

## PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY*, KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Ika Feradila

*Ika.fera24@gmail.com*

Andajani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to find out the effect of growth opportunity, investment decisions, and debt policy on the firm value of Property and Real Estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2022. The research was quantitative. Moreover, the data were secondary in the form of financial statements and annual reports of Property and Real Estate companies listed on IDX. The data collection technique used purposive sampling in which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 51 companies as the sample. Furthermore, the data collection technique used multiple linear regression. The result concluded that growth opportunity which was referred to TAG did not affect the firm value of Property and Real Estate companies. Likewise, investment decisions that were referred to FAR did not affect the firm value of Property and Real Estate companies. Similarly, debt policy which was referred to DER had a positive effect on the firm value of Property and Real Estate companies.*

*Keywords: growth opportunity, investment decisions, debt policy, firm value*

### ABSTRAK

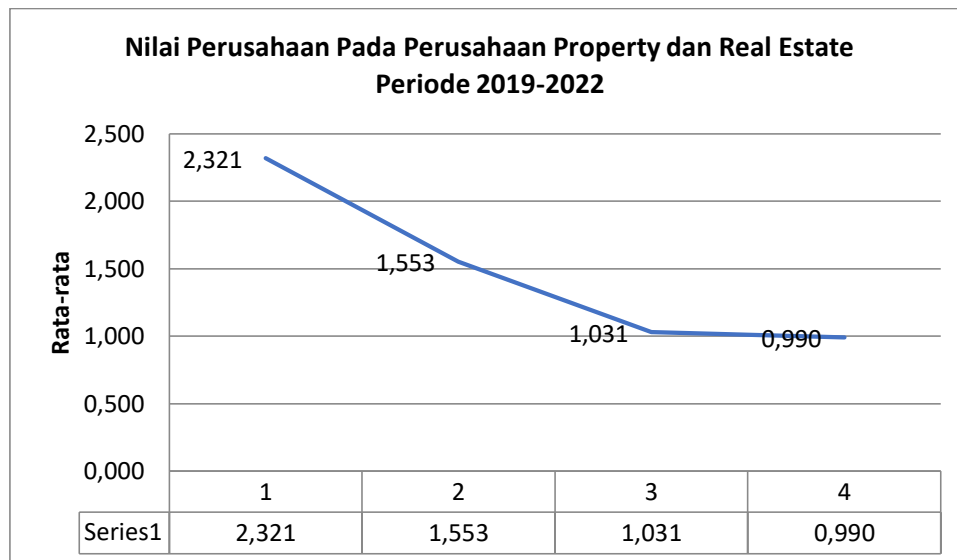
Penelitian ini bertujuan untuk mengatahui pengaruh *growth opportunity*, keputusan investasi, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan menggunakan data sekunder, dimana data yang diperoleh untuk penelitian bersumber dari laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 92 perusahaan dan teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga didapat data sampel penelitian yang memenuhi kriteria penelitian ini sebanyak 51 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan yakni metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* yang diproksikan menggunakan TAG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi yang diproksikan dengan FAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang yang diproksikan menggunakan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *growth opportunity*, keputusan investasi, kebijakan hutang, nilai perusahaan

### PENDAHULUAN

Bidang usaha atau industri di Indonesia sangatlah beragam dan semakin bertumbuh, dalam lingkup industri tersebut terdapat salah satunya adalah industri *property* dan *real estate*. Kebutuhan pokok manusia akan sandang, pangan, papan juga ikut mempengaruhi menggeliatnya sektor *property* dan *real estate* karena kebutuhan pokok akan papan atau tempat tinggal sangatlah melekat dengan kehidupan manusia, ditambah lagi dengan meningkatnya jumlah penduduk di Indonesia yang cukup pesat membuat kebutuhan akan tempat tinggal juga semakin meningkat. Pada tahun 2030 diperkirakan Indonesia akan mengalami bonus demografi, dimana jumlah penduduk berusia produktif akan lebih banyak dari penduduk berusia non produktif, Menko PMK Muhadjir Effendy dalam pidatonya

menyebutkan “Indonesia segera memasuki puncak bonus demografi pada tahun 2030 mendatang. Di masa itu, jumlah penduduk berusia produktif akan lebih banyak dibandingkan penduduk non produktif” (kemenkopmk.go.id). Maka tidak menutup kemungkinan bahwa kebutuhan akan tempat tinggal semakin meningkat pesat di masa yang akan datang. Oleh sebab itu dalam penelitian ini membahas mengenai perusahaan sektor *property* dan *real estate*.



**Gambar 1**

**Grafik Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Periode 2019-2022**

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Data Diolah 2024)

Pada grafik di atas menggambarkan pula bahwa nilai perusahaan memiliki tren yang menurun pada periode 2019-2022. Pada periode 2019 perusahaan *property* dan *real estate* masih relatif baik, seperti yang disampaikan oleh Analisis Artha Sekuritas Indonesia, Dennies Christopher Jordan, bahwa suku bunga acuan dari bank sentral Amerika Serikat (AS), The Federal Reserver diprediksi tidak akan seagresif Tahun 2018, kemudian kondisi nilai tukar rupiah juga terlihat membaik di Tahun 2019, banyak emiten properti yang memiliki utang dalam bentuk Dollar AS sehingga hal tersebut menjadi sentimen positif bagi sektor properti di Tahun 2019 (kontan.co.id).

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan salah satu tujuan perusahaan jangka panjang. Nilai perusahaan dapat diukur melalui berbagai cara salah satunya melalui proxy *Price to Book Value* (PBV) (Astuti, 2004). *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio keuangan dimana cara menghitungnya dengan membandingkan harga saham dengan laba per lembar saham. Jika nilai *Price to Book Value* (PBV) naik maka menandakan nilai perusahaan naik karena semakin besar pula tingkat kemakmuran para pemegang saham. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya *Growth Opportunity* (Peluang Pertumbuhan), Kebijakan Investasi, dan Kebijakan Hutang. Dengan naiknya nilai perusahaan, maka perusahaan akan yang paling diuntungkan karena hal itu menandakan kinerja perusahaan baik, selain itu investor juga dapat melihat prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang. Sehingga pada akhirnya juga perusahaan yang diuntungkan karena tujuan perusahaan dapat tercapai.

*Growth Opportunity* (Peluang Pertumbuhan) merupakan peluang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang atau di masa depan (Mai, 2006). Dengan adanya *Growth Opportunity* yang baik maka menandakan pengelolaan perusahaan yang baik dan diharapkan laba perusahaan di masa yang akan datang naik. Karena adanya *Growth Opportunity* ini sebagai sinyal bahwa perusahaan bertumbuh dengan baik sehingga hal

tersebut direspon oleh investor dengan penilaian yang positif, hal tersebut menyebabkan nilai perusahaan meningkat. *Growth Opportunity* haruslah tetap dijaga agar nilai perusahaan tidak melemah.

Keputusan Investasi merupakan sebuah proses untuk memilih sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dan investasi yang telah direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang telah tersedia, sehingga dapat diperoleh suatu kombinasi investasi atau struktur modal yang paling efisien (Sudana, 2011). Jika keputusan investasi yang diambil tepat maka pendanaan perusahaan lancar sehingga kegiatan perusahaan dapat berjalan semestinya bahkan mengalami pertumbuhan. Dengan keputusan investasi yang tepat pula dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga harga saham meningkat, maka akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Harga saham merupakan salah satu indikator yang menentukan nilai perusahaan, jika harga saham naik maka berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang juga naik, begitu pula sebaliknya.

Kebijakan Hutang juga merupakan aspek yang menyebabkan naik turunnya nilai perusahaan. Setiap perusahaan pasti membutuhkan sumber pendanaan baik berasal dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Hutang merupakan salah satu sumber pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Menurut Fahmi (2012:184) kebijakan hutang merupakan gambaran dari bentuk proporsi *financial* perusahaan yang berasal dari modal yang dimiliki, bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang dijadikan sebagai sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* di BEI, (2) Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* di BEI, (3) Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* di BEI.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal

Teori ini merupakan jenis teori yang memberikan sinyal positif atau negatif mengenai keadaan atau kinerja perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan definisi *signalling theory* yang dikemukakan Brigham dan Houston (2001:36) yakni langkah yang dapat diambil perusahaan dalam hal memberikan petunjuk bagi para investor untuk mengetahui bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal yang dimaksud adalah berupa informasi mengenai gambaran kinerja perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan investor dalam menentukan menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut atau tidak. Teori sinyal (*signalling theory*) ini berguna dalam hal menghindari adanya asimetri informasi (ketidaksielarasan informasi) yang diberikan oleh manajemen kepada pihak eksternal. Dengan adanya sinyal yang diberikan maka dapat memperkecil adanya asimetri informasi antara informasi yang hanya diketahui oleh pihak manajemen dan informasi yang dikonsumsi oleh pihak eksternal perusahaan, dimana dalam hal ini adalah investor.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian masyarakat terhadap kinerja suatu perusahaan yang menggambarkan harga saham yang terjadi akibat adanya permintaan dan penawaran dalam pasar modal (Harmono: 2009). Informasi yang diberikan dalam pasar modal merupakan suatu sinyal bagi investor, sinyal tersebut kemudian dianalisis dan diperhitungkan oleh investor sebagai bahan pertimbangan apakah informasi tersebut sebagai sinyal yang positif (baik) atau sinyal negatif (buruk). Jika setelah dianalisis informasi tersebut menunjukkan sinyal positif maka pelaku pasar modal atau investor akan tertarik

membeli saham perusahaan tersebut dan volume perdagangan akan meningkat, jika volume perdagangan meningkat maka akan berdampak pada harga saham perusahaan, dimana harga saham tersebut merupakan salah satu aspek yang mencerminkan nilai perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham perusahaan di pasar modal, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

### ***Growth Opportunity***

Menurut Kartini dan Arianto (2008) mengatakan bahwa *growth opportunity* atau peluang pertumbuhan merupakan perubahan total aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset yang dimiliki oleh perusahaan yang diukur dengan cara mencari perbedaan nilai aset setiap tahunnya. Peningkatan aset tersebut dapat terjadi dengan adanya pendanaan secara internal dan eksternal.

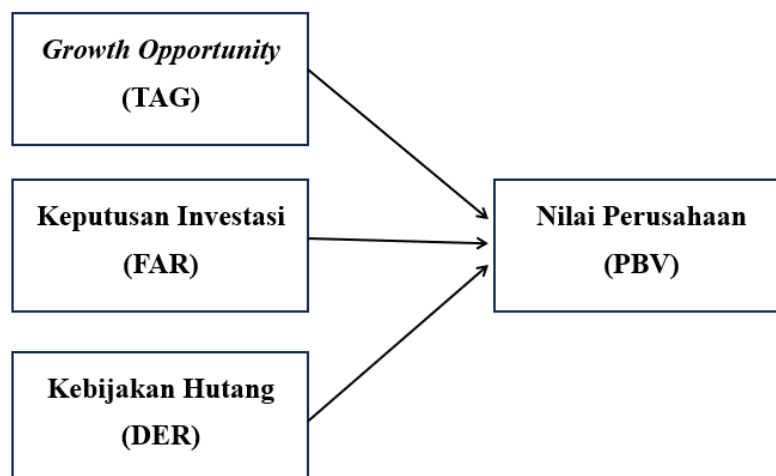
### **Keputusan Investasi**

Keputusan Investasi merupakan sebuah proses untuk memilih sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dan investasi yang telah direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang telah tersedia, sehingga dapat diperoleh suatu kombinasi investasi atau struktur modal yang paling efisien (Sudana, 2011). Keputusan investasi yang diambil oleh manajemen perusahaan akan menentukan keberlangsungan perusahaan kedepannya karena menyangkut dana yang digunakan, risiko investasi yang mungkin muncul, dan jenis investasi yang dilakukan.

### **Kebijakan Hutang**

Kebijakan Hutang adalah kebijakan yang digunakan pada perusahaan sebagai pendanaan operasinya dengan menggunakan hutang keuangan atau disebut *financial leverage* (Nainggolan dan Listiadi, 2014:868). Teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller pada Tahun 1963 yang memasukkan unsur pajak dalam teorinya ini menyatakan hubungan yang positif atas nilai perusahaan dan juga nilai hutang, artinya semakin tinggi nilai hutang perusahaan akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkat karena meningkatnya penggunaan hutang perusahaan, dengan meningkatnya hutang maka beban bunga yang ditimbulkan akan semakin naik pula, maka hal tersebut dapat menjadi upaya penghematan pajak (*tax saving*).

### **Rerangka Konseptual**



**Gambar 2**  
**Rerangka Konseptual**

## **Pengembangan Hipotesis**

### **Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan**

*Growth Opportunity* atau peluang pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari perubahan total aset perusahaan dari masa ke masa. Perubahan total aset tersebut dapat digunakan untuk melihat apakah perusahaan berkembang atau tidak. Pertumbuhan total aset menandakan bahwa perusahaan berkembang dengan baik, namun sebaliknya penurunan total aset menandakan bahwa perusahaan tidak berkembang dengan baik. Jika total aset bertumbuh juga sebagai indikasi bahwa hasil operasional perusahaan akan meningkat di masa yang akan datang, sehingga akan menarik kepercayaan investor pada perusahaan. Karena investor ingin mendapatkan imbal hasil yang positif di masa yang akan datang, sehingga jika perusahaan memiliki prospek *growth opportunity* yang baik akan meningkatkan kepercayaan bahwa investor akan mendapatkan imbal hasil yang positif di masa depan. Jika banyak investor yang menanamkan modalnya atau berinvestasi pada suatu perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka akan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut naik dan harga saham yang naik mencerminkan nilai perusahaan yang baik pula.

$H_1$  : *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi dilakukan oleh manajemen untuk keberlangsungan perusahaan. Keputusan investasi dapat menentukan keberlangsungan hidup perusahaan karena berkaitan dengan dana perusahaan, opsi investasi yang digunakan, *return* investasi, dan risiko investasi yang mungkin akan timbul. Namun selain itu, keputusan investasi yang tepat maka akan membantu perusahaan dalam mencapai tujuannya yakni tujuan memaksimalkan keuntungan dan atau kemakmuran para pemangku kepentingan dan pemegang saham. Dengan keputusan investasi yang tepat maka akan mencerminkan pengelolaan perusahaan dijalankan dengan baik oleh manajemen, sehingga keputusan investasi yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Investasi dikelompokkan menjadi beberapa jenis dan jenis investasi yang dipilih tersebut yang menentukan perusahaan dapat berkembang atau tidak, karena tidak semua investasi cocok dengan kondisi suatu perusahaan, selain dari berbagai jenis investasi, momentum kesempatan investasi juga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan, karena dengan momentum yang tepat maka perusahaan bisa mendapatkan keuntungan yang maksimal di masa yang akan datang. Keputusan investasi perusahaan juga menentukan pengalokasian dana internal maupun eksternal perusahaan. Keputusan investasi tersedia menjadi dua kelompok yakni jangka pendek seperti investasi surat berharga, dan keputusan investasi jangka panjang seperti pembelian tanah dan gedung baru, peralatan untuk produksi, dan aset lain untuk pengembangan bisnis.

$H_2$  : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan hutang perlu dilakukan oleh perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya, karena dengan adanya dana yang bersumber dari hutang maka kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Namun, kebijakan hutang harus dilakukan dengan baik dan tepat karena dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang yang buruk dapat membuat nilai perusahaan turun. Hal tersebut dapat terjadi karena kebijakan hutang yang dilakukan diikuti pula risiko yang mungkin timbul, perusahaan harus mampu melunasi hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjangnya sesuai dengan jatuh tempo yang telah ditetapkan. Jika perusahaan dapat melunasi kewajiban atau hutangnya sesuai jatuh tempo yang ditetapkan, maka perusahaan dinilai memiliki kebijakan yang baik terhadap penggunaan hutang dan kinerja perusahaan

dinilai baik, sehingga hal tersebut akan menyebabkan nilai perusahaan naik, namun jika perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban atau hutangnya sesuai jatuh tempo yang ditentukan maka dianggap kebijakan hutang dan kinerja perusahaan tidak baik sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan menjadi turun. Para investor juga *concern* terhadap rasio hutang perusahaan pada laporan keuangan, jika rasio hutang tinggi maka dapat menimbulkan kekhawatiran investor apakah perusahaan dapat memenuhi kewajibannya atau tidak di masa yang akan datang, sehingga hal tersebut dapat membuat harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) turun. Harga saham yang turun juga menjadi salah satu indikator bahwa nilai perusahaan turun.

H<sub>3</sub> : Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah komparatif (*causal-comparative research*). Penelitian kausal komparatif (*causal-comparative research*) merupakan tipe penelitian yang mempunyai ciri-ciri karakteristik hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yakni variabel independen dan variabel dependen, sehingga kedua variabel tersebut akan diuji apakah kedua variabel tersebut saling berhubungan. Data yang dikumpulkan guna mendukung penelitian ini dikumpulkan setelah peristiwa terjadi. Variabel independen yang diuji dalam penelitian ini yaitu *growth opportunity*, keputusan investasi, dan kebijakan hutang terhadap variabel dependen yakni nilai perusahaan. Populasi merupakan kelompok kejadian, orang, maupun segala hal yang memiliki ciri atau karakteristik tertentu dan yang digunakan sebagai objek penelitian lalu ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022.

### Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel yang digunakan yakni dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* merupakan metode pengambilan sampel dimana pertimbangan atau kriteria tertentu yang menjadi dasar penelitian (Sugiyono, 2014:149). Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. (2) Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2019-2022. Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 51 sampel perusahaan.

### Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan yakni menggunakan jenis data dokumenter dan bersumber dari data sekunder yang bersifat kuantitatif. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan, arsip, atau catatan lain yang telah dipublikasikan oleh perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dapat diakses secara langsung di Galeri Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun di website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Dalam penelitian ini sendiri mengakses data yang diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.

## Definisi Operasional Variabel

### Variabel Independen

#### *Growth Opportunity*

Peluang pertumbuhan (*Growth Opportunity*) dapat mencerminkan tingkat ekspansi yang diusahakan perusahaan melalui pertumbuhan aktiva dalam kegiatan operasional

perusahaan (Prasetyo, 2011:143). *Growth Opportunity* diukur menggunakan *Total Asset Growth* dengan rumus sebagai berikut:

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

### Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan kebijakan penempatan dana perusahaan dengan tujuan mendapatkan laba di masa yang akan datang, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Keputusan investasi dapat dihitung menggunakan proksi *Fixed Asset Ratio* (FAR) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Keputusan Investasi (FAR)} = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}}$$

### Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan suatu kebijakan tentang seberapa jauh perusahaan membiayai usahanya dengan pendanaan hutang. Kebijakan hutang dapat dihitung menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kebijakan Hutang (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Variabel Dependen

#### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu gambaran mengenai kinerja perusahaan yang erat kaitannya dengan harga saham dan juga ekuitas. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006:258), nilai perusahaan dapat dirumuskan dengan *Price to Book Value* (PBV):

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

Nilai buku dihitung menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Book Value} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

## TEKNIK ANALISIS DATA

### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan analisis statistik yang memberikan gambaran secara umum mengenai karakteristik dari masing-masing variabel penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), *maximum*, dan *minimum*. Dalam penelitian ini, pembahasan mengenai analisis statistik deskriptif dilakukan untuk data yang telah normal.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Metode penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda karena terdapat tiga variabel independen yang memengaruhi satu variabel dependen. Analisis regresi menjadi salah satu alat yang digunakan untuk mengetahui pengaruh suatu variabel pada variabel lainnya (Drapper dan Smith, 1998). Model regresi linier berganda pada penelitian ini:

$$\text{PBV} = \alpha + \beta_1 \text{TAG} + \beta_2 \text{FAR} + \beta_3 \text{DER} + e$$

**Keterangan:**

PBV	: Price to Book Value (Nilai Perusahaan)
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	: Koefisien Regresi Linier
TAG	: Total Aset Growth (Growth Opportunity)
FAR	: Fixed Asset Ratio (Keputusan Investasi)
DER	: Debt to Equity Ratio (Kebijakan Hutang)
e	: Error

**Uji Asumsi Klasik****Uji Normalitas**

Uji normalitas merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui pada suatu model regresi apakah variabel independen dan variabel dependen terdistribusi dengan normal atau tidak normal. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, data yang akan digunakan dalam penelitian harus dilakukan pengujian terlebih dahulu, pengujian tersebut dilakukan guna mengetahui apakah memenuhi asumsi dasar yakni terbebas dari penyimpangan.

**Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas merupakan pengujian yang digunakan pada model regresi apakah ditemukannya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2016:103). Tidak adanya korelasi antara variabel independen dan variabel dependen maka menunjukkan bahwa model regresi baik. Ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance Value* sebagai berikut: (1) Jika nilai VIF  $\leq 10$  dan nilai *Tolerance Value*  $> 0,10$ , maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas. (2) Jika nilai VIF  $> 10$  dan nilai *Tolerance Value*  $\leq 0,10$ , maka dapat dikatakan terjadi multikolinieritas.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2007:69). Cara mengetahui data terdapat heteroskedastisitas atau tidak maka: (1) Jika terdapat titik-titik yang membentuk pola tertentu maka terindikasi terjadi adanya heteroskedastisitas. (2) Jika terdapat titik-titik yang menyebarkan sempurna dibawah angka 0 dan dibawah sumbu Y maka terindikasi tidak terjadi adanya heteroskedastisitas.

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk menguji apakah linier regresi terdapat korelasi antara kesalahan perancu pada periode t dengan kesalahan penyusup pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi merupakan uji asumsi dalam regresi yang variabel terikat tidak berhubungan dengan variabel itu sendiri (Zuhria, 2016). Cara menguji adanya autokorelasi atau tidak adalah dengan menggunakan Durbin Watson (DW), dan berikut karakteristik dan batasan nilai dari uji Durbin Watson: (a) Jika nilai D-W berada dibawah -2 maka terdapat autokorelasi positif. (b) Jika nilai D-W berada diantara -2 sampai +2 maka tidak ada autokorelasi. (c) Jika nilai D-W berada di atas +2 maka terdapat autokorelasi negatif.

**Analisis Koefisien Determinasi Multiple (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) atau R-Square merupakan salah satu indikator untuk mengukur kebaikan model yang digunakan. Jika semakin tinggi nilai (R<sup>2</sup>) atau mendekati angka satu maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan informasi terhadap variabel dependen semakin bagus. Jika semakin kecil nilai (R<sup>2</sup>) mendekati angka nol maka



kemampuan variabel independen dalam menjelaskan informasi terhadap variabel dependen sangat terbatas.

**Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Uji F digunakan untuk menilai efektivitas model atau digunakan untuk mengukur beberapa persen variabel dependen (terikat) yang dapat dijelaskan oleh seluruh variabel independen (bebas) yang digunakan. Kriteria pengujian menggunakan uji F antara lain: (a) Nilai signifikansi Uji F > 0,05 maka model regresi linier berganda dikatakan tidak layak digunakan sebagai model penelitian. (b) Nilai signifikansi Uji F ≤ 0,05 maka model regresi linier berganda dikatakan layak digunakan sebagai model penelitian.

**Uji Hipotesis (Uji t)**

Uji ini merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut kriteria pengambilan keputusan pengujian hipotesis (uji t): (a) Jika nilai signifikansi  $t \leq 0,05$ , maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, yang memiliki arti bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (b) Jika nilai signifikansi  $t > 0,05$ , maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima, yang memiliki arti bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**  
**Statistik Deskriptif**

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
TAG	194	-.297	.683	.02208	.108284
FAR	194	.000	.610	.07744	.105478
DER	194	-21.058	4.115	.58498	2.057137
PBV	194	-.969	7.620	.86281	1.083381
Valid N ( <i>listwise</i> )	194				

Sumber: Hasil Pengolahan Statistik, 2024

Berdasarkan hasil statistik pada tabel di atas (1) Variabel independen *growth opportunity* yang diprosikan menggunakan TAG memiliki nilai minimum sebesar -0,297 dan nilai maksimum sebesar 0,683. Maka menunjukkan bahwa besarnya nilai TAG berkisar -0,297 sampai dengan 0,683. Nilai *mean* (rata-rata) TAG pada penelitian ini sebesar 0,02208. Nilai standar deviasi yang ditunjukkan pada tabel di atas sebesar 0,108284 yang memiliki arti bahwa penyebaran nilai *total asset growth* pada penelitian ini tingkat penyebarannya luas dan beragam karena nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi. (2) Variabel independen keputusan investasi yang diprosikan menggunakan FAR memiliki nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 0,610. Maka menunjukkan bahwa besarnya nilai FAR berkisar 0,000 sampai dengan 0,610. Nilai *mean* (rata-rata) FAR pada penelitian ini sebesar 0,07744. Nilai standar deviasi yang ditunjukkan pada tabel di atas sebesar 0,105478 memiliki arti bahwa penyebaran nilai *fixed asset ratio* pada penelitian ini tingkat penyebarannya luas dan beragam karena nilai rata-rata lebih kecil nilai standar deviasi. (3) Variabel independen kebijakan hutang yang diprosikan menggunakan DER memiliki nilai minimum sebesar -21,058 dan nilai maksimum sebesar 4,115. Maka menunjukkan bahwa besarnya nilai DER berkisar -21,058 sampai dengan 4,115. Nilai *mean* (rata-rata) DER pada penelitian ini sebesar 0,58498. Nilai standar deviasi yang ditunjukkan pada tabel di atas sebesar 2,057137 memiliki arti bahwa penyebaran nilai *debt to equity ratio* pada penelitian ini tingkat penyebarannya luas dan memiliki variasi yang beragam karena nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar

deviasi. (4) Variabel dependen yang diproksikan menggunakan PBV memiliki nilai *minimum* sebesar -0,969 dan nilai *maximum* sebesar 7,620. Maka menunjukkan bahwa besarnya nilai PBV berkisar -0,969 sampai dengan 7,620. Nilai *mean* (rata-rata) PBV pada penelitian ini sebesar 0,86281. Nilai standar deviasi yang ditunjukkan pada tabel di atas sebesar 1,083381 memiliki arti bahwa penyebaran nilai *price to book value* pada penelitian ini tingkat penyebarannya luas dan beragam karena nilai rata-rata lebih kecil dari nilai standar deviasi.

### Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.482	.049		9.875	.000
	TAG	.000	.016	-.001	-.019	.985
	FAR	-.240	.068	-.143	-3.529	.001
	DER	.649	.032	.832	20.393	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Pengolahan Statistik, 2024

Dari hasil uji analisis regresi linier berganda pada tabel di atas didapatkan persamaan sebagai berikut:

$$PBV = 0,482 + 0,000 \text{ TAG} - 0,240 \text{ FAR} + 0,649 \text{ DER} + e$$

Nilai konstanta ( $\alpha$ ) perolehan Nilai konstanta ( $\alpha$ ) didapati sebesar 0,482 yang memiliki arti ketiga variabel independen yakni *growth opportunity* (TAG), keputusan investasi (FAR), dan kebijakan hutang (DER) sama dengan 0, sehingga nilai perusahaan pada penelitian ini sebesar 0,482. Koefisien Regresi *Growth Opportunity* (TAG) Nilai koefisien regresi TAG (*Total Asset Growth*) sebesar 0,000 menunjukkan hubungan positif (searah) yang memiliki arti jika variabel *growth opportunity* (TAG) naik maka nilai perusahaan naik. Koefisien Regresi Keputusan Investasi (FAR). Nilai koefisien regresi FAR (*Fixed Asset Ratio*) sebesar -0,240 menunjukkan hubungan negatif (berlawanan) yang memiliki arti jika variabel keputusan investasi (FAR) naik maka nilai perusahaan turun. Koefisien Regresi Kebijakan Hutang (DER). Nilai koefisien regresi DER (*Debt to Equity Ratio*) sebesar 0,649 menunjukkan hubungan positif (searah) yang memiliki arti jika variabel kebijakan hutang (DER) naik maka nilai perusahaan naik.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji ini bertujuan untuk menguji model regresi penelitian berdistribusi normal dan tidak memiliki residual (variabel pengganggu). Uji normalitas ini dapat dilakukan dengan metode uji statistik *One Sample Kolmogrov-Smirnov Test* (K-S) dan menggunakan Grafik *Normal Probability Plot* (P-Plot).

Berikut ini hasil uji normalitas menggunakan metode uji statistik *One Sample Kolmogrov-Smirnov Test* (K-S) pada penelitian ini yang tertera pada tabel 3:

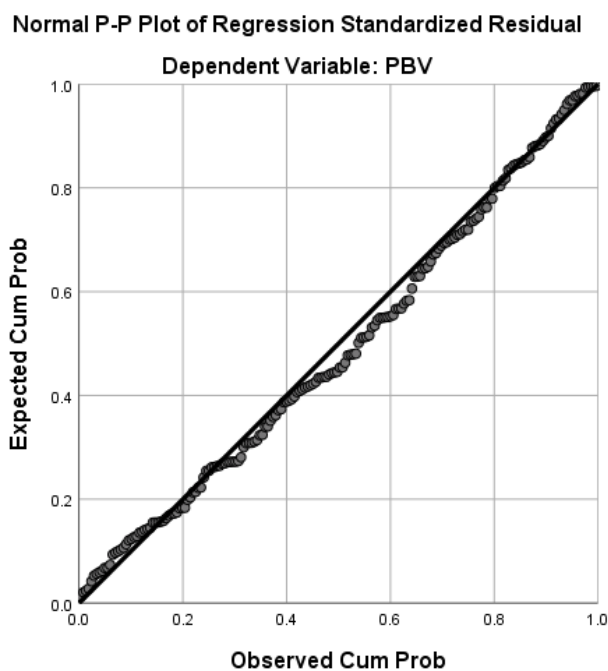
**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas Data**  
*One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		Unstandardized Residual
N		194
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.14005990
Most Extreme Differences	Absolute	.056
	Positive	.056
	Negative	-.030
Test Statistic		.056
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Hasil Pengolahan Statistik, 2024

Berdasarkan hasil uji pada tabel 3 di atas dapat dilihat bahwa nilai uji normalitas data memiliki nilai signifikansi *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,200 yang memiliki arti bahwa nilai signifikansi lebih dari 0,05 ( $0,200 > 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini terdistribusi normal dan telah memenuhi asumsi normalitas. Berikut ini hasil uji normalitas data menggunakan Grafik *Normal Probability Plot (P-Plot)* penelitian ini yang tertera pada gambar 3:



**Gambar 3**  
**Hasil Uji Normalitas dengan Normal P-Plot**  
 Sumber: Hasil Pengolahan Statistik, 2024

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan metode grafik *normal probability plot (P-Plot)* di atas menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal serta mengikuti garis diagonal, sehingga hal tersebut mengindikasikan bahwa data berdistribusi normal dan model regresi terdistribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan pengujian yang digunakan pada model regresi apakah ditemukannya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2016:103). Ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance Value*. Berikut ini hasil uji multikolinieritas data penelitian ini yang tertera pada tabel 4:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics		Keterangan	
	Tolerance	VIF		
1	(Constant)			
	TAG	.992	1.008	Tidak terjadi multikolinieritas
	FAR	.989	1.011	Tidak terjadi multikolinieritas
	DER	.984	1.016	Tidak terjadi multikolinieritas

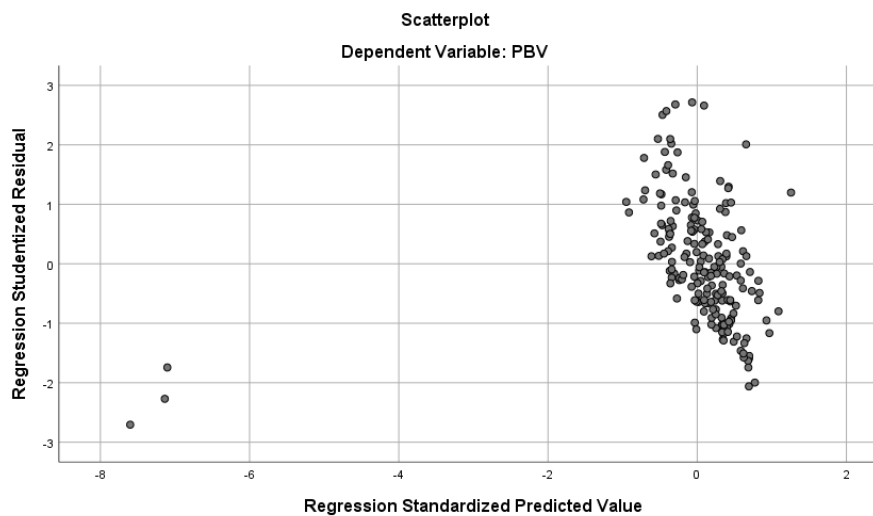
a. *Dependent Variable*: PBV

Sumber: Hasil Pengolahan Statistik, 2024

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas di atas menunjukkan bahwa hasil nilai *tolerance* pada setiap variabel independen lebih dari 0,10 ( $> 0,10$ ). Pada variabel *growth opportunity* (TAG) memiliki nilai 0,992 ( $0,992 > 0,10$ ), keputusan investasi (FAR) memiliki nilai 0,989 ( $0,989 > 0,10$ ), kebijakan hutang (DER) memiliki nilai 0,984 ( $0,984 > 0,10$ ). Pada nilai VIF juga menunjukkan bahwa kurang dari 10 ( $< 10$ ). Pada variabel *growth opportunity* nilai VIF nya sebesar 1,008 ( $1,008 < 10$ ), variabel keputusan investasi menunjukkan nilai VIF sebesar 1,011 ( $1,011 < 10$ ), dan variabel kebijakan hutang menunjukkan nilai VIF sebesar 1,016 ( $1,016 < 10$ ). Maka sesuai dengan hasil uji multikolinieritas di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi penelitian terbebas dari multikolinieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2007:69). Varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas yang berarti model regresi baik, karena model regresi yang baik adalah yang memiliki homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut ini hasil uji heteroskedastisitas data penelitian ini yang tertera pada gambar 4:



**Gambar 4**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
Sumber: Hasil Pengolahan Statistik, 2024

Hasil uji heteroskedastisitas di atas menunjukkan bahwa titik-titik yang menyebarkan sempurna dibawah angka 0 dan dibawah sumbu Y maka terindikasi tidak terjadi adanya heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk menguji apakah linier regresi terdapat korelasi antara kesalahan perancu pada periode t dengan kesalahan penyusup pada periode t-1 (sebelumnya). Cara menguji adanya autokorelasi atau tidak adalah dengan menggunakan Durbin Watson (DW). Berikut ini hasil uji autokorelasi data penelitian ini yang tertera pada tabel 5:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson	Keterangan
1	.862	Tidak Terjadi Autokorelasi

a. Predictors: (Constant), DER, TAG, FAR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Pengolahan Statistik, 2024

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 5 di atas menunjukkan bahwa hasil nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,862 yakni berada di antara -2 sampai +2. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

### Uji Koefisien Determinasi Multiple (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) atau R- Square merupakan salah satu indikator untuk mengukur kebaikan model yang digunakan. Semakin tinggi nilai (R<sup>2</sup>) atau mendekati angka satu maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan informasi terhadap variabel dependen semakin bagus, begitu pula sebaliknya. Berikut ini hasil uji autokorelasi data penelitian ini yang tertera pada tabel 6:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.830 <sup>a</sup>	.689	.684	.141161

a. Predictors: (Constant), DER, TAG, FAR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Pengolahan Statistik, 2024

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada tabel 6 di atas menunjukkan bahwa hasil nilai *R Square* sebesar 0,689 atau 68,9% yang berarti menunjukkan variabel independen *growth opportunity* (TAG), keputusan investasi (FAR), dan kebijakan hutang (DER) mempengaruhi variabel dependen nilai perusahaan (PBV) sebesar 68,9%, sedangkan sisanya sebesar 31,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menilai efektivitas model atau digunakan untuk mengukur beberapa persen variabel dependen (terikat) yang dapat dijelaskan oleh seluruh variabel independen (bebas) yang digunakan. Berikut ini hasil uji F data penelitian ini yang tertera pada tabel 7:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.394	3	2.798	140.420	.000 <sup>b</sup>
	Residual	3.786	190	.020		
	Total	12.180	193			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, TAG, FAR

Sumber: Hasil Pengolahan Statistik, 2024

Berdasarkan hasil uji kelayakan model (uji F) pada tabel 7 di atas menunjukkan bahwa hasil nilai signifikansi sebesar 0,000 yakni kurang dari 0,05 ( $< 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan sebagai model penelitian.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji ini merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut ini hasil uji hipotesis data penelitian ini yang tertera pada tabel 8:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Hipotesis (Uji t)**

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	.482	.049	9.875	.000
	TAG	.000	.016	-.019	.985
	FAR	-.240	.068	-3.529	.001
	DER	.649	.032	20.393	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Pengolahan Statistik, 2024

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) pada tabel 8 di atas menunjukkan bahwa (1) Variabel *growth opportunity* yang diproksikan menggunakan TAG memperoleh nilai Beta sebesar 0,000 dan dengan nilai signifikansi sebesar 0,985 yakni nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,985 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  tidak dapat diterima, artinya *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Variabel keputusan investasi yang diproksikan menggunakan FAR memperoleh nilai Beta sebesar -0,240 dan dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 dengan demikian nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $0,001 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  tidak dapat diterima, artinya keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat dibuktikan. (3) Variabel keputusan investasi yang diproksikan menggunakan DER memperoleh nilai Beta sebesar 0,649 dan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan demikian nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  diterima, dimana kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### Pembahasan

#### Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penjelasan hasil uji t pada tabel 8 diperoleh hasil bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Maka hipotesis yang menyatakan variabel *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak dapat diterima. Hasil tidak berpengaruh tersebut

dapat dijelaskan bahwa jika *growth opportunity* mengalami suatu peningkatan maka tidak ada pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, begitu pula jika *growth opportunity* mengalami suatu penurunan maka tidak ada pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan aset yang besar tidak mempengaruhi nilai perusahaan disebabkan oleh beberapa faktor antara lain karena investor cenderung untuk melihat berbagai variabel lainnya untuk membeli saham seperti nilai penjualan dan laba perusahaan, sehingga pertumbuhan aset bukan merupakan suatu tolak ukur bahwa perusahaan tersebut bagus atau tidak. Maka dengan *growth opportunity* yang tinggi tidak serta merta mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga sama dengan hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan penjelasan hasil uji t pada tabel 8 diperoleh hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang menyatakan variabel keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tidak dapat diterima, karena hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil berpengaruh negatif tersebut dapat dijelaskan bahwa keputusan investasi yang mengalami suatu peningkatan maka nilai perusahaan akan mengalami suatu penurunan, begitu juga sebaliknya perolehan hasil keputusan investasi yang menurun maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Semakin tinggi nilai FAR akan semakin besar pula biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Maka hal itu membuat investor beranggapan bahwa dana yang akan didapat akan semakin sedikit karena biaya yang telah digunakan oleh perusahaan untuk memperoleh aset tetap dan biaya pemeliharaan serta perawatan aset tetap yang besar pula. Aset tetap yang besar memerlukan biaya pemeliharaan yang besar, begitu pula biaya depresiasi aset tetap yang dapat mengurangi laba perusahaan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa meskipun perusahaan memiliki *Fixed Asset Ratio* yang tinggi tidak memberikan kepercayaan pada investor untuk membeli saham perusahaan, dimana hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan namun dengan arah negatif.

### **Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan penjelasan hasil uji t pada tabel 8 diperoleh hasil bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang menyatakan variabel kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia diterima. Hasil berpengaruh positif tersebut dapat dijelaskan bahwa kebijakan hutang yang mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga mengalami peningkatan, begitu juga sebaliknya perolehan hasil kebijakan hutang yang menurun maka nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller pada Tahun 1963 yang menyatakan bahwa hubungan positif antara hutang dan juga nilai perusahaan. Pada teori yang biasa juga disebut dengan teori MM ini, menjelaskan bahwa semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya (Modigliani dan Miller, 1963). Hal tersebut dikarenakan nilai hutang yang tinggi dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan, dengan adanya hutang perusahaan yang timbul maka diiringi pula dengan beban bunga yang ditimbulkan, beban bunga yang ditimbulkan tersebut akan berpengaruh pada laba sebelum pajak, dimana dapat mengurangi laba sebelum pajak perusahaan. Sehingga dasar perhitungan pajak yang berasal dari laba sebelum pajak tersebut dapat lebih kecil, maka nilai pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan menjadi lebih kecil. Hal tersebut dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dalam upaya penghematan pajak atau *tax saving*.

Perusahaan dengan pengelolaan hutang yang baik juga bisa mendapatkan manfaat yang besar dari adanya pendanaan yang berasal dari hutang. Karena dengan adanya hutang, perusahaan dapat lebih leluasa untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan. Dengan pemenuhan dana untuk kegiatan operasional perusahaan, maka kegiatan perusahaan dapat berjalan baik dan memiliki prospek yang bagus sehingga investor dapat tertarik menanamkan dananya. Menurut Mulianti (2010) terdapat beberapa alasan lain mengapa perusahaan lebih menyukai pendanaan lewat hutang seperti biaya transaksi untuk pengeluaran hutang lebih murah dibandingkan dengan emisi saham baru.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Variabel *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Hal tersebut mengindikasikan bahwa *growth opportunity* yang dihitung menggunakan rasio perubahan aset tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Investor cenderung untuk melihat berbagai variabel lainnya untuk membeli saham, sehingga pertumbuhan aset bukan merupakan suatu tolak ukur bahwa perusahaan tersebut bagus atau tidak. (2) Variabel keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Investor beranggapan bahwa dana yang akan didapat akan semakin kecil karena biaya yang digunakan perusahaan untuk memperoleh aset tetap serta biaya pemeliharaan dan perawatan aset tetap yang besar pula. Sehingga FAR yang tinggi tidak memberikan kepercayaan pada investor untuk membeli saham perusahaan, dimana hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan namun dengan arah negatif. (3) Variabel kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* periode 2019-2022. Bertambahnya sumber pendanaan melalui hutang maka akan mempercepat pendanaan untuk kegiatan operasional dan produksinya, jika aktivitas produksi perusahaan terus dipercepat dan meningkatkan pendapatan perusahaan, maka meningkat pula laba perusahaan. Selain itu, dengan adanya hutang maka perusahaan dapat melakukan penghematan pajak atas timbulnya beban bunga. Hal tersebut menyebabkan investor percaya untuk membeli saham perusahaan karena memberikan harapan untuk mendapatkan pengembalian yang lebih besar di masa depan, yang dimana hal tersebut akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan.

### **Keterbatasan**

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam proses penyusunannya, hal tersebut dapat menjadi bahan pertimbangan dan ide untuk penelitian selanjutnya agar dapat memperoleh hasil yang lebih baik. Berikut ini keterbatasan yang ada dalam penelitian ini: (1) Sampel pengamatan sebatas perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan masih banyak lagi sektor industri yang dapat digunakan sebagai sampel penelitian. (2) Variabel independen dalam penelitian ini hanya variabel *growth opportunity* dengan proksi TAG, keputusan investasi dengan proksi FAR, dan kebijakan hutang dengan proksi DER, sedangkan masih terdapat variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selain variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah tertera di atas, adapun saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya antara lain: (1) Perusahaan diharapkan dapat meningkatkan pendanaannya dari sektor internal seperti modal, agar dapat memenuhi seluruh kewajibannya dan tidak terlalu bergantung pada pendanaan eksternal (kewajiban atau hutang). (2) Perusahaan diharapkan mampu menggunakan segala



aset yang dimiliki secara optimal untuk menghasilkan laba bersih, agar tidak ada aset yang tidak terpakai secara sia-sia. (3) Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menggunakan variabel independen lain yang lebih beragam untuk mengetahui pengaruh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini terhadap nilai perusahaan, begitu pula dapat menambah variabel intervensi ataupun variabel moderating agar lebih bervariasi. (4) Untuk investor diharapkan dapat menganalisis kondisi keuangan perusahaan secara cermat agar bisa mendapatkan imbal hasil yang sesuai di masa yang akan datang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, D. M. A. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Brigham E. dan J. F. Houston. 1995. *Fundamental of Financial Management*. The dryden Press. Illinois.
- Yulianto, A.A. 2001. *Manajemen Keuangan II*. Salemba Empat. Jakarta.
- Draper, N.R., dan H. Smith. 1998. *Applied Regression Analysis*. Wiley and Sons. New York.
- Fahmi, I. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariant Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi ke 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Kartini dan Arianto. 2008. Struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur. *Jurnal keuangan dan Perbankan* 12.
- Kemenko PMK. 2022. Optimalkan Bonus Demografi, Agar Tak Terjebak di Pendapatan Menengah. [https://www.kemenkopmk.go.id/optimalikan-bonus-demografi-agar-tak-terjebak-di-pendapatan-menengah#:~:text=KEMENKO%20PMK%20%2D%2D%20Indonesia%20segera,banyak%20dibandingkan%20penduduk%20non%20produktif.7%20November%202023%20\(21.57\)](https://www.kemenkopmk.go.id/optimalikan-bonus-demografi-agar-tak-terjebak-di-pendapatan-menengah#:~:text=KEMENKO%20PMK%20%2D%2D%20Indonesia%20segera,banyak%20dibandingkan%20penduduk%20non%20produktif.7%20November%202023%20(21.57).).
- Mai, M.U. 2006. Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta. *Ekonometrika*: 228-245. Skripsi. Politeknik Negeri Bandung. Bandung.
- Modigliani, F. dan M. H. Miller. 1963. Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review* 53(3):433-443.
- Chandra, T. 2016. *Pasar dan Kapital*. Cetakan Pertama Edisi Revisi. Zifatama Publishing. Sidoarjo.
- Mulianti, F. M. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis*. Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro. Semarang.
- Nainggolan, S. D., dan Listiadi, A. 2014. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 2(3).
- Prasetyo, A. H. 2011. *Manajemen Keuangan Bagi Manajer Non Keuangan*, Cetakan 1. PPM. Jakarta.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan kedelapanbelas. Alfabeta. Bandung.
- Yoliawan, H. dan N. Laoli. 2019. Analisis Menilai Kenaikan Saham Properti di Awal 2019 Disebabkan Sudah Undervalued. <https://investasi.kontan.co.id/news/analisis-menilai->

kenaikan-saham-properti-di-awal-2019-disebabkan-sudah-undervalued#google\_vignette. 20 November 2023 (21:09).

Zuhria, S. Fatimatul dan I. B. Riharjo. 2016. Pengaruh Profitabilita, Free Cash Flow, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(11).