

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN *LEVERAGE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE*
YANG *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2018**

Disusun Oleh:

HARDIKA MAS HIMAWAN

Universitas Brawijaya

Dosen Pembimbing:

Dr. Wuryan Andayani, SE., Msi., Ak.

Universitas Brawijaya

ABSTRAK

Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kesejahteraan pemiliknya serta akan menarik investor untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan ini dapat dicerminkan melalui harga sahamnya di pasar. Nilai perusahaan yang *go public* di pasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual, prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain. Tujuan penelitian ini untuk menguji dan memberi bukti empiris mengenai profitabilitas, ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia.

Populasi yang ditentukan adalah sebanyak 21 perusahaan properti dan *real estate* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Sebanyak 17 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2016-2018. Metode yang digunakan untuk menganalisa data adalah analisa regresi linier berganda.

Hasil penelitian membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* di BEI, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* di BEI, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* di BEI.

Kata Kunci: rofitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Tingkat Persaingan pada dunia bisnis yang semakin ketat menyebabkan pemilik usaha melakukan berbagai metode agar tujuan utama usaha dapat tercapai, sehingga untuk mencapai tujuan tersebut perusahaan harus memperhatikan beberapa aspek dimana salah satu aspek tersebut adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kesejahteraan para pemilik terjamin, serta dapat menarik perhatian calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Nilai perusahaan dicerminkan melalui harga saham yang dijual di pasar. Bagi

perusahaan yang telah *go public* Nilai Perusahaan di pasar modal akan tercermin melalui harga saham perusahaan, sedangkan bagi perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan akan terealisasi jika perusahaan tersebut akan dijual, prospek dari perusahaan, risiko dari usaha, lingkungan tempat usaha dan lain-lain.

Nilai Perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja dari perusahaan tersebut juga baik. Bagi para kreditur, nilai perusahaan akan berkaitan erat dengan likuiditas perusahaan, yaitu bagaimana perusahaan dinilai memiliki kemampuan atau tidaknya dalam mengembalikan pinjaman yang telah diberikan oleh para kreditur. Apabila nilai perusahaan tersebut tidak baik maka para investor akan memberikan penilaian bahwa nilai perusahaan dalam kategori rendah. Nilai perusahaan yang telah *go public* tercermin dari harga saham yang telah dikeluarkan oleh perusahaan (Suharli, 2016).

Secara nyata, tidak semua perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan pihak manajemen bukan merupakan para pemegang saham. Pada saat para memberikan kepercayaan pengelolaan perusahaan kepada pihak lain, maka para pemilik saham akan mengharapkan manajemen akan berusaha mengerahkan semua tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Para pemegang saham akan membayar jasa profesional pada pihak manajemen untuk lebih memperhatikan kepentingan para pemegang saham yaitu kesejahteraan para pemegang saham. *Agency theory* menyatakan berbeda, pihak manajemen akan bertindak untuk mengutamakan kepentingannya sendiri (Jensen dan Meckling, 1976). Dengan demikian akan terjadi apa yang disebut agensi konflik antara pemegang saham dengan pihak manajemen. Ketidak berhasilan tersebut dapat juga disebabkan tidak cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut bisa berupa faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan. Menurut IBM dan Rahmawati (2015), yang dimaksud faktor eksternal yang bisa memaksimalkan nilai perusahaan adalah tingkat bunga, fluktuasi nilai valas dan keadaan yang terjadi pada pasar modal. Akan tetapi, nilai perusahaan juga bisa menurun yang diakibatkan faktor eksternal tersebut. Misalnya keadaan krisis ekonomi yang terjadi pada tahun 1999 yang mengakibatkan tidak lakunya saham pada bursa efek. Tidak lakunya saham perusahaan dapat menyebabkan turunnya nilai perusahaan yang telah *go public*. Nilai perusahaan dapat dinilai dengan permintaan saham pada perusahaan tersebut (Suharli, 2016). Sedangkan faktor internal yang bisa memaksimalkan nilai perusahaan berupa pembayaran pajak, ukuran perusahaan, pertumbuhan, keunikan, resiko keuangan, nilai aktiva yang diagunkan profitabilitas, pembayaran dividen, *non debt tax shield*. Variabel-variabel dalam faktor internal tersebut dapat dikendalikan oleh perusahaan.

Nilai perusahaan memiliki peran penting bagi perusahaan karena nilai perusahaan akan dipakai sebagai acuan utama bagi para investor dalam membeli saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan disertai dengan tingginya kemakmuran para pemegang saham. Semakin tinggi harga dari saham, maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai apabila pihak pengelola atau manajemen perusahaan mempunyai kemampuan untuk menjalin kerja sama yang baik dengan pihak lain khususnya dalam menentukan kebijakan keuangan. Yang dimaksud pihak lain dalam hal ini adalah *shareholder* dan *stakeholder*. Apabila tindakan yang telah dilakukan oleh manajer dengan pihak lain tersebut dapat berjalan seiring, maka permasalahan tidak akan terjadi konflik diantara kedua belah pihak. Akan tetapi, pada kondisi yang sesungguhnya, penyelarasan kepentingan antara kedua belah pihak tersebut sering kali menemui kendala (Febrianti, 2015)

Ukuran yang biasa digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *price book value*. *Price Book Value* (PBV) merupakan rasio yang mengukur seberapa besar harga saham yang ada dipasar dibandingkan dengan nilai buku dari saham (Irfham Fahmi, 2012:83). Semakin tinggi nilai rasio ini menunjukkan bahwa pasar percaya pada prospek kedepan perusahaan tersebut. Harga saham terbentuk dari interaksi antara permintaan dan penawaran atas saham yang disebabkan banyak faktor (Wulandari, 2013:456). Faktor-faktor tersebut antara lain adalah Profitabilitas, *leverage*, *size*, dan *growth opportunity*. Berdasarkan dari kajian teori dan *research gap* beberapa penelitian terdahulu, peneliti hanya menggunakan tiga variable yaitu profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan (*size*).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang terkait dengan hasil penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2015). Perusahaan-perusahaan yang dapat menghasilkan profit yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menggunakan lebih banyak dana dari pinjaman untuk mendapatkan manfaat pajak. Profitabilitas merupakan rasio dari efektifitas manajemen dalam menghasilkan pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan kegiatan investasi. Rasio profitabilitas terdiri atas *profit margin*, *basic earning power*, *return on assets*, dan *return on equity*. Weston dan Copeland (2008) mendefinisikan bahwa probabilitas dianggap sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari aktivitas penjualan dan kegiatan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan tinggi maka para *stakeholders* yang meliputi para kreditur, para supplier, dan juga para investor akan menganggap melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari aktivitas penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan.

Semakin tinggi perusahaan dalam meningkatkan ROE, semakin tinggi juga harga saham dan akan membuat perusahaan mudah dalam menarik dana baru. *Return on Equity* diukur

dengan membagi laba bersih dengan modal yang dimiliki. Apabila terjadi kenaikan permintaan saham pada suatu perusahaan, maka secara langsung akan menaikkan harga saham di pasar modal. Hal ini dianggap oleh investor sebagai sinyal yang positif dari perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan dari investor serta akan mempermudah pihak manajemen perusahaan dalam usaha menarik modal dalam bentuk saham.

Ukuran dari sebuah perusahaan juga akan berperan menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan (atau disebut *size*) merupakan suatu indikator dari kekuatan keuangan perusahaan (Hermuningsih, 2012:233). Perusahaan yang besar akan lebih memiliki kepercayaan dari investor dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran kecil, karena perusahaan yang besar dianggap memiliki kondisi keuangan yang stabil. Hal tersebut akan memudahkan perusahaan untuk memperoleh modal. Seperti yang dijelaskan oleh Dewi dan Wirajaya (2013:360) bahwa, semakin besar ukuran atau skala suatu perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan tersebut dalam memperoleh sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Semakin baik dan semakin banyaknya sumber dana yang diperoleh, maka akan mendukung kegiatan operasional perusahaan secara maksimal, sehingga akan meningkatkan harga saham di pasar (Pantow et al. 2016:962). Meningkatnya harga saham dari perusahaan menunjukkan adanya peningkatan nilai Perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Rudanga (2016) dan Sari (2016) variabel; ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif dan signifikan. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Rakasiwi (2016) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (*size*) memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan.

Faktor lain yang juga dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah *leverage*. Solvabilitas (*leverage*) rasio yang menunjukkan hubungan antara hutang perusahaan dengan modal, rasio leverage mengindikasikan seberapa jauh perusahaan telah dibiayai oleh utang atau dana dari pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (Harahap, 2013). *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Hal ini berarti bahwa, *leverage* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa risiko dari investasi juga semakin meningkat. Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang rendah akan memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil. Oleh sebab itu apabila investor melihat sebuah perusahaan yang memiliki aset yang tinggi akan tetapi resiko *leverage* nya juga akan tinggi, maka investor akan berpikir dua kali untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Hal ini dikhawatirkan asset yang tinggi tersebut diperoleh dari hutang yang akan meningkatkan risiko dalam berinvestasi jika perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya dengan tepat waktu. Tingginya rasio *leverage* ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak *solvable*, dimana

jumlah hutang lebih besar dibandingkan dengan total asetnya (Analisa, 2011). Perusahaan yang menggunakan sumber dana dari hutang, perlu mempertimbangkan kemampuannya dalam melunasi kewajiban tetapnya. Oleh karena itu, perusahaan harus jeli dalam menentukan struktur modal yang optimal. Pemilihan struktur modal yang tidak optimal akan dapat menurunkan nilai perusahaan melalui penurunan profitabilitasnya yang ditandai dengan adanya kerugian yang dialami oleh perusahaan.

Perusahaan *real estate* dan properti yang *go public* di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian didasarkan pada suatu permasalahan yang sedang dihadapi oleh perusahaan sektor *real estate* dan properti yang *go public* di BEI. Permasalahan yang sedang dihadapi tersebut adalah meningkatnya jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan *real estate* dan properti yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dijelaskan pada tabel 1.1 berikut ini:

**Tabel 1.1 Jumlah Hutang Perusahaan Properti dan *Real Estate*
Periode 2014-2016 (dalam Ribuan Rupiah)**

No	Emiten	DER		
		2014	2015	2016
1	PT Bumi Serpong Damai Tbk.	9,156,861	9,661,295	13,925,458
2	PT Ciputra Development Tbk.	10,349,358	11,862,107	12,748,703
3	PT Duta Pertiwi Tbk	1,428,545	1,775,893	2,183,853
4	PT Gowa Makassar Tourism D.Tbk	904,423	857,970	719,733
5	PT Jaya Real Property Tbk	3,479,530	3,482,332	3,437,170
6	PT Lamicitra Nusantara Tbk.	253,450	234,382	88,980
7	PT Lippo Cikarang Tbk	2,035,080	1,638,365	1,843,462
8	PT Lippo Karawaci Tbk	17,122,789	20,114,772	22,409,794
9	PTMas Murni Indonesia Tbk	148,615	167,058	197,699
10	PT Pakuwon Jati Tbk.	5,195,737	8,487,672	9,323,066
11	PT Danayasa Arthatama Tbk	1,255,256	1,621,223	1,787,170
12	PT Summarecon Agung Tbk	9,001,470	9,386,843	11,228,512

Sumber: ICMD 2016

Berdasarkan tabel 1.1 nampak bahwa ketergantungan perusahaan *real estate* dan properti di Indonesia yang *go public* di BEI terhadap dana dari pihak luar sangat besar. Jika kondisi tersebut terus berlanjut dan tidak segera dibenahi maka akan berakibat pada kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Tingginya tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan akan mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan di mata para investor.

Adapun *gap research* dari penelitian ini adalah mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Kadim dan Sunardi (2019) menyatakan *leverage* yang diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Rachmawati dan Pinem (2015), *leverage* tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Nurbaiti (2017), *Leverage* (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sementara penelitian yang dilakukan oleh Novari, Lestari (2016) dan Sari (2016) menyatakan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Pada penelitian ini peneliti akan menguji kembali pengaruh *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan periode yang lebih *up to date* yakni tahun 2016-2018.

Berdasarkan permasalahan yang telah tersaji sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018”.

Tujuan dilakukannya penelitian ini untuk dapat memberikan bukti empiris pengaruh dari profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *Leverage* terhadap pada nilai perusahaan pada perusahaan sector properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia.

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Signaling Theory merupakan teori yang berkaitan dengan pandangan investor dalam mengkaji dan menganalisis prospek atau kinerja suatu perusahaan yang akan dipilih guna menanamkan dananya. Teori ini menyimpulkan bahwa investor akan membedakan perusahaan-perusahaan mana saja yang kemungkinan memiliki nilai yang tinggi dan nilai yang rendah. Melalui hal tersebut para investor akan dapat dengan mudah menanamkan modal dan dananya ke perusahaan yang dianggap menguntungkan. Jika manajer menggunakan utangnya secara optimal maka nilai perusahaan akan menjadi positif di kalangan investor sehingga kemungkinan besar investor untuk menanamkan dananya. Sedangkan sinyal positif juga bisa

terjadi saat perusahaan tersebut mengeluarkan investasi yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan, yang mana hal tersebut merupakan signal positif di kalangan masyarakat. Hal ini terjadi karena perusahaan akan tumbuh dan terus berkembang.

Signaling Theory ini menyatakan bahwa suatu perusahaan yang mempunyai kualitas baik secara maupun tidak langsung akan memberikan sinyal positif pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang baik dan perusahaan yang buruk. Sinyal yang baik tersebut akan diterima pasar dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas buruk, sehingga banyak investor yang ingin menanamkan dananya ke perusahaan dan perusahaan yang mempunyai sinyal buruk tidak bisa meniru perusahaan yang memiliki sinyal baik. Teori sinyal ini sendiri mempunyai kelebihan yaitu kemampuannya dalam menjelaskan mengapa terjadi peningkatan harga saham sebagai tanggapan terhadap peningkatan financial leverage, sedangkan kelemahannya adalah ketidakmampuan teori dalam menjelaskan suatu hubungan terbalik antara profitabilitas dan leverage dan juga tidak dapat menjelaskan mengapa suatu perusahaan memiliki potensi pertumbuhan dan nilai tambah dari aset tinggi yang akan lebih menggunakan lebih banyak utang daripada asset, akan tetapi hal itu digunakan untuk mengurangi efek dari asymetris informasi. Seorang manajer akan termotivasi untuk menyampaikan informasi yang bersifat baik mengenai perusahaannya ke publik dengan secepat mungkin, akan tetapi pihak luar perusahaan tidak mengetahui kebenaran dari informasi yang telah disampaikan oleh para manajer. Jika manajer dapat memberi sinyal positif dan dapat menyakinkan, maka publik akan tertarik untuk berinvestasi dan harga saham perusahaan akan meningkat. Jadi dapat disimpulkan adanya asymmetric information pemberian sinyal kepada investor melalui keputusan para manajer sangat penting bagi perusahaan. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Sukirni (2012) suatu kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan yang menggambarkan seberapa besar kepercayaan masyarakat kepada perusahaan dari perusahaan didirikan hingga saat ini. Nilai perusahaan menjadi suatu tolak ukur kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan serta prospek perusahaan di masa mendatang (Stacia dan Juniarti, 2015).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi dari kegiatan operasional dan efisiensi dalam menggunakan assets yang ada (Chen, 2008). Menurut Petronila dan Mukhlisin (2008), profitabilitas

merupakan suatu gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Ang (2007) menjelaskan bahwa, rasio profitabilitas dan rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan, menghasilkan laba melalui kegiatan operasionalnya yang merupakan fokus utama dalam menilai prestasi perusahaan.

Laba yang dihasilkan perusahaan selain dianggap sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, juga merupakan elemen kunci dalam menciptakan nilai perusahaan dimana dianggap sebagai prospek yang baik pada masa yang akan datang. Efektivitas dinilai dengan menghubungkan antara laba bersih yang didefinisikan dengan berbagai cara terhadap modal yang telah digunakan dalam memperoleh laba. Rasio profitabilitas mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Analisis profitabilitas merupakan suatu analisis yang digunakan dalam mengukur kekuatan laba perusahaan. Riyanto (2007) menjelaskan bahwa: Analisis profitabilitas merupakan analisis yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan kekayaannya untuk menghasilkan laba pada suatu periode tertentu yang diukur menggunakan rasio profitabilitas. Profitabilitas adalah salah satu faktor yang bias berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROE yang menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola seluruh aktivasnya untuk memperoleh pendapatan.

Menurut Sartono (2012:123) bahwa *return on equity* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang telah digunakan”. Lenih lanjut Kasmir (2016:201) menyatakan bahwa ROE adalah rasio yang menggambarkan hasil (*return*) atas jumlah modal yang telah digunakan dalam perusahaan. Maka ROE juga merupakan suatu ukuran terkait efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya.

Berdasarkan pendapat para ahli di tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *return on equity* dapat dipergunakan dalam mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui tingkat aset yang tertentu. Rasio yang tinggi menunjukan efisiensi manajemen modal, yang berarti efisiensi manajemen.

$$R O E = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{E}$$

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut di atas dapat diambil kesimpulan bahwa rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total modal. Secara umum

tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh, maka semakin baik kedudukan perusahaan tersebut. Rasio ini memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola keseluruhan modalnya secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal atau sering disebutkan juga dengan rentabilitas perusahaan

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat ditinjau dari beberapa segi. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari total nilai aset, total penjualan, kapitalisasi pasar, jumlah tenaga kerja yang digunakan dan sebagainya. Pada dasarnya ukuran perusahaan dapat dikategorikan dalam empat kategori, yaitu perusahaan yang besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), perusahaan kecil (*small firm*) dan perusahaan mikro. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik suatu organisasi atau perusahaan dimana terdapat beberapa ukuran yang dapat dipergunakan dalam menentukan ukuran (besar atau kecilnya) suatu perusahaan, seperti banyaknya jumlah karyawan yang digunakan dalam perusahaan untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan, jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode, serta jumlah saham yang beredar.

Ukuran perusahaan merupakan rata-rata dari total penjualan bersih pada tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar disbanding biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya apabila terjadi penjualan lebih kecil dari biaya variabel dan biaya tetap, maka perusahaan akan mengalami kerugian (Brigham and Houston 2012). Kondisi yang diinginkan perusahaan adalah perolehan laba bersih sesudah pajak karena bersifat menambah modal sendiri. Laba operasi ini dapat diperoleh jika hasil penjualan lebih besar dari biaya variabel dan biaya tetap yang dikeluarkan. Agar laba bersih yang didapatkan sesuai dengan jumlah yang diinginkan, maka pihak manajemen akan melakukan suatu perencanaan penjualan dengan seksama, serta melakukan pengendalian dengan tepat, agar mencapai jumlah penjualan yang dikehendaki. Manfaat pengendalian manajemen adalah untuk menjamin bahwa perusahaan telah melaksanakan strategi usahanya dengan efektif dan efisien.

Menurut Brigham & Houston (2015:4) ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dari total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Sementara itu, menurut Scot dalam Torang (2012:93) ukuran

perusahaan adalah ukuran organisasi yang menentukan jumlah anggota yang berhubungan dengan pemilihan cara pengendalian kegiatan dalam usaha mencapai tujuan”.

Kurniasih (2012:148) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar dan kecilnya suatu perusahaan”. Berdasarkan perspektif finansial, khususnya penjualan apabila didasarkan pada sisi perencanaan dan sisi realisasi yang diukur dalam satuan rupiah. Berdasarkan sisi perencanaan, penjualan dicerminkan dalam bentuk target yang akan direalisasikan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar akan mempunyai akses yang lebih besar dalam mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai macam sumber, sehingga untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur juga akan lebih mudah, hal ini disebabkan perusahaan dengan ukuran yang besar akan memiliki probabilitas yang lebih besar juga, sehingga akan mudah untuk memenangkan persaingan atau dapat bertahan dalam industri. Pada sisi yang lain, perusahaan yang memiliki skala kecil, akan lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan dengan skala kecil lebih cepat bereaksi dalam menghadapi perubahan yang mendadak.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Pada penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada penelitian Krishnan dan Moyer (2013), dimana ukuran perusahaan diukur menggunakan nilai logaritma dari total aset. Menurut Jones dalam Saidi (2014), ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan dengan penentuan skala perusahaan yang dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva.

Metode Kusumawardhani (2012:24), ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator yang dijadikan acuan oleh investor dalam menilai aset maupun kinerja perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari total aset dan total penjualan (*netsales*) yang dimiliki oleh perusahaan.

Lebih lanjut Jogiyanto (2013:282) menyatakan bahwa: “Ukuran aktiva dapat digunakan untuk mengukur besarnya suatu perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva.” Menurut Kurniasih (2012:150) ukuran perusahaan diukur melalui:

$$\text{Ukuran perusahaan (size)} = \text{Ln Total Asset}$$

Uraian diatas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan ditentukan melalui ukuran aktiva.

Ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva.

Leverage

Modal dianggap sebagai salah satu faktor yang dibutuhkan dalam kegiatan operasional sehari-hari pada perusahaan. Modal perusahaan dapat berasal dari modal sendiri maupun dana pinjaman. Penggunaan sumber pembiayaan pada perusahaan, baik yang bersifat jangka pendek maupun yang bersifat jangka panjang akan menimbulkan suatu dampak yang disebut dengan *leverage*. Arti *leverage* sendiri secara hafiah adalah pengungkit. Pengungkit ini merupakan alat biasanya digunakan untuk mengangkat suatu beban yang berat. Pada perspektif keuangan *leverage* juga mempunyai makna yang sama, yaitu *leverage* biasa digunakan untuk meningkatkan keuntungan yang diinginkan. Menurut Harahap (2013), *leverage* merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan dengan modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan telah dibiayai oleh utang atau dana pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Sementara menurut Agus Sartono (2012:120) *financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang yang digunakan untuk membiayai investasi. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%”.

Lebih lanjut Kasmir (2016:151) menyatakan bahwa *leverage* merupakan rasio solvabilitas atau *leverage* yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai menggunakan utang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam pengertian yang lebih luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar semua kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi. Irham Fahmi (2016:72) berpendapat bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan telah dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak pada tingkat utang yang tinggi dan akan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Berdasarkan definisi tersebut maka penulis menyimpulkan bahwa *leverage* merupakan pemakaian utang oleh perusahaan yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan atau dalam melakukan kegiatan investasi guna memberikan gambaran terhadap keadaan perusahaan kepada pemegang saham.

Menurut Kasmir (2016:153) tujuan perusahaan menggunakan rasio *leverage* antara lain:

1. Untuk mengetahui bagaimana posisi suatu perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor),

2. Untuk menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga),
3. Sebagai dasar dalam menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal,
4. Untuk menilai seberapa tinggi aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang,
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh dari utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva,
6. Untuk menilai atau mengukur seberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan utang jangka panjang,
7. Untuk menilai berapa dana dari pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki, dan Tujuan lainnya.

Menurut Kasmir (2016:154), rasio *leverage* itu sendiri memiliki manfaat antara lain:

1. Dapat digunakan dalam menganalisa kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya,
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman dan bunga),
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal,
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang,
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva,
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang,
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri, dan
8. Manfaat lainnya.

Menurut Sartono (2012:121) untuk mengukur *leverage* dapat menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan antara semua hutang perusahaan baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar total utang terhadap total ekuitasnya. *Debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan.

Menurut Sartono (2012:121) *debt to equity ratio* dapat dihitung dengan menggunakan formula:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{T}{T + M + S + U + i}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang sudah dicapai oleh suatu perusahaan yang mencerminkan gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan yang bersangkutan didirikan hingga saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan mencerminkan prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan ikut meningkat. Menurut Brigham Gapensi dalam Prasetyorini (2013:186), nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham akan semakin tinggi juga nilai perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan tingginya nilai perusahaan akan menunjukkan kemakmuran para pemegang saham.

Nilai perusahaan menurut Brigham dan Haouston (2011) didefinisikan sebagai *present value* dari nilai *free cash flow* yang diharapkan pada masa yang akan datang. Nilai perusahaan merupakan nilai yang ditawarkan kepada para pembeli ketika perusahaan tersebut akan dijual. Perusahaan mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan, hal ini dimaksudkan agar para investor atau pembeli (pasar) memiliki kepercayaan bahwa kinerja perusahaan saat ini bisa terus terlihat atau di pertahankan pada masa yang akan datang. Jika nilai perusahaan tersebut tinggi maka pasar melalui pasar modal akan menilai kinerja perusahaan tersebut akan lebih baik.

Menurut Fahmi (2013:139), nilai perusahaan akan memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku saham. Nilai perusahaan merupakan persepsi dari investor terhadap perusahaan, yang akan dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Husnan (2015) menyatakan bahwa

nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Keown (2008) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Suharli (2016) menyatakan secara umum banyak metode maupun teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan diantaranya adalah: 1) Pendekatan laba yaitu metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyeksi laba. 2) Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas. 3) Pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen. 4) Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva. 5) Pendekatan harga saham. 6) Pendekatan *Economic Value Added* (EVA).

Pada dasarnya tujuan dari manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan itu sendiri dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Ekuitas menggambarkan total modal yang dimiliki perusahaan dalam neraca keuangan, selain itu nilai pasar dapat menjadi ukuran nilai perusahaan. Penilaian terhadap nilai perusahaan tidak hanya mengacu pada nilai nominal saja, akan tetapi kondisi perusahaan mengalami banyak perubahan setiap waktu secara signifikan. Sebelum krisis nilai perusahaan dan nominalnya cukup tinggi, tetapi setelah krisis kondisi perusahaan merosot sementara nilai nominalnya tetap. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik.

Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai saham perusahaan tinggi, maka dapat dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga baik, karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Brigham, 2016). Tandelilin (2011) menjelaskan bagaimana hubungan antara harga pasar dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham harus mencerminkan nilai bukunya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Menurut Brigham dan Houston (2008) terdapat beberapa pendekatan yang digunakan sebagai analisis rasio dalam menilai penilaian *market value*, pendekatan tersebut antara lain pendekatan *price earning ratio* (PER), *price book value ratio* (PBV), *market book ratio* (MBR), *dividen yield ratio*, dan *dividen payout ratio* (DPR). PBV digunakan untuk

mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini. Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price book value* (PBV), yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang telah diinvestasikan. Rasio PBV yang tinggi mengindikasikan harga saham yang tinggi jika dibandingkan dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi harga saham, maka dapat dikatakan semakin berhasil perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tersebut tentunya akan memberikan harapan kepada para pemegang saham yaitu berupa keuntungan yang lebih besar juga (Sartono, 2007), secara sederhana dapat dikatakan bahwa *price to book value* (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang dipergunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Penggunaan ukuran PBV ini juga mengacu pada penelitian Simatupang (2011) dan Hermuningsih (2013) yang menggunakan PBV sebagai variabel dari nilai perusahaan. Rasio ini dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$P = \frac{P}{B}$$

Keterangan:

PBV = *Price Book Value*

Ps = harga pasar saham perlembar

BVS = nilai buku perlembar saham

PBV memiliki beberapa keunggulan antara lain, 1) Nilai buku memiliki ukuran intuitif yang relatif stabil jika dibandingkan dengan harga pasar. Para Investor yang kurang percaya terhadap metode *discounted cash flow*, akan memilih menggunakan *price book value* sebagai dasar untuk perbandingan. 2) Nilai buku merupakan standar akuntansi yang lebih konsisten bagi semua perusahaan. PBV dapat dibandingkan antara perusahaan-perusahaan yang memiliki kesamaan sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation*. 3) Perusahaan-perusahaan yang memiliki *earning* negative yang tidak dapat dinilai dengan menggunakan *price earning ratio* (PER) akan tetapi dapat dievaluasi dengan menggunakan *price book value ratio* (PBV).

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

1. Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dapat diukur dengan ROE (Return on Equity). ROE merefleksikan tingkat dari hasil pengembalian investasi yang diterima para pemegang saham. Tingkat Profitabilitas yang tinggi akan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan

yang tinggi bagi para pemegang saham. Tingkat rasio profitabilitas yang tinggi pada sebuah perusahaan akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Tingginya minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan akan meningkatkan harga saham (Kusumawati, 2015). Maka, akan terdapat korelasi yang positif antara profitabilitas dengan harga saham, yang mana tingginya harga suatu saham akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Semakin tingginya tingkat profitabilitas perusahaan akan meningkatkan laba per lembar saham (EPS atau earning per share) perusahaan. Peningkatan EPS ini akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan cara melakukan pembelian saham perusahaan. Kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dapat digambarkan melalui tingkat profitabilitas yang dicapai. Ang (2017) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas merupakan salah satu factor yang bisa berpengaruh pada nilai perusahaan. Semakin banyak investor yang akan membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu yang memiliki keterkaitan yaitu sama – sama membahas hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan dilakukan oleh Norma Hidayah (2016) dengan tema pengaruh profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan food and beverages menemukan bukti bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini bermakna semakin tinggi tingkat profitabilitas (ROE) maka akan semakin tinggi kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan selanjutnya akan menyebabkan profitabilitas perusahaan tinggi. Nilai ROE yang tinggi merupakan sinyal positif bagi para investor bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba dan perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik tersendiri bagi para investor untuk membeli saham perusahaan dan akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan pun menjadi meningkat.

Dari pemaparan diatas di informasikan hipotesis

:H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan akan mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan yang nampak dalam nilai total aktivasinya. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka terdapat kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini diakibatkan perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil.

Kestabilan ini akan menarik perhatian atau minat investor membeli saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut akan menyebabkan naiknya harga saham perusahaan bersangkutan di pasar modal. Investor akan memiliki ekspektasi yang besar pada perusahaan dengan ukuran yang besar. Ekspektasi insvestor berupa pengembalian berupa dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal.

Ukuran yang dimiliki perusahaan akan berperan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan (size) merupakan suatu indikator dari kekuatan keuangan dari perusahaan (Hermuningsih, 2012:233). Perusahaan dengan ukuran yang besar lebih dipercaya investor dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran kecil karena perusahaan dengan ukuran yang besar dianggap lebih memiliki kondisi yang relatif stabil. Kondisi ini lebih mempermudah perusahaan untuk mendapatkan dana atau modal. Penelitian terdahulu yang terkait dengan pembahasan hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan dan diantaranya dilakukan oleh oleh Faradila Budi Setyoko (2017) dengan judul penelitian Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, yang menemukan bukti bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bermakna bahwa jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih memiliki keleluasaan dalam mempergunakan aset yang ada. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar juga dapat menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari sisi pemilik perusahaan. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dikatakan tidak solvabel jika nilai dari total hutang lebih besar disbanding dengan total assets yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio leverage ini akan menunjukkan semakin besar dana yang disediakan oleh kreditur (Mahduh dan Hanafi, 2015). Pada Signaling Theory menjelaskan bahwa peningkatan harga saham sebagai tanggapan terhadap peningkatan financial leverage artinya perusahaan yang memiliki kualitas baik yaitu perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam membayar hutang-hutangnya dari modal yang dimiliki

perusahaan secara tidak langsung akan memberikan sinyal pada pasar dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang baik dan perusahaan yang buruk. Hal tersebut akan membuat investor lebih berhati-hati dalam menanamkan modalnya di perusahaan, mengingat semakin tinggi rasio leverage nya akan semakin tinggi juga resiko investasinya (Weston dan Copeland, 2012). Penelitian Johan Halim (2015) menemukan bukti bahwa leverage memiliki hubungan yang negatif dan signifikan dengan nilai perusahaan. Rasio leverage yang semakin besar menunjukkan bahwa risiko investasi juga semakin besar. Perusahaan yang memiliki rasio leverage rendah akan memiliki risiko leverage yang lebih kecil. Oleh sebab itu jika para investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi akan tetapi resiko leverage yang dimiliki juga tinggi, maka investor akan berpikir dua kali jika akan melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Hal ini dikhawatirkan asset tinggi tersebut diperoleh dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya tepat waktu. Tingginya rasio leverage menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvable, dimana total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya (Analisa, 2011). Dari pemaparan dapat dirumuskan hipotesis:

H3: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real est* *ate* di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini termasuk dalam penelitian kausal. Penelitian kausal untuk menguji apakah satu variabel atau lebih yang dapat menyebabkan variabel yang lain berubah atau tidak. Studi kausal disebabkan karena peneliti tertarik untuk menjelaskan satu atau lebih banyak faktor yang menyebabkan masalah (Sekaran & Bougie, 2018). Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yaitu dengan cara melihat laporan keuangan perusahaan *real estate* dan properti yang *go public* di BEI.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah kelompok subyek atau subyek yang mempunyai ciri-ciri atau karakter tertentu yang berbeda disbanding dengan kelompok subyek atau obyek yang lain dan kelompok tersebut akan dikenal generalisasi dari penelitian. Pada penelitian ini, semua anggota populasi menjado obyek penelitian, yang biasa disebut dengan populasi target. Populasi pada penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan yang menjadi obyek penelitian. Populasi yang ditentukan

adalah 21 perusahaan properti dan *real estate* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai 2016-2018 seperti yang ditunjukkan pada tabel 3.1

Tabel 3.1 Populasi Penelitian

No	Populasi
1	PT Bukit Darmo Property Tbk
2	PT Bumi Serpong Damai Tbk
3	PT Ciputra Development Tbk.
4	PT Ciputra Property Tbk
5	PT Duta Pertiwi Tbk
6	PT Bakrieland Development Tbk
7	PT Jaya Real Property Tbk
8	PT Lippo Cikarang Tbk
9	PT Lippo Karawaci Tbk
10	PT Danayasa Arthatama Tbk
11	PT Summarecon Agung Tbk
12	PT Surya Semesta Internusa Tbk
13	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk
14	PT Bintang Mitra Semestaraya Tbk
15	PT Gowa Makassar Tourism D.Tbk
16	PT Jakarta International Hotel & D. Tbk
17	PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk
18	PT Lamicitra Nusantara Tbk
19	PT Mas Murni Indonesia Tbk
20	PT Indonesia Prima Property Tbk
21	PT Pakuwon Jati Tbk

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu peneliti menentukan sample dengan cara menentukan ciri-ciri atau kriteria khusus yang sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian sehingga diharapkan dapat menjawab permasalahan penelitian. Adapun kriteria adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2018.
- b. Perusahaan properti dan *real estate* yang memiliki laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian 2016-2018.
- c. Perusahaan properti dan *real estate* yang tidak memiliki rasio profitabilitas negatif.

Berdasarkan kriteria penentuan sampel, diperoleh 17 perusahaan properti dan *real estate* sebagai sampel, alasannya adalah 17 periode perusahaan tersebut secara terus menerus atau konsisten mencantumkan *summary of financial statement* selama periode penelitian 2016-2018. Berikut ini jumlah populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini,

Tabel 3.2 Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT Bakrieland Development Tbk	ELTY
2	PT Bukit Darmo Property Tbk.	BKDP
3	PT Bintang Mitra Semestaraya Tbk	BMSR
4	PT Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE
5	PT Ciputra Development Tbk.	CTRA
6	PT Duta Pertiwi Tbk	DUTI
7	PT Gowa Makassar Tourism D. Tbk	GMTD
8	PT Jaya Real Property Tbk	JRPT
9	PT Jakarta International Hotel & D. Tbk	JIHD
10	PT Lippo Cikarang Tbk	LPCK
11	PT Lippo Karawaci Tbk	LPKR
12	PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	JSPT
13	PT Pakuwon Jati Tbk.	PWON
14	PT Danayasa Arthatama Tbk	SCBD
15	PT Summarecon Agung Tbk	SMRA
16	PT Indonesia Prima Property Tbk	MORE
17	PT Agung Podomoro Land Tbk	APLN

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

Nazir (2014:271) menjelaskan bahwa sebuah sampel adalah bagian dari populasi. Dari populasi yang tersedia dipilih sebagai sampel penelitian sebanyak terdapat 17 perusahaan, data *time series* tahun 2016-2018 sebanyak 3 tahun, jadi total sampel sebanyak $17 \times 3 = 51$ sampel.

Analisis Regresi Berganda

3.5.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi Linier Berganda digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh antara variabel profitabilitas (ROE) (X_1), ukuran perusahaan (Ln TA) (X_2), dan *leverage* (DER) (X_3)

terhadap nilai perusahaan (PBV) (Y). Untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat digunakan rumus sebagai berikut,

$$Y = a + \beta_1 \text{ROE} + \beta_2 \text{Ln TA} + \beta_3 \text{DER} \pm e$$

Keterangan:

Y = Variabel nilai perusahaan

X₁ = Profitabilitas

X₂ = Ukuran perusahaan

X₃ = *Leverage*

a = Konstanta regresi

β_i = Koefisien regresi parsial

Pengujian Hipotesis

Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2), dan Leverage (X3) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan real estate dan properti yang go public di BEI. Untuk menguji terhadap koefisien regresi secara parsial digunakan uji t dengan rumus,

$$t_{hi} = \frac{b_i}{SEB_i}$$

Keterangan:

b_i = koefisien regresi variabel i

SEB_i = simpangan baku koefisien regresi variabel i

Adapun kriteria pengujian sebagai berikut:

- a. Jika tingkat signifikansi Uji t > 0.05, maka menerima Ho dan menolak Ha, yang bermakna variabel bebas yang terdiri dari profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2), dan leverage (X3) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Jika tingkat signifikansi Uji $t < 0.05$, maka menolak H_0 dan menerima H_a , yang bermakna variabel bebas yang terdiri dari profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2), dan leverage (X3) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2), dan Leverage (X3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan real estate dan properti yang go public di BEI digunakan Uji F yaitu alat uji yang digunakan untuk menguji tingkat signifikan secara simultan dengan menggunakan taraf signifikan sebesar 5%. Adapun rumus uji F dengan rumus,

$$F = \frac{R^2 / k}{(1 - R^2) / (n - k - 1)}$$

Dimana,

F = pendekatan distribusi probabilitas fisher

k = banyaknya peubah bebas

R² = koefisien determinan

n = jumlah responden

Adapun kriteria pengujian sebagai berikut:

a. Jika nilai signifikansi Uji $F > 0.05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti variabel bebas yang terdiri dari profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2), dan Leverage (X3) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Jika nilai signifikansi Uji $F < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti variabel bebas yang terdiri dari profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2), dan Leverage (X3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

HASIL PENELITIAN

Keterangan:

Jumlah data (observasi) = 51

Dependent variable = Y

Signifikan pada level 5%

Analisis regresi berganda merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui kontribusi pengaruh dari variabel Profitabilitas (X1), Ukuran perusahaan (X2), dan *Leverage* (X3) terhadap Nilai perusahaan (Y) perusahaan perusahaan Properti dan *Real estate* yang public di BEI periode 2016-2018, untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada pola persamaan linear regresi berganda sebagai berikut:

$$Y' = + {}_1X_1 + {}_2X_2 + \dots + {}_nX_n$$

$$Y = 0,018 + 0,049 X_1 + 0,071 X_2 - 0,360 X_3$$

Dimana : Y' = Nilai perusahaan (Y) Prediksi

= Konstanta

X₁ = Variabel Profitabilitas

X₂ = Variabel Ukuran Perusahaan

X₃ = Variabel *Leverage*

₁ = Koefisien regresi variabel Profitabilitas

₂ = Koefisien regresi variabel Ukuran perusahaan

₃ = Koefisien regresi variabel *Leverage*

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda dapat diketahui besarnya pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat sebagai berikut:

1. ${}_0 = 0,018$

Konstanta sebesar 0,018 menunjukkan jika tidak terdapat variabel Profitabilitas (X1), Ukuran perusahaan (X2), dan *Leverage* (X3) atau diasumsikan sama dengan 0 atau tidak ada, maka nilai perusahaan (Y) akan sebesar 0,018.

2. ${}_1X_1 = 0,049$

Nilai parameter atau koefisien regresi ${}_1X_1 = 0,049$, hal ini menunjukkan setiap variabel Profitabilitas meningkat 1 persen maka Nilai perusahaan akan naik sebesar 0,049 persen dengan asumsi variabel Ukuran Perusahaan (X2), *Leverage* (X3) yang lain tetap atau *Ceteris Paribus*.

3. ${}_2X_2 = 0,071$

Nilai parameter atau koefisien regresi $\beta_2 X_2 = 0,071$, hal ini menunjukkan setiap variabel ukuran perusahaan meningkat 1 satuan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,071 satuan dengan asumsi variabel Profitabilitas (X1), dan *Leverage* (X3) yang lain tetap atau *Ceteris Paribus*.

4. $\beta_3 X_3 = -0,360$

Nilai parameter atau koefisien regresi $\beta_3 X_3 = -0,360$, hal ini menunjukkan setiap variabel *Leverage* meningkat 1 persen maka Nilai perusahaan akan turun sebesar 0,360 persen dengan asumsi variabel Profitabilitas (X1), Ukuran perusahaan (X2) yang lain tetap atau *Ceteris Paribus*.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini bertujuan untuk membuktikan ada atau tidaknya pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Islamic Social Report*. Dengan hasil sebagai berikut:

1. Variabel Profitabilitas memiliki nilai t hitung 5,75 lebih besar dari t tabel 1,673 pada tingkat signifikan sebesar 0,000 lebih kecil (<) 0,05. Berdasarkan syarat pengambilan keputusan hipotesis jika t hitung > t tabel atau t hitung mempunyai tingkat signifikan lebih kecil dari 0,05, maka secara parsial variabel profitabilitas (X1) berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (Y) (H1 diterima)
2. Hasil perhitungan Ukuran Perusahaan menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (X2) mempunyai nilai t hitung 1,425 lebih kecil (<) dari t tabel 1,673 pada tingkat signifikan sebesar 0,161 lebih besar (>) 0,05. Berdasarkan syarat pengambilan keputusan hipotesis jika t hitung < t tabel atau t hitung mempunyai tingkat signifikan lebih besar dari 0,05, maka variabel ukuran perusahaan (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (Y) (H2 diterima)
3. Variabel Leverage memiliki nilai t hitung 3,830 lebih besar (>) dari t tabel 1,673 pada tingkat signifikan sebesar 0,000 lebih kecil (<) 0,05. Berdasarkan syarat pengambilan keputusan hipotesis jika t hitung > t tabel atau t hitung mempunyai tingkat signifikan lebih kecil dari 0,05, maka secara parsial variabel Leverage (X3) berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y). (H3: Diterima)
4. Untuk menguji Profitabilitas (X1), Ukuran perusahaan (X2), dan *Leverage* (X3) secara simultan mempunyai pengaruh *signifikan* terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y) digunakan Uji F. Untuk menguji pengaruh secara simultan variabel Profitabilitas (X1),

Ukuran perusahaan (X2), dan *Leverage* (X3) terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y) digunakan Uji F dengan kriteria pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

Uji Hipotesis yang ditetapkan adalah sebagai berikut :

- Jika sig. F hitung < 0,05; maka Ho ditolak dan Ha diterima
- Jika sig. F hitung > 0,05; maka Ho diteirma dan Ha ditolak

Tabel 4.13 Hasil Uji Secara Simultan (F)

Variabel Terikat	Variabel Bebas	F hitung	F tabel (=5 %)	Sig. F
Nilai Perusahaan (Y)	Profitabilitas (X1), Ukuran perusahaan (X2), dan <i>Leverage</i> (X3)	19,209	2,76	0,000

Berdasarkan tabel 4.13 di atas dapat dijelaskan bahwa variabel Profitabilitas (X1), Ukuran perusahaan (X2), dan *Leverage* (X3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hasil uji statistik menunjukkan nilai F hitung sebesar 19,209 lebih besar (>) 2,76 dengan probabilitas (p) 0,000 lebih kecil nilai alpha = 0,05 sesuai dengan kriteria pengujian menunjukkan Ho ditolak atau Ha diterima. artinya variabel Profitabilitas (X1), Ukuran Perusahaan (X2), dan *Leverage* (X3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) Perusahaan Properti dan *Real estate* (Y) yang *go public* di BEI 2016-2018 dapat dibuktikan.

PEMBAHASAN

Profitabilitas Berpengaruh Positif Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian statistik menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan berhadap nilai perusahaan, nilai koefisien regresi sebesar 0,049 dan secara statistik signifikan pada level = 0,05 yang ditunjukkan dengan nilai signifikan t sebesar 0,000 lebih kecil dari = 0,05.

Berdasarkan hasil uji statistik tersebut dapat dinyatakan bahwa profitabilitas secara nyata memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya profitabilitas akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Secara teoritis dikatakan bahwa profitabilitas atau laba merupakan determinan yang mempengaruhi nilai perusahaan di mata para pemegang saham maupun para investor. Profitabilitas yang diperoleh perusahaan dijadikan penentu baik atau buruknya kinerja keuangan suatu perusahaan. Apakah hasil laba yang telah diperoleh akan diberikan semua atau sebagiannya saja dalam arti ditahan, hal ini akan berimplikasi pada naik atau turunnya harga saham atau nilai perusahaan. Profitabilitas sangat signifikan terhadap nilai perusahaan karena para pemegang saham dan investor akan melihat bagaimana perusahaan telah menggunakan modalnya untuk menjalankan operasional perusahaan.

Hasil dari Penjualan yang telah dilakukan oleh perusahaan akan dapat menghasilkan laba. Laba yang dihasilkan tinggi akan sangat mempengaruhi pandangan para investor, yang dianggap kinerja keuangan suatu perusahaan baik sehingga mengakibatkan harga saham menjadi naik. Harga saham yang semakin tinggi tentunya akan membuat nilai perusahaan juga ikut meningkat. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, tentunya tidak akan memerlukan tambahan dana dari luara atau hutang lagi, karena kegiatan operasional perusahaan sudah cukup dibiayai melalui laba ditahan.

Menurut *Signally theory*, profitabilitas yang tinggi mengindikasikan prospek perusahaan tersebut bagus, hal ini akan direspon oleh dan nilai perusahaan akan meningkat. Pembayaran dividen yang semakin meningkat mengindikasikan bahwa prospek perusahaan semakin baik sehingga investor memiliki ketertarikan untuk membeli saham yang akhirnya nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan dari penelitian Nurminda, dkk (2017) yang menemukan bukti bahwa variabel Profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang bermakna kenaikan nilai ROE pada perusahaan manufaktur sub sektor barang dan konsumsi akan dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai ROE ini memberikan dampak yang positif yang menjadikan nilai perusahaan semakin baik. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian Sari dan Handayani (2016) yang menemukan bukti bahwa semakin besar ROE semakin besar pula juga keuntungan yang dicapai oleh perusahaan, kenaikan rasio ini bermakna terjadi kenaikan laba bersih yang diperoleh perusahaan, kenaikan laba akan mengakibatkan kenaikan harga saham. Tingkat

pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan melalui dana internal. Profitabilitas mempunyai hubungan yang positif dengan nilai perusahaan, dimana tingkat keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan sebagian dapat ditanamkan kembali ke perusahaan untuk menambah modal sendiri. Rasio profitabilitas yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE).

Ukuran Perusahaan Tidak Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dan uji statistik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,071 dan secara statistik tidak signifikan pada level $\alpha = 0,05$ yang ditunjukkan dengan nilai signifikan t sebesar 0,161 lebih besar dari $\alpha = 0,05$.

Berdasarkan temuan statistik tersebut dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Secara teoritis dikatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar menjadi salah satu alasan tingginya nilai perusahaan. Sehingga menimbulkan hipotesis awal bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh searah dengan nilai perusahaan. Jika ukuran perusahaan semakin besar maka akan mengakibatkan nilai perusahaan menjadi tinggi, begitupun sebaliknya.

Tidak demikian dengan hasil dari penelitian ini yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap tinggi atau rendahnya nilai perusahaan. Karena pada prakteknya, berdasarkan perkembangan saat ini perusahaan yang dapat menghasilkan profit yang besar tidak selalu membutuhkan ukuran perusahaan yang besar pula. Ukuran perusahaan yang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan ini didukung oleh hasil penelitian Nurmindia dkk (2017) yang menemukan bukti bahwa *Leverage* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian Kadim dan Sunardi (2019), Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan firm size (size) berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan diproksikan dengan price book value (PBV).

***Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.**

Berdasarkan hasil penelitian dan uji statistik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma total aktiva memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Leverage* dengan nilai koefisien sebesar -0,360 dan secara statistik signifikan pada level $\alpha = 0,05$ yang ditunjukkan dengan nilai signifikan t sebesar 0,000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$.

Berdasarkan hasil uji statistic tersebut dapat dinyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Leverage merupakan pemakaian utang yang dilakukan oleh perusahaan guna mendanai kegiatan operasional perusahaan. Hutang (*leverage*) merupakan rasio utang atau sering juga disebut dengan nama rasio solvabilitas yang menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban finansial apabila terjadi perusahaan tersebut dilikuidasi. *Leverage* juga merupakan salah satu alat yang bisa digunakan perusahaan untuk meningkatkan modal mereka dalam rangka meningkatkan keuntungan. Hutang berasal dari bank atau pembiayaan lainnya.

Perusahaan yang terlalu banyak hutang untuk pembiayaan operasionalnya, dianggap tidak sehat karena penggunaan hutang yang tinggi akan dapat menurunkan laba. Peningkatan maupun penurunan tingkat hutang akan memiliki pengaruh pada penilaian pasar. Kelebihan hutang yang besar akan memberikan dampak yang negative pada nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan Ernawati dan Widyawati (2015) menemukan bukti bahwa perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi, memiliki kecenderungan resiko investasi yang tinggi. Aadinya resiko investasi yang tinggi tentunya akan membuat para investor akan berfikir dua kali apabila ingin menanamkan modalnya, sehingga *leverage* yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan.

Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* Secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Profitabilitas (X1), Ukuran Perusahaan (X2), dan *Leverage* (X3) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Persahaan (Y). Hasil uji statistik menunjukkan nilai F hitung sebesar 19,209 lebih besar ($>$) 2,76 dengan probabilitas (p) 0,000 lebih kecil nilai alpha = 0,05 sesuai dengan kriteria pengujian menunjukkan H_0 ditolak atau H_a diterima.

Hasil penelitian yang terkait dengan pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, menemukan bahwa variabel-variabel bebas yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis statistik dan teori dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas merupakan variabel-variabel yang mempengaruhi Nilai Perusahaan.

Persepsi para investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dicerminkan melalui nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan yang disebabkan tingginya harga saham akan menjadikan pasar percaya pada kinerja perusahaan dan memiliki prospek yang baik di masa depan. Meningkatkan laba perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan perusahaan yang saling berkaitan selian untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga tujuan tersebut akan menjadi kriteria penting untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Harga saham adalah salah satu penilaian dari nilai perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat Profitabilitas yang cukup tinggi akan memperoleh dana yang cukup, sehingga perusahaan akan dapat meningkatkan kinerjanya yang akhirnya dapat meningkatkan Nilai Perusahaan. Perusahaan menghasilkan laba, maka nilai perusahaan akan naik yang terlihat dari kenaikan harga sahamnya. Perusahaan yang berhasil meningkatkan profitabilitas setiap tahunnya, akan menjadi daya tarik tersendiri bagi investor.

Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang dalam masa perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat dilihat melalui kenaikan total aktiva perusahaan dan total aktiva lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan.

Pengelolaan *leverage* sangatlah penting mengingat tingginya penggunaan *leverage* akan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang disebabkan adanya perlindungan pajak. *Leverage* merupakan rasio yang menghitung sejauh mana dana yang disediakan oleh para kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan memiliki asset yang tinggi akan tetapi risiko *leveragenya* juga tinggi, maka akan berpikir dua kali apabila akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut,

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nurmindia dkk (2017), yang menemukan bukti Profitabilitas (ROE), *Leverage* (DER), dan Ukuran Perusahaan (Ln. Aset) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Sedangkan secara parsial, ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, DER, dan Ln. Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Kadim dan Sunardi (2019), bahwa seluruh variabel bebas yakni *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini mampu menjelaskan variasi yang terjadi dalam nilai perusahaan (*Price Book Value*) perusahaan cosmetics and household yang tercatat di IDX (*Indonesia Stock Exchange*) selama periode 2011-2017. Hasil penelitian ini

dilakukan Novari dan Lestari (2016) pada perusahaan bidang property di Bursa Efek Indonesia dengan alasan perkembangan perekonomian Indonesia saat ini sudah menuju kearah peningkatan. Hal ini dibuktikan oleh pemerintah dengan pembangunan infrastruktur yang vital dan dapat menunjang perkembangan perekonomian di Indonesia. Salah satu sektor yang akan mendapatkan manfaat dari berkualitasnya insfrastruktur adalah usaha di bidang property terutama pada perumahan mewah atau real estate, insfrastruktur yang baik akan merangsang investor untuk berinvestasi di bidang ini, karena dengan infrastruktur yang baik diharapkan mampu menjadikan real estate bisa diterima oleh masyarakat, sehingga baik itu pengembang, investor, maupun masyarakat dapat merasakan manfaat dari insfrastruktur yang berkualitas.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

1. Berdasarkan Hasil pengujian hipotesis yang pertama terbukti bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan properti yang *go public* di BEI periode 2016-2018. Semakin tinggi nilai profitabilitas, maka kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dana internal akan meningkat dan akan meningkatkan pertumbuhan yang berkelanjutan. Para Investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dan harga saham suatu perusahaan akan meningkat. Peningkatan harga saham akan menyebabkan nilai suatu perusahaan meningkat pula.
2. Hasil Uji hipotesis yang kedua menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan properti yang *go public* di BEI periode 2016-2018, mengingat pada prakteknya, akan melihat perkembangan saat ini perusahaan yang menghasilkan profit yang besar tidak selalu membutuhkan ukuran perusahaan yang besar pula.
3. Hasil uji hipotesis yang ketiga menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan properti yang *go public* di BEI periode 2016-2018. Hal ini bermakna ketika perusahaan memiliki utang saat perusahaan mengalami peningkatan laba, kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya akan lebih besar dan memiliki kemampuan untuk membayar utangnya. Namun, ketika perusahaan mengalami kerugian, perusahaan tetap akan memiliki kewajiban untuk membayar bunganya dan hal tersebut akan semakin membebankan perusahaan.

4. Hasil Uji hipotesis yang keempat menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *Leverage* secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan properti yang *go public* di BEI periode 2016-2018

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang terdapat penelitian ini hanya dibatasi pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil dari penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan untuk seluruh perusahaan yang ada di BEI, dan periode pengamatan penelitian yang relatif pendek yaitu hanya selama 3(tiga) tahun yaitu tahun 2016-2018, sehingga data yang diambil kurang mencerminkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya

Saran Penelitian

Penelitian ini hanya dibatasi pada variabel ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan nilai perusahaan, peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel-variabel lainnya yang belum dicantumkan dalam penelitian ini agar dapat memperluas penelitian ini. misalnya faktor eksternal yang secara teoritis juga memengaruhi nilai perusahaan juga dapat ditambahkan sebagai variabel. Alasannya adalah faktor eksternal merupakan faktor yang tidak dapat dihindari dan dikendalikan oleh perusahaan, maka ada baiknya jika dilakukan penelitian untuk mengetahui hubungan antara faktor eksternal dan nilai perusahaan. Contoh faktor eksternal yang lazim digunakan adalah tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga dapat mendorong masyarakat untuk menabung dan malas untuk berinvestasi. Oleh sebab itu, kemungkinan dapat memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- A.Helfert, Erich. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Bahasa Indonesia*. Jilid Ketujuh. Jakarta: Erlangga.
- Ang, Robert. 2007. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.

- Bringham, Eugene F dan Weston, J Fred.. 2015. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 2, Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto*. Jakarta: Salemba Empat
- Darmaji, Tjiptono, dan Fakhruddin, Hendy M.. 2013, *Pasar Modal di Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab, Edisi Pertama*. Jakarta: Rajawali.
- Fahmi, Irham. 2016. *Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Ke-2*. Bandung: Alfabeta
- Fahmi, Irham. 2016. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Ke Empat*. UPP STIM YKPN.
- Gujarati Damodar N. and Dawn C. Porter. 2012. *Dasar–dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Rajawali. Jakarta.
- Husnan, Suad, 2015. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi 3*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto, dan Zainudin. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kedua*. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, Mahmud. 2009. *Manajemen Keuangan, Edisi 2006/2007*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali pers.
- Munawir, S. 2005. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Keempat*. Yogyakarta: Liberty Offset.
- Nazir, Moh. 2003. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Prastowo, Dwi. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: STIM YKPN.
- Riyanto, Bambang. 2007. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit GPFE.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Santoso, Singgih. 2013. *SPSS: Statistik Parametrik*. Jakarta: Elex Media Komputindo Gramedia.
- Sartono, Agus. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Apikasi, Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Sekaran, U. Bougie. 2018. *Metedologi Penelitian Untuk Bisnis, Buku 1*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Siamat, Dahlan. 2010. *Manajemen Lembaga Keuangan, Edisi 2*. Jakarta: Universitas Indonesia.

- Sofyan, S. Harahap. 2013. *Analisis Kritis Laporan Keuangan. Edisi 1-5*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sofyan, Syafri. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan, Cetakan Kesebelas*. Jakarta: Penerbit Rajawali Pers.
- Staner, Skusen Albrecht. Stice-Stice. 2001. *Akuntansi Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Cetakan Pertama, Bandung: CV. Alfabeta.
- Syamsudin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Tandelilin. Aduardus. 2011. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Konisius.
- Torang, Syamsir. 2012. *Metode Riset Struktur dan Perilaku Organisasi*. Bandung: Alfabeta.
- Weston, J. F. dan T. E. Copeland. 2008. *Financial Theory and Corporate Policy, 3rd Edition*. Addison-Wesley Publishing Company
- Amalia, Dewi Rahmawati. 2015. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013)*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 23 No. 2 Juni 2015| administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id.
- Chen, C. D.. 2008. *Assosiation Between Independent non Executive Firectors, Family Control and Financial Disclosure in Hongkong*. Journal of Accounting and Public Policy.
- Dewi, ASM & Wirajaya, A.. 2013. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan**. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, ISSN: 2302-8556, Bali.
- Hermuningsih, Sri. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Siasat Bisnis, Vol. 16 (2), Juli: 232 – 242.
- Jensen, M., & Meckling, W. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics 3, 305-360.
- Kadim, A., & Sunardi, N. 2019. *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage Implikasi Terhadap Nilai Perusahaan Cosmetics and Household yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Sekuritas, Vol.3, No.1, September 2019.
- Krishnan, V. Sivarama dan Moyer, R., Charles. 2013. *Determinants of Capital Structure: An Empirical Analysis of Firms in Industrialized Countries*. International Research Journal of Finance and Economics.

- Kodongo, Odongo and Mokoaleli-Mokoteli, Thabang and Maina, Leonard N. 2014. *Capital Structure, Profitability and Firm Value: Panel Evidence of Listed Firms in Kenya*. The African Finance Journal, 2015, vol. 17, issue 1, pages 1-20.
- Nadya. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013- 2015*. Volume 16 No 2 Tahun 2016.
- Natarsyah, Syahib. 2013. *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis terhadap Harga Saham: Kasus Industri Barang Konsumsi yang Go Public di Pasar Modal Indonesia*. Jurnal Ekonomidan Bisnis Indonesia, Vol.15, No.3, pp. 294-312.
- Novari, Mikhy Putu dan Lestari Vivi Putu. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate*. E-Jurnal Manajemen Unud. Vol 5 No 9 2016: 5671-5694. ISSN: 2302-8912.
- Nurbaiti, Annisa Nurmindia, Aniela, Isynewardhana, Deannes. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)*. e-Proceeding of Management 4 (1).
- Prasetyorini, Bhukti Fitri. 2013. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu Manajemen. 1(1). 183-196. <http://ejournal.unesa.ac.id/>. (diakses tanggal 22 Mei 2013).
- Pantow, Mawar Sharon R. et al. 2016. *Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal EMBA Vol.3 No.1, Hal.961-971, ISSN 2303-1174.
- Petronila, T.A dan Mukhlisin. 2008. *Pengaruh Profitabilitas Perusahaan Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan dengan Opini Audit Sebagai Moderating Variabel*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis PP. 17-26.
- Rachmawati, Dewi dan Dahlia Br. Pinem. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. EQUITY Vol.18, No.1, Januari-Juni 2015.
- Rakasiwi, Wily Faradilla, Pranaditya Ari, dan Andini Rita. 2016. *Pengaruh EPS, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Sales Groth dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015*. Jurnal dan Riset Akuntansi Vol 3 No: 3 (2016).
- Rudangga, Gede Ngurah Gusti I dan Sudiarta Merta Gede. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Unud. Vol 5 No7 2016: 4394-4422. ISSN: 2302-8912.
- Saidi. 2014. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol.11, No.1, Maret 2004.

- Sari, Andika Putri Rina Mey dan Handayani Nur. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Transportasi*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol 5. No 9 (2016). ISSN: 2460-0585.
- Setiawati, Loh Wenny dan Melliana Lim. 2018. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Pengungkapan Sosial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011—2015*. JURNAL AKUNTANSI, 12 (1), 29-57. ©Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya.
- Simatupang, Eva Malina. 2011. *Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi. ISSN: 1410-3591.
- Sudiani, Ayu Kadek Ni dan Darmayanti Ayu Putu Ni. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Unud. Vol 5 No.7. 2016: 4545-4547. ISSN: 2302-8912.
- Suharli. 2016. *Studi Empiris terhadap Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia*. Jurnal Maksi vol. 06. Jakarta.
- Wahyudi, Dwi Hendri., Chuzaimah dan Sugiarti. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan*. Vol. 1. No. 2. Hal: 156-164.
- Wulandari, D. R. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening Accounting Analysis Journal*, pp: 26-55.
- Analisa, Yangs. 2011. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008)*. Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Febrianti, L. 2015. *Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, dan Rentabilitas Ekonomi terhadap Total Return Saham Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2004-2009*. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kurniasih, T., & Sari, M.M.R. 2012. *Pengaruh Return on Assets, Leverage, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Kompensasi Rugi Fiskal pada Tax Avoidance*. Buletin Studi Ekonomi, 1 (18), 58-66.
- Rahmawati, Andri. 2015. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan SNA X*. Makasar 26-28Juli.
- Safitri. 2013. *Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return on Asset, Debt to Equity Ratio dan Market Value Added terhadap Harga Saham dalam Kelompok Jakarta Islamic Index Tahun 2008-2011*.

Setyoko Budi. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. Surakarta: Universitas Muhammadiyah.



**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN
PENDIDIKAN TINGGI UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

Jalan MT Haryono 165, Malang 65145, Indonesia
Telp. (0341) 551396, 555000, Fax. (0341) 553834
E-mail : feb@ub.ac.id <http://www.feb.ub.ac.id>

**LEMBAR PENGESAHAN
PENULISAN ARTIKEL JURNAL**

Artikel Jurnal dengan Judul :

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN *LEVERAGE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL*
ESTATE YANG *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2018**

Yang disusun oleh :

Nama : HARDIKA MAS HIMAWAN
NIM : 135020307111043
Jurusan : S1 Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Bahwa artikel jurnal tersebut dibuat sebagai *persyaratan ujian skripsi* yang
dipertahankan didepan Dewan Penguji pada tanggal 7 Juli 2020

Malang, 7 Juli 2020
Dosen Pembimbing,

Dr. Wuryan Andayani, SE., Msi., Ak.
NIP 19681029 199903 2 001