

PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI

Atika Rofila
atikarofila@gmail.com
Anang Subardjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is aimed to test and analyze the influence of profitability, company growth and leverage to the company value. In this research, profitability calculation used the return on assets (ROA). The company growth used the difference in total assets for the year period of research with the prior year period against the total assets of the prior year period. The leverage used the debt of asset ratio (DAR) and the company value used Tobin's Q. The samples of this research were a company of property and real estate which were listed in Indonesia Stock Exchange in the year of 2012-2016; and they were chosen using purposive sampling. This research used quantitative methods. The analysis method used multiple linear regression analysis. The results of this research showed that profitability had positive influence on the company value. Moreover, the company growth had no influence to the company value. While higher the leverage that the company had so higher the company value.

Keywords: Profitability, company growth, leverage, company value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini perhitungan profitabilitas menggunakan *return on assets* (ROA), pertumbuhan perusahaan menggunakan selisih total aset periode tahun penelitian dengan periode tahun sebelumnya terhadap total aset periode tahun sebelumnya, *leverage* menggunakan *debt to asset ratio* (DAR), dan nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 dan dipilih secara *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, berarti bahwa semakin tinggi *leverage* yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, *leverage*, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang, tujuan jangka pendek perusahaan adalah memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan nilai seluruh aset, juga tercermin dari nilai pasar atau harga sahamnya (Afzal dan Rohman, 2012).

Faktor-faktor pembentukan harga saham diantaranya disebabkan oleh permintaan dan penawaran atas saham yang dipengaruhi profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage*. Tingginya intensitas permintaan masyarakat akan kebutuhan pokok yaitu tempat tinggal ataupun hunian rumah yang dapat dijadikan investasi, menyebabkan harga saham perusahaan *property* dan *real estate* meningkat. Fenomena peningkatan kondisi bisnis ini dapat dilihat dari hasil Survey Tendensi Bisnis (STB) yang disebut dengan Indeks Tendensi Bisnis (ITB). Peningkatan kondisi bisnis tertinggi terjadi pada perusahaan *property* dan *real*

estate dengan nilai Indeks Tendensi Bisnis (ITB) sebesar 111,20 (6 Februari 2017, ekbis.sindonews.com). Keadaan inilah yang mencerminkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan dan berdampak pada peningkatan nilai pemegang saham.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah adanya profitabilitas. Penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dari aset yang digunakan (Ustiani, 2015).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan (*Growth*) dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana total aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang (Taswan, 2012). Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya *leverage* yang dihasilkan oleh perusahaan. *Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Wiagustini, 2010).

Menurut hasil penelitian dari Febrianti (2012), Hermuningsih (2013), Prasetyorini (2013), dan Yunita *et al.* (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut hasil dari penelitian Sari dan Sidiq (2013) dan Ustiani (2015) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Febrianti (2012), Hermuningsih (2013), dan Yunita *et al.* (2014) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut hasil dari penelitian Junita (2014) pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sidiq (2013) dan Febrianti (2012) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut hasil dari penelitian Prasetyorini (2013) *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan keragaman hasil penelitian terdahulu penelitian ini penting dilakukan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dikarenakan masih adanya ketidakkonsistenan hasil dari penelitian terdahulu serta perkembangan bisnis yang begitu pesat. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: Apakah profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Ruang lingkup penelitian ini meliputi batasan studi agar penelitian terfokus dan terarah pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menurut Godfrey, *et al.* (2010: 374) merupakan tindakan manajer dalam memberikan sinyal harapan kepada investor melalui akun-akun dalam laporan keuangan. Keputusan investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan. Investor akan menggunakan informasi yang ada dalam laporan keuangan sebagai alat pengambilan keputusan investasi apabila informasi tersebut lengkap, akurat, dan tepat waktu.

Hubungan *signaling theory* dengan variabel penelitian adalah terletak pada sinyal kabar baik atau kabar buruk berupa informasi laporan keuangan dan tahunan yang dikeluarkan perusahaan, selain itu juga informasi dari pasar. Berdasarkan pembahasan teori sinyal, pihak internal perusahaan atau manajemen membuat dan mempublikasikan laporan keuangan dengan nilai perusahaan yang baik, tujuannya adalah memberikan sinyal kepada investor dan dapat menarik investor untuk berinvestasi.

Teori Agensi(Agency Theory)

Teori keagenan menurut Scott (2015: 358) sebagai pengembangan dari teori yang mempelajari desain kontrak untuk memotivasi agen bertindak atau bekerja atas nama prinsipal namun akan terjadi konflik ketika kepentingan agen bertolak belakang dengan prinsipal. Pihak agen dikontrak oleh prinsipal agar dapat bekerja sesuai dengan kepentingan prinsipal dan pekerjaan tersebut wajib dipertanggungjawabkan. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan terdapat dua cara agar masalah keagenan dapat dikurangi yaitu investor luar melakukan pengawasan (monitoring) dan manajer melakukan pembatasan atas tindakan-tindakannya (bounding).

Hubungan antara *agency theory* dengan variabel penelitian adalah terletak pada usaha agen dalam menyajikan laporan keuangan sehingga respon investor terhadap perusahaan tetap baik, namun apabila laporan keuangan ini berlebihan dan tidak mampu memprediksi kejadian di masa mendatang maka investor akan merasa tertipu.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga saham yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya dijual. Nilai perusahaan *go public* juga tercermin dari nilai aset yang dimiliki perusahaan (Junita, 2014). Jika harga saham perusahaan tinggi maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan tersebut juga baik, karena suatu perusahaan dikatakan memiliki nilai yang baik jika kinerja perusahaannya baik yang tercermin dari harga sahamnya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan Junita (2014). Alasan penulis memilih *Tobin's Q* karena rasio *Tobin's Q* memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa dan ekuitas namun seluruh aset perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah prestasi yang dicapai perusahaan pada periode tertentu yang diperoleh dengan menggunakan semua kemampuan baik itu laba, modal perusahaan atau aset. Menurut Harahap (2010) dalam bukunya Analisis Kritis atas Laporan Keuangan memberikan pengertian bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada. Sehubungan dengan itu, maka perusahaan lebih diarahkan untuk mendapatkan titik profitabilitas maksimal. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan mencerminkan bahwa semakin tinggi tingkat efisiensi perusahaan. Efisiensi baru dapat diketahui dengan membandingkan laba tersebut, atau dengan kata lain menghitung tingkat profitabilitasnya.

Profitabilitas diprosikan *Return On Assets (ROA)*. ROA adalah perbandingan antara laba bersih dengan total aset dalam perusahaan yang menunjukkan persentase keuntungan (laba bersih) yang diperoleh perusahaan sehubungan dengan keseluruhan sumber daya atau rata-rata jumlah aset. Dengan kata lain, rasio yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Peluang pertumbuhan adalah perubahan total aset yang dimiliki perusahaan (Kartina, 2008). Pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan aset perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan selisih total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada periode tahun penelitian dengan periode tahun sebelumnya terhadap total aset periode tahun sebelumnya.

Leverage

Menurut Martono dan Harjito (2008) *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset yang dapat memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi rentan terhadap kondisi perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam akan mengalami kebangkrutan karena penggunaan hutang yang berlebihan sehingga tidak mampu memenuhi kewajibannya.

Besar kecilnya *leverage* dapat diukur dengan *Debt to Assets Ratio (DAR)*, rasio yang mengukur besarnya jumlah aset perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi nilai DAR berarti semakin besar sumber dana melalui pinjaman untuk membiayai aset.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Sujoko dan Soebiantoro (2007) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Hasil penelitian dari Hermuningsih (2013), Prasetyorini (2013), dan Yunita *et al.* (2014) juga menemukan bukti profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan dan hasil-hasil penelitian tersebut, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan akan melihat prospek yang akan diperoleh dimasa mendatang, dengan cara melihat peluang pertumbuhan perusahaan. Peluang pertumbuhan adalah peluang perusahaan untuk melakukan pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang. Seftianne dan Handayani (2011) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi menyebabkan perusahaan dapat memegang lebih banyak pilihan nyata untuk investasi dimasa depan daripada perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang rendah, dapat dikatakan bahwa pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin baik pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian dari Febrianti (2012), Hermuningsih (2013), dan Yunita *et al.* (2014) juga menemukan bukti pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan dan hasil-hasil penelitian tersebut, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H2: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Rasio *laverage* merupakan rasio yang menunjukkan besarnya jumlah hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Perusahaan hutangnya tinggi akan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor menilai bahwa perusahaan yang mempunyai hutang besar, perusahaan tersebut juga bersekala besar. Para pemilik perusahaan cenderung lebih menyukai perusahaan menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Perusahaan yang menggunakan sumber dana dari hutang harus mempertimbangkan kemampuannya untuk melunasi kewajibannya.

Penggunaan dana dari hutang akan digunakan untuk melakukan ekspansi oleh perusahaan untuk semakin meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Cristie (2015) juga menyatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan peningkatan penggunaan *leverage*. Berdasarkan pernyataan dan hasil-hasil penelitian tersebut, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₃ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian dengan pendekatan Kausal Komparatif (*Causal-Comparative Research*), yang dilakukan untuk menentukan pola hubungan sebab-akibat dari variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage* sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Gambaran Dari Populasi

Menurut Algifari (2011) populasi adalah kumpulan semua anggota dari obyek yang diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016 dengan pendekatan kuantitatif.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu pengukuran dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan melibatkan pertimbangan tertentu dan disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu: 1) Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016. 2) Perusahaan *property* dan *real estate* yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap terutama tentang variabel yang diteliti dan berturut-turut pada periode 2012-2016. 3) Perusahaan yang laporan keuangannya berakhir pada 31 Desember pada periode 2012-2016 dan menghasilkan laba. 4) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah periode 2012-2016.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini yaitu data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber kedua atau sumber data yang diterbitkan lembaga (Sugiyono, 2013: 112).

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi dengan mengumpulkan informasi melalui mempelajari arsip, studi pustaka, literatur dan laporan keuangan dari dokumen sampel perusahaan pada penelitian ini yang telah dipublikasikan.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab timbulnya variabel terikat. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage*.

Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dipergunakan (Ustiani, 2015). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan ROA. ROA mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama suatu periode. ROA dinyatakan dalam persentase (%) tertentu dengan rumus sebagai berikut :

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

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Seperti yang dilakukan oleh Noerirawan (2012) pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan selisih total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aset periode sebelumnya.

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Aset (t)} - \text{Total Aset (t - 1)}}{\text{Total Aset (t - 1)}}$$

Leverage

Leverage dapat diukur dengan *Debt to Asset Ratio (DAR)*, rasio yang mengukur besar jumlah aset perusahaan yang dibiayai dengan hutang atau besar jumlah hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset (Kasmir, 2014:156). Nilai DAR diukur dengan membandingkan total hutang dengan total aset yang dinyatakan dalam persentase (%) tertentu dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham. Nilai perusahaan *go public* selain menunjukkan nilai seluruh aset, juga tercermin dari nilai pasar atau harga sahamnya, sehingga semakin tinggi harga saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan (Afzal dan Rohman, 2012: 29). Dalam penelitian ini nilai perusahaan akan diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{EMV} + \text{DEBT}}{\text{EBV} + \text{DEBT}}$$

Teknik Analisa Data

Pada penelitian ini teknik analisis data yang dilakukan adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan pengujian hipotesis. Data diolah serta dianalisis menggunakan program komputer yang sesuai dengan penelitian yaitu program SPSS. Untuk menguji antar variabel digunakan metode regresi linier berganda.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif mendeskripsikan data-data menjadi informasi yang lebih jelas. Kegunaan lain analisis deskriptif adalah agar informasi lebih mudah untuk dipahami. Menurut Ghozali (2016: 19) informasi yang dihasilkan dari analisis deskriptif ialah berupa nilai rata-rata, deviasi standar, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan kemencengan distribusi (*skewnes*).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Uji Normalitas Data digunakan untuk menguji dalam model regresi nilai variabel residual terdistribusi secara normal. Data yang digunakan adalah nilai residualnya. Alat uji yang digunakan adalah Uji *kolmogorov-smirnov*. Apabila hasil nilai residualnya memiliki tingkat signifikansi *kolmogorov-smirnov* $\geq 0,05$ maka data residualnya terdistribusi normal (Ghozali, 2016).

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas digunakan untuk menguji gejala kolerasi dalam model regresi antara variabel independent dengan variabel independen lainnya. Model regresi dapat dikatakan baik jika tidak terjadi kolerasi diantara variabel lainnya (Ghozali, 2016). Untuk melakukan uji multikolinieritas dapat dilakukan perhitungan terhadap nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance value* tiap independen. Tidak terjadi mulikolinieritas apabila nilai VIF < 10 dan *tolerance* $> 0,10$.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji dalam model regresi linier ada korelasi antar variabel pada periode ke-t dengan variabel pada periode t-1. Autokorelasi muncul akibat observasi berurutan sepanjang waktu dan berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengujian dilakukan menggunakan *Run Test* untuk mengetahui data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis). Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Nilai Asymp. Sig. (2-tailed) $< 0,05$ maka data residual terjadi secara tidak random atau sistematis, Nilai Asymp. Sig. (2-tailed) $> 0,05$ maka data residual terjadi secara random atau acak (Ghozali, 2016).

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji penyimpangan variabel bersifat konstan maka disebut homokedastisitas, jika terjadi perbedaan maka disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2016). Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas yaitu penyimpangan variabel bersifat tetap. Uji *glejser* biasanya digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas. Model regresi dikatakan bebas dari heteroskedastisitas apabila masing-masing variabel independen bersifat tidak signifikan atau memiliki probabilitas $>0,05$.

Analisis Regresi Linear Berganda

Metode regresi linier berganda digunakan untuk menguji variabel bebas terhadap variabel terikat untuk melihat pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016. Rumus metode regresi linier berganda :

$$Y = \alpha + \beta_{1ROA} + \beta_{2G} + \beta_{3DAR} + e$$

Keterangan :

Y	= Tobin's Q
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien Regresi
ROA	= Return On Asset (ROA)
G	= Pertumbuhan Perusahaan (<i>Growth</i>)
DAR	= Debt To Asset Ratio (DAR)
e	= Standart Error

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada di antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016).

Uji Statistik F

Menurut Ghozali (2016) Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah model regresi fit atau tidak fit. Kegunaan lainnya ialah untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Kesimpulan yang diambil ialah dengan melihat nilai signifikansi, nilai $\text{sig-F} \geq 0,05$; model dikatakan tidak fit, tidak ada satupun variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. nilai $\text{sig-F} < 0,05$; model dikatakan fit, ada salah satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Statistik t

Tujuan dilakukan uji statistik t adalah untuk mengukur secara terpisah kontribusi yang ditimbulkan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Ghozali (2016: 97) penggunaan uji t dapat memperlihatkan seberapa jauh setiap variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Kesimpulan dapat dilihat dari nilai signifikansi yang dibandingkan dengan nilai 5% atau 0,05 dengan ketentuan nilai signifikansi $\geq 0,05$; tidak terdapat pengaruh, nilai signifikansi $< 0,05$; terdapat pengaruh.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Objek Penelitian

Penelitian ini menguraikan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan pengaruh dari profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu pengukuran dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan melibatkan pertimbangan tertentu dan disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan informasi mengenai diskripsi dari variabel yang digunakan dalam penelitian. Informasi tersebut disajikan dalam nilai rata-rata (mean), deviasi standar, maksimum, dan minimum. Dalam penelitian ini analisis deskriptif akan disajikan dalam masing-masing variabel penelitian yaitu variabel independen terdiri dari profitabilitas (ROA), pertumbuhan perusahaan (*Growth*), *leverage* (DAR) dan nilai perusahaan (Q) sebagai variabel dependen. Analisis deskriptif variabel disajikan sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	92	,01	,11	,0496	,02697
G	92	-,16	,32	,1021	,09345
DAR	92	,05	,66	,3966	,14390
Q	92	,21	1,89	,9807	,33443
Valid N (listwise)	92				

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 1, menggambarkan deskriptif variabel-variabel secara statistik dalam penelitian ini. Minimum adalah nilai terkecil dari suatu rangkaian pengamatan, maksimum adalah nilai terbesar dari suatu rangkaian pengamatan, mean adalah nilai rata-rata dari keseluruhan data, sementara deviasi standar adalah akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data dengan rata-rata dibagi banyaknya data. Pada Tabel 1 menunjukkan deskriptif penelitian dengan jumlah data setiap variabel yang valid sebanyak 92 data.

Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki rata-rata hitung (mean) sebesar 0,0496. Tingkat rata-rata penyimpangan (deviasi standar) sebesar 0,02697 serta nilai minimum pada periode pengamatan yaitu 0,01 yang dimiliki oleh Sentul City Tbk. dan Gading Developmnet Tbk. Sedangkan nilai maximum pada periode pengamatan yaitu sebesar 0,11 yang dimiliki oleh Jaya Real Property Tbk.

Variabel Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) memiliki rata-rata hitung (mean) sebesar 0,1021. Tingkat rata-rata penyimpangan (deviasi standar) sebesar 0,09345 serta nilai minimum pada periode pengamatan yaitu -0,16 yang dimiliki oleh Goa Makassar Tourism Development Tbk. Sedangkan nilai maximum pada periode pengamatan yaitu sebesar 0,32 yang dimiliki oleh Alam Sutera Realty Tbk.

Leverage (DAR) memiliki rata-rata hitung (mean) sebesar 0,3966. Tingkat rata-rata penyimpangan (deviasi standar) sebesar 0,14390 serta nilai minimum pada periode pengamatan yaitu 0,05 yang dimiliki oleh Pakuwon Jati Tbk. Sedangkan nilai maximum pada periode pengamatan yaitu sebesar 0,66 yang dimiliki oleh Summarecon Agung Tbk.

Variabel Nilai Perusahaan (Q) memiliki rata-rata hitung (mean) sebesar 0,9807. Tingkat rata-rata penyimpangan (deviasi standar) sebesar 0,33443 serta nilai minimum pada periode pengamatan yaitu 0,21 yang dimiliki oleh Greenwood Sejahtera Tbk. Sedangkan nilai maximum pada periode pengamatan yaitu sebesar 1,89 yang dimiliki oleh Plaza Indonesia Realty Tbk.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Uji Normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi nilai variabel residual terdistribusi secara normal. Data yang digunakan adalah nilai residualnya bukan variabel-variabelnya. Alat uji yang digunakan adalah Uji *Kolmogorov-Smirnov*. Apabila hasil nilai residualnya memiliki tingkat signifikan *Kolmogorov-Smirnov* $\geq 0,05$ maka data residualnya terdistribusi normal, (Ghozali, 2016). Hasil uji normalitas disajikan dalam tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

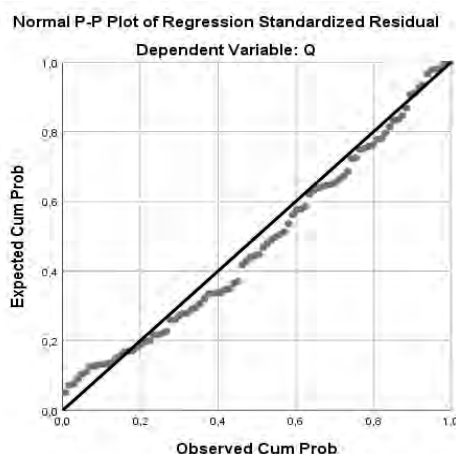
		Unstandardized Residual
N		92
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,26026791
Most Extreme Differences	Absolute	,089
	Positive	,089
	Negative	-,058
Kolmogorov-Smirnov Z		,089
Asymp. Sig. (2-tailed)		,072

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov* tabel 2 dapat diketahui bahwa besarnya nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar $0,072 > 0,05$ hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah berdistribusi secara normal dan dapat digunakan dalam penelitian. Selain itu model regresi berdistribusi dengan normal atau tidak dapat diketahui dengan analisis grafik Normal P-Plot of Regression Standardized Residual seperti yang terdapat dibawah ini:



Sumber: data sekunder diolah, 2018

Gambar 1
Grafik Normal P-P Plot

Berdasarkan analisis menggunakan grafik *normal plot* dapat disimpulkan bahwa grafik *normal P-P Plot* terlihat titik-titik menyebar disekitargaris diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Dari gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi layak untuk dipakai karena memenuhi asumsi *normalitas*.

Uji Multikolinearitas

Pengujian Multikolinieritas menggunakan *tolerance and variance inflation* atau VIF. Jika nilai *tolerance* $> 0,1$ dan *VIF* < 10 maka variabel tersebut tidak mempunyai persoalan multikolinieritas dengan variabel bebas lainnya. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROA	,923	1,084
G	,826	1,211
DAR	,890	1,123

a. Dependent Variable: Q

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Dari tabel 3 diketahui bahwa hasil dari perhitungan nilai *tolerance* untuk masing-masing variabel menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10. Jadi dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada *multikolinieritas* antara variabel independen dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menurut Ghazali (2016) dapat dilakukan menggunakan uji *Run Test*. Dalam pengujian ini didapatkan hipotesis jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Pengujian *Run Test* digunakan untuk melihat suatu data residual terjadi secara acak atau tidak dengan taraf signifikansi 0,05. Jika hasil dari pengujian ini diatas taraf signifikansi, maka persamaan regresi terbebas dari masalah autokorelasi. Hasil dari tabel disajikan sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Run Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,03585
Cases < Test Value	46
Cases >= Test Value	46
Total Cases	92
Number of Runs	49
Z	,419
Asymp. Sig. (2-tailed)	,675

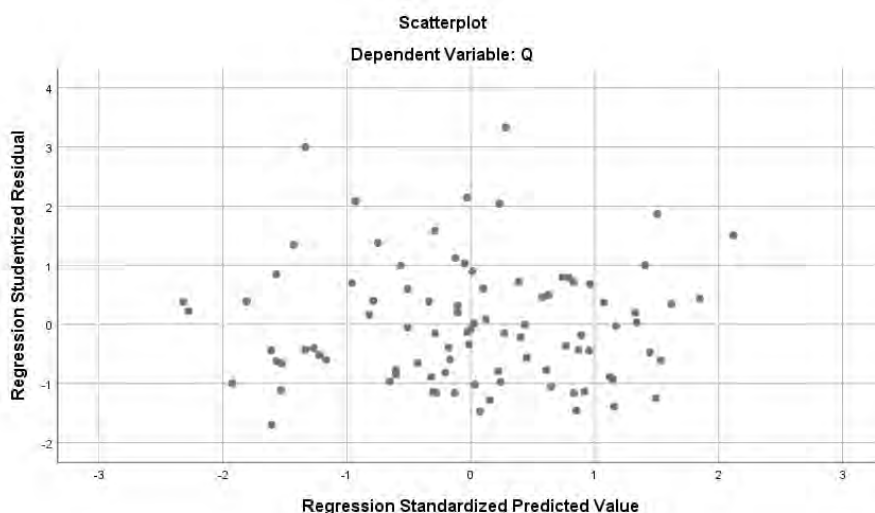
a. Median

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan uji *Run Test* dalam tabel 4 dapat diketahui bahwa besarnya nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,675 > 0,05 hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menurut Ghazali (2016) bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan residualnya.



Sumber: data sekunder diolah, 2018

Gambar 2
Grafik Scatterplot

Dari hasil grafik di atas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

Analisis Regresi Linear Berganda

Dengan menggunakan alat bantu software komputer program SPSS 25 diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,396	,095		4,160	,000
ROA	6,763	1,071	,545	6,315	,000
G	,180	,327	,050	,551	,583
DAR	,583	,204	,251	2,855	,005

a. Dependent Variable: Q

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Dari tabel 5 diperoleh model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Q = 0,396 + 6,763ROA + 0,180G + 0,583DAR + \epsilon$$

Konstanta (α)

Konstanta (α) adalah intersep Y jika X = 0, menunjukkan bahwa jika variabel dependen yang digunakan dalam model penelitian sebesar konstanta tersebut. Besarnya nilai konstanta (α) adalah 0,396 menunjukkan bahwa jika variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan leverage = 0, maka variabel nilai perusahaan (Q) sebesar 0,396.

Koefisien Regresi Profitabilitas (ROA)

Koefisien regresi profitabilitas sebesar 6,763 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara profitabilitas dengan nilai perusahaan (Q.) Hasil ini menunjukkan bahwa

semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan semakin meningkat begitupun sebaliknya.

Koefisien Regresi Growth (G)

Koefisien regresi *growth* sebesar 0,180 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *growth* dengan nilai perusahaan (Q). Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *growth* maka semakin tinggi pula nilai perusahaan begitupun sebaliknya.

Koefisien Regresi Leverage (DAR)

Koefisien regresi *leverage* sebesar 0,583 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *leverage* dengan nilai perusahaan (Q). Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi pula nilai perusahaan begitupun sebaliknya.

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada di antara 0 dan 1.

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,628 ^a	,394	,374	,26467

a. Predictors: (Constant), DAR, ROA, G

b. Dependent Variable: Q

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 6 diketahui bahwa nilai koefisien determinasi untuk model regresi sebesar 0,374 yang berarti bahwa profitabilitas (ROA), pertumbuhan perusahaan (G), dan leverage (DAR) dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan (Q) sebesar 37,4%. Sedangkan sisanya 62,6% dipengaruhi oleh variabel lain.

Uji Statistik F

Menurut Ghozali (2016) Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah model regresi fit atau tidak fit. Kegunaan lainnya ialah untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	4,013	3	1,338	19,099	,000 ^b
Residual	6,164	88	,070		
Total	10,178	91			

a. Dependent Variable: Q

b. Predictors: (Constant), DAR, ROA, G

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 7 didapatkan nilai probabilitas sig.0,000 < 0,05. Artinya bahwa variabel independen profitabilitas (ROA), pertumbuhan perusahaan (G) dan leverage (DAR) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Q), sehingga dalam hal ini model layak memenuhi uji statistik F.

Uji Statistik t

Tujuan dilakukan uji statistik t adalah untuk mengukur secara terpisah kontribusi yang ditimbulkan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Ghozali (2016:97) penggunaan uji t dapat memperlihatkan seberapa jauh setiap variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Tabel 8
Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model	T	Sig.	Keterangan
(Constant)		,000	
ROA	6,315	,000	Berpengaruh
G	,551	,583	Tidak Berpengaruh
DAR	2,855	,005	Berpengaruh

a. Dependent Variable: Q

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Dari hasil *ouput* SPSS pada tabel 8 diperoleh hasil perhitungan nilai t beserta tingkat signifikansi sebagai berikut:

Hasil Uji t pengaruh variabel profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Q) dapat diketahui bahwa t_{hitung} sebesar 6,315 dengan tingkat signifikan variabel 0,000 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Uji t pengaruh variabel pertumbuhan perusahaan (G) terhadap nilai perusahaan (Q) dapat diketahui bahwa t_{hitung} sebesar 0,551 dengan tingkat signifikan variabel 0,583 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan H_0 diterima dan H_2 ditolak. Dengan demikian pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Uji t pengaruh variabel *leverage* (DAR) terhadap nilai perusahaan (Q) dapat diketahui bahwa t_{hitung} sebesar 2,855 dengan tingkat signifikan variabel 0,005 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan H_0 ditolak dan H_3 diterima. Dengan demikian leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat signifikansi 0,000 sehingga menunjukkan H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jadi, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam hal ini profitabilitas menggunakan *Return On Assets* (ROA) adalah perbandingan antara laba bersih dengan total aset yang ada dalam perusahaan. *Return On Assets* atau sering disebut dengan tingkat pengembalian aset adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan persentase keuntungan (laba bersih) yang diperoleh perusahaan sehubungan dengan keseluruhan sumber daya atau rata-rata jumlah aset. Dengan kata lain, rasio yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani-Miller (MM) (dalam Sudana, 2011) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh *earning power* atau menghasilkan pendapatan atas aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar nilai *earning power* semakin efisien perputaran aset dan semakin besar profit margin yang diperoleh.

Berdasarkan *signaling theory*, profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon sinyal positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati *et al.* (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Hermuningsih (2013), Prasetyorini (2013), dan Yunita *et al.* (2014) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profitabilitas tinggi akan memberikan indikasi perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ustiani (2015) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena laba yang didapat perusahaan tidak stabil cenderung fluktuatif, artinya bahwa tinggi rendahnya profitabilitas tidak dapat menjelaskan dan memprediksi nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang kedua bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat signifikansi 0,583 dengan nilai t_{hitung} sebesar 0,551 sehingga menunjukkan H_0 diterima dan H_2 ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan dinyatakan dengan perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset tahun penelitian dibandingkan dengan perubahan total aset tahun sebelumnya. Tidak berpengaruhnya pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan karena pertumbuhan perusahaan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana meningkat untuk membiayai perusahaan. Sehingga semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan yang disebabkan oleh perusahaan lebih memfokuskan dananya untuk keperluan pertumbuhan perusahaan dibandingkan dengan kesejahteraan para pemegang saham.

Pertumbuhan perusahaan yang cepat akan mengakibatkan semakin besarnya kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Perusahaan yang sedang tumbuh memilih untuk tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Kesejahteraan pemegang saham yang kurang diutamakan oleh perusahaan dapat menyebabkan investor kurang mempercayai perusahaan sehingga berimbas pada nilai perusahaan yang akan mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Junita (2014) bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini disebabkan karena investor tidak memperhatikan pertumbuhan perusahaan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi dalam sebuah perusahaan. Kenaikan perubahan total aset periode penelitian tidak mempengaruhi harga perlembar saham terhadap ekuitas perlembar saham. Kenaikan pertumbuhan perusahaan tersebut tidak mempengaruhi pergerakan nilai perusahaan di kalangan investor.

Pertumbuhan perusahaan yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan berarti juga menolak *signaling theory* yang telah dipaparkan dimana seharusnya investor bereaksi ketika perusahaan memberikan sinyal positif maupun sinyal negatif terkait pertumbuhan perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan sinyal positif berupa peningkatan pertumbuhan perusahaan dan sinyal negatif berupa penurunan pertumbuhan perusahaan yang sama sekali tidak berpengaruh terhadap keputusan investor dalam berinvestasi sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrianti (2012), Hermuningsih (2013), dan Yunita *et al.* (2014) bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya mencerminkan produktifitas perusahaan dan merupakan suatu harapan pihak internal perusahaan maupun investor dan kreditor yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat signifikansi 0,005 sehingga menunjukkan H_0 ditolak dan H_3 diterima. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio *laverage* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang. Dalam hal ini DAR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan karena perusahaan yang mempunyai hutang mencerminkan perusahaan tersebut merupakan perusahaan bersekala besar dan mencerminkan perusahaan yang memiliki prospek dimasa yang akan datang. Perolehan pinjaman dana berupa hutang dari pihak luar perusahaan mampu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kredibilitas dan reputasi yang baik di mata masyarakat.

Penggunaan dana dari hutang akan digunakan untuk melakukan ekspansi oleh perusahaan untuk semakin meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang berkembang akan memberikan keuntungan bagi perusahaan dan investor sehingga tertarik untuk membeli saham perusahaan, kenaikan atas permintaan saham perusahaan dapat mempengaruhi naiknya harga saham yang berarti nilai perusahaan juga ikut meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *Trade-off Theory* (dalam Cristie, 2015) yang menyatakan bahwa suatu perusahaan akan meningkat seiring dengan peningkatan penggunaan *leverage*. Sampai pada suatu titik ketika ekspektasi biaya keagenan, biaya tekanan finansial atau biaya kebangkrutan lebih besar daripada *interest tax shields* sehingga mengurangi nilai perusahaan. Penggunaan utang sampai pada batas *trade-off* akan meningkatkan nilai perusahaan, namun ketika melakukan penambahan utang pada batas *trade-off* akan menurunkan nilai perusahaan hal tersebut diakibatkan karena biaya dari utang sudah melebihi manfaat dari utang.

Meningkatnya rasio *leverage* berdampak dengan meningkatnya persepsi investor akan tingkat keberhasilan perusahaan. Selain itu pula semua perusahaan memiliki rasio *leverage* di bawah 100% yang menunjukkan bahwa perusahaan menjamin hutang yang dimiliki dengan menggunakan aset. Perusahaan yang baik yaitu perusahaan yang memiliki *leverage* yang kurang dari 100%, sehingga hal tersebut dapat menarik minat investor karena perusahaan tersebut dalam jangka panjang akan memiliki prospek yang baik.

Berdasarkan *signaling theory*, hal ini juga menandakan sinyal positif bahwa perusahaan masih dalam kondisi aman karena tidak menggunakan hutang yang melebihi aset sehingga risiko perusahaan tidak dapat membayar hutang lebih kecil dan risiko kebangkrutan atas besarnya beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan dapat terminimalisir.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan teori Modigliani-Miller (MM) (dalam Gustian, 2017) yang menyatakan bahwa *financial leverage* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu peningkatan hutang akan mampu meningkatkan nilai perusahaan sebab pembayaran bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak (*tax deductible*) dimana perusahaan menggunakan utang bukan saja hanya untuk membiayai tingkat pertumbuhan perusahaan tetapi untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan karena bunganya bisa menjadi pengurang pajak yang berarti perusahaan bisa menghemat aliran kas keluar.

Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam pendanaan cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Berdasarkan analisis dan pembahasan sebelumnya, maka disimpulkan sebagai berikut: 1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan. Dan sebaliknya semakin rendah profitabilitas maka semakin rendah nilai perusahaan. 2) Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa penurunan atau peningkatan pada pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3) *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi nilai perusahaan. Dan sebaliknya semakin rendah *leverage* maka semakin rendah nilai perusahaan.

Saran

Diharapkan dalam penelitian selanjutnya mampu melengkapi kekurangan yang ada pada penelitian ini. Oleh sebab itu peneliti memberikan saran yang diharapkan dapat bermanfaat untuk berbagai pihak yang memiliki kepentingan dengan hasil penelitian ini, antara lain peneliti selanjutnya diharapkan untuk: 1) Menambah jenis variabel independen lainnya sehingga dapat memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan. 2) Mencari sampel lain yang jumlahnya lebih banyak sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, A. dan A. Rohman. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Jurnal of Accounting* 1(2): 09.
- Algifari. 2011. *Analisis Regresi: Teori, Kasus, dan Solusi*. BPFE. Yogyakarta.
- Badan Pusat Statistik. 2013. *www.bps.go.id*. Diakses pada 17 November 2017.
- Cristie, F. Y. 2015. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal, dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Diponegoro Journal of Accounting* 4(2): 1-9.
- Febrianti, M. 2012. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 14(2): 141-156.

- Ghazali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Godfrey, J., A. Hodgson, A. Tarca, J. Hamilton, dan S. Holmes. 2010. *Accounting Theory*. Edisi 7. McGraw Hill. New York.
- Gustian, D. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. Padang.
- Harahap, S. S. 2010. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Rajawali Persada. Jakarta.
- Hermuningsih, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking* 16(2).
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Finance and Economics*: 305-360.
- Junita, L. 2014. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012. *Journal Of Accounting* 2(3).
- Kartina, A. 2008. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 1(2): 79-154.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Persada. Jakarta.
- Martono dan A. Harjito. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Ekonesia. Yogyakarta.
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 3(1).
- Noerirawan, M. R. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1): 183-196.
- Sari, N. D. A. dan A. Sidiq. 2013. Analisis Financial Leverage, Profitabilitas, dan Earning Per Share (EPS) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Riset Manajemen & Akuntansi* 4(7): 1-20.
- Scott, W. R. 2015. *Financial Accounting Theory* Edisi 7. Prentice Hall. Canada.
- Seftianne dan R. Handayani. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 13(1): 39-56.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sujoko, dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1): 41-48.
- Taswan. 2012. *Akuntansi Perbankan: Transaksi Dalam Valuta Rupiah*. Edisi 3. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Ustiani, N. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Keuangan dan Perbankan di BEI Tahun 2009-2013). *Journal Of Accounting* 1(1).
- Wiagustini, N. L. P. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press. Denpasar.

- Yovanda, Y. R. 2017. Bisnis Real Estate Paling Menjanjikan Awal Tahun 2017. <https://ekbis.sindonews.com/read/1177370/179/bisnis-real-estate-paling-menjanjikan-awal-tahun-2017-1486365835>. Diakses pada 17 November 2017.
- Yunita, P., G. A. Yuniarta, dan A. W. K. Atmadja. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ 45 di BEI 2008-2012. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha* 2(1).