Effect of Diversification of Business and Economic Value on Poverty in Batubara Regency*. *KnE Social Sciences*, 388-401.
- Febrina, A. (2019). *Motif Orang Tua Mengunggah Foto Anak Di Instagram (Studi Fenomenologi Terhadap Orang Tua di Jabodetabek)*. *Jurnal Abdi Ilmu*, 12(1), 55-65.
- Fenandar, Gany Ibrahim, 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*, *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol.1,No.2, pp. 1-10.
- Hidayat, R. (2018). *Kemampuan Panel Auto Regressiv Distributed Lag Dalam Memprediksi Fluktuasi Saham Property And Real Estate Indonesia*. *JEpA*, 3(2), 133-149.
- Indrawan, M. I., Alamsyah, B., Fatmawati, I., Indira, S. S., Nita, S., Siregar, M., ... & Tarigan, A. S. P. (2019, March). *UNPAB Lecturer Assessment and Performance Model based on Indonesia Science and Technology Index*. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1175, No. 1, p. 012268). IOP Publishing.
- Jusriani, Ika Finandya dan Shiddiq Nur Rahardjo. 2013. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Priode 2009-2011)*. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol 2, No 2, Hal 1-10.
- Malikhah, I. (2019). *Pengaruh Mutu Pelayanan, Pemahaman Sistem Operasional Prosedur Dan Sarana Pendukung Terhadap Kepuasan Mahasiswa Universitas Pembangunan Panca Budi*. *Jumant*, 11(1), 67-80.
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad., dan R. Putri, 2012. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3(1): 1-17.
- Nasrum, Muhammad. 2015. *The influence Of Ownership Structure, Corporate Governance, Investmen Decision, and Dividend Policy On The Value Of The Firm Manufacturing Companies Listed On Indonesia Stock Exchange*, *Journal Managerial* Vol.1., No.1.
- Nasution, M. D. T. P., & Rossanty, Y. (2018). *Country of origin as a moderator of halal label and purchase behaviour*. *Journal of Business and Retail Management Research*, 12(2).

- Ogolmagai, Natalia. 2013. Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Go Public Di Indonesia. *Jurnal EMBA*. Vol. 1, No.3.
- Pramono, C. (2018). *Analisis Faktor-Faktor Harga Obligasi Perusahaan Keuangan Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 8(1), 62-78.
- Ritonga, H. M., Hasibuan, H. A., & Siahaan, A. P. U. (2017). *Credit Assessment in Determining The Feasibility of Debtors Using Profile Matching*. *International Journal of Business and Management Invention*, 6(1), 73079.
- Sari, M. M. (2019). *Faktor-Faktor Profitabilitas Di Sektor Perusahaan Industri Manufaktur Indonesia (Studi Kasus: Sub Sektor Rokok)*. *Jumant*, 11(2), 61-68.
- Setiani, Rury. 2013. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Manajemen*. Vol. 02, No. 01
- Siregar, N. (2018). *Pengaruh Pencitraan, Kualitas Produk dan Harga terhadap Loyalitas Pelanggan pada Rumah Makan Kampoenng Deli Medan*. *JUMANT*, 8(2), 87-96.
- Tjandrakirana, Hj. Rina. Meva, Monika. 2014. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Seriwijaya* Vol.12 No.1.
- Yanti, E. D., & Sanny, A. *The Influence of Motivation, Organizational Commitment, and Organizational Culture to the Performance of Employee Universitas Pembangunan Panca Budi*.