

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTY YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016**

Achmad Setya Nugraha¹, Maulana Yusup², Djadjun Juhara³
MNC Sekuritas¹, STIE Pasundan^{2,3}
Email: noegroho26@gmail.com¹, yusup@stiepas.ac.id²,
djajun@stiepas.ac.id³

Abstract

The value of the firm is investor's perception towards the firm's success level which is related to supply and demand that reflected the market price of the stock. The high value of the firm will make the investors believe not only the present condition of the firm, but also the prospect of the future firm's performance. Based on the previous relevant researches, there are some factors can influence the value of the firm, such as: decision of funding, dividend policy, investment decision, firm's growth, leverage, profitability, firm's size, etc. Some of the factors have relationship and influence towards the inconsistency value of the firm, so this research aimed to finding out the influence of firm's growth and profitability towards value of the firm at property sector of Indonesia Stock Exchange. The population of this research was the property sector registered at Indonesia Stock Exchange from 2012 to 2016. To determine samples was using purposive sampling method with some criteria such as: firms was listed at property real-estate sector before 2011, periodically released their financial report with representatives ratio used in this research and total 12 firms for samples. The data used was the secondary data which was obtained from MNC Securities program MNC Trade from 2012 to 2016. The analysis instrument is panel data regression and using EViews 9 for tool. This research shows both firm's growth and profitability influence positive and significant with total 79.45%. It is recommended for the investor to consider the positive firm's growth and high profitability as an indicator in determining investment decisions.

Keywords: value of the firm, firm's growth, profitability.

Abstrak

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan penawaran dan permintaan yang mempengaruhi pergerakan harga di pasar modal. Nilai perusahaan yang tinggi membuat investor percaya bukan hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Berdasarkan penelitian terdahulu yang relevan, terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya: keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan lain sebagainya. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten, sehingga penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah emiten sektor *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Metode penentuan sampel dengan metode *purposive sampling*, dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan seperti: perusahaan telah terdaftar dalam sektor properti *real-estate* sebelum 2011, menerbitkan laporan keuangan secara periodik yang memiliki rasio sesuai kebutuhan penelitian, dan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 12 perusahaan. Data penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *MNC Trade* milik MNC Sekuritas periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Alat analisis yang digunakan adalah regresi data panel dan untuk mengolah data menggunakan *Eviews 9*. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh sebesar 79.45%. Disarankan kepada para investor untuk mempertimbangkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas yang positif dan baik sebagai indikator dalam menentukan keputusan investasinya.

Kata Kunci: nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas.

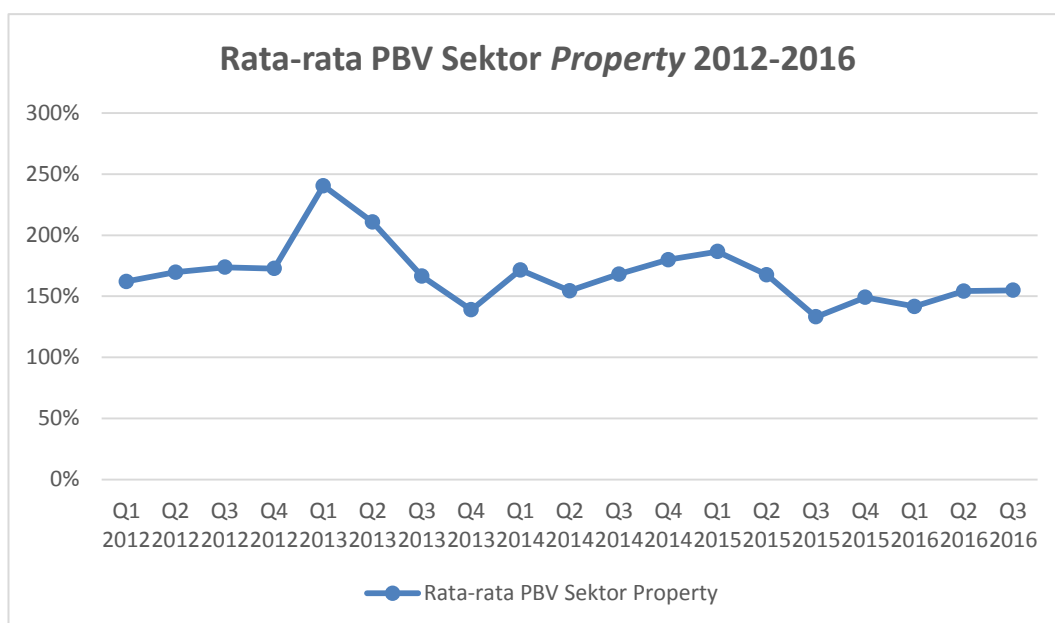
PENDAHULUAN

Saham merupakan salah satu alternatif investasi di pasar modal yang paling banyak dipilih oleh para investor karena keuntungan yang diperoleh relatif besar dan dana yang dibutuhkan untuk melakukan investasi relatif lebih rendah bila dibandingkan dengan obligasi. Tujuan perusahaan melakukan investasi saham pada umumnya adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan dalam hal ini *share holder's* dengan memaksimalkan harga saham yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Strategi perusahaan dapat dinilai

berdasarkan efek yang diharapkan pada profitabilitas dan pertumbuhan serta akhirnya pada nilai perusahaan (Varaiya et al, 1987). Sebagai investor yang cerdas dan bijaksana sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi di pasar modal harus terlebih dahulu mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham berikut dengan risiko yang akan ditanggungnya. Pengetahuan tersebut berguna sebagai salah satu dasar untuk menentukan kapan saat terbaik untuk membeli maupun menjual saham tersebut. Salah satu metode analisis yang biasa digunakan dalam penilaian dan peramalan investasi pada saham adalah analisis fundamental, dimana pendekatan analisis fundamental adalah penilaian terhadap saham-saham perusahaan berdasarkan data-data laporan keuangan perusahaan (Widoatmodjo, 2015:238). Analisis laporan keuangan pada dasarnya adalah melakukan analisis historis atas kekuatan keuangan dari suatu perusahaan, dimana proses ini sering juga disebut sebagai *company analysis*. Sesuai dengan POJK No.29/POJK.04/2016 tentang Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik dalam lampiran yang menyatakan bahwa Laporan Tahunan tidak hanya menjadi laporan pertanggungjawaban Direksi dan Dewan Komisaris dalam melakukan pengurusan dan pengawasan Emiten atau Perusahaan Publik kepada RUPS, namun juga merupakan salah satu sumber informasi penting bagi investor atau pemegang saham termasuk investor atau pemegang saham asing dalam pengambilan keputusan investasi dan sarana pengawasan pemegang saham terhadap Emiten atau Perusahaan Publik.

Pertumbuhan pasar modal di Indonesia diwarnai oleh banyaknya investor yang menanamkan sahamnya dalam industri sektor *property*. Hal ini dikarenakan semakin tingginya permintaan akan kebutuhan papan sebagai kebutuhan pokok manusia seiring dengan laju pertumbuhan penduduk dan tingkat urbanisasi. Perkembangan ini membuat emiten-emiten *property* membutuhkan dana dari sumber eksternal yang salah satu pilihannya adalah *go-public* dan menjual sahamnya di pasar modal. Sektor *property* merupakan indikator penting perekonomian suatu negara, sebab industri inilah yang memberi sinyal jatuh atau banggunya perekonomian suatu bangsa (Santoso dalam Prihantini, 2009). Kasus *subprime mortgage* yang terjadi di Amerika Serikat satu dekade lalu merupakan salah satu contoh bagaimana sektor *property* merupakan indikator penting keadaan ekonomi suatu negara. Perkembangan sektor *property* saat ini secara kasat mata dapat dilihat dari maraknya pembangunan perumahan, apartemen, kompleks perkantoran, perhotelan dan lain sebagainya. Dari perspektif makro ekonomi industri *property* memiliki cakupan usaha yang amat luas, sehingga dengan berkembangnya industri ini pada gilirannya akan memberikan kontribusi yang positif terhadap pertumbuhan ekonomi secara nasional dan terbukanya lapangan pekerjaan.

Nilai perusahaan merupakan salah satu hal terpenting yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan sebelum mengambil keputusan investasinya. Analisis terhadap nilai perusahaan tidak hanya digunakan untuk menilai kondisi perusahaan saat ini, tetapi juga dapat mencerminkan prospek dan harapan akan kemampuan perusahaan tersebut dimasa yang akan datang dan salah satu pendekatan dalam menentukan nilai perusahaan dapat menggunakan rasio *Price to Book Value (PBV)* Pakpahan (2010). Rata-rata Nilai Perusahaan sektor *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*Indonesia Stock Exchange*) pada periode 2012-2016 dapat dilihat pada gambar 1.



Sumber : MNC Trade 2017, data diolah.

Gambar 1 Rata-rata Nilai Perusahaan (PBV) sektor *property* 2012-2016

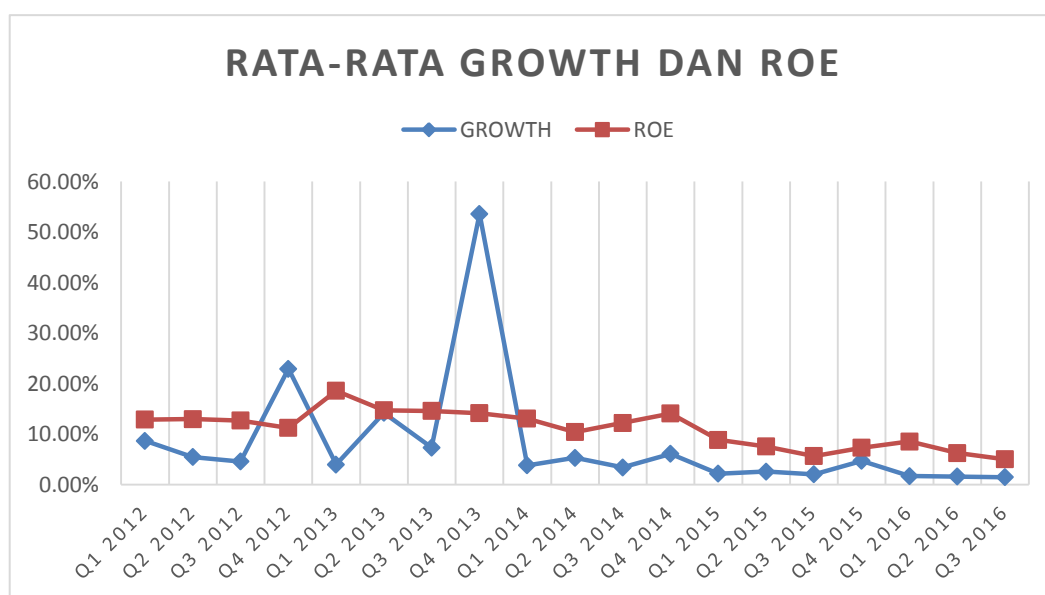
Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor internal sebagai gambaran dari kinerja perusahaan yang dianggap mampu mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tersebut dapat diukur melalui tingkat pertumbuhan penjualan, aset, modal, cabang, jumlah pegawai dan lain sebagainya. Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar tingkat pertumbuhan aset maka diharapkan akan semakin besar pula hasil operasionalnya. Meningkatnya hasil operasional perusahaan dapat meningkatkan persepsi investor melalui harapan terhadap kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Dengan demikian, semakin besar pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Nugraha, Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Property BEI Periode 2012-2016

Oktober, 2018

Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Wirawati (2008), Pakpahan (2010), dan Rum (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas yang dihasilkan. *Return on Equity (ROE)* merupakan salah satu alat analisis keuangan untuk mengukur profitabilitas berdasarkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atas modal sendiri, sehingga rasio ini merupakan ukuran profitabilitas terbaik dari sisi *share holders*. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon secara positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Rum 2015). Hal ini didukung oleh penelitian relevan sebelumnya yang dilakukan oleh Suharli (2006), Hardiyanti (2012) serta Rudangga dan Sudiarta (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rata-rata pertumbuhan perusahaan (*Growth*) dan profitabilitas (ROE) sektor *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dapat dilihat pada gambar 2.



Sumber : MNC Trade 2017, data diolah.

Gambar 2 Rata-rata Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas sektor *property* 2012-2016

Berdasarkan data rata-rata nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas yang telah disajikan dalam gambar 1 dan gambar 2, terlihat ketidakkonsistenan hubungan antara pertumbuhan (*Growth*) dan profitabilitas

(ROE) dengan nilai perusahaan (PBV) yang menarik untuk diteliti lebih lanjut, sehingga dalam penelitian ini dapat dirumuskan masalah seberapa besar pengaruh pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan pada perusahaan sektor *property* yang terdaftar di BEI 2012-2016. Oleh karena itu, tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah untuk mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara simultan pada perusahaan sektor *property* yang terdaftar di BEI 2012-2016.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi investor atau calon investor sebelum menempatkan investasinya pada perusahaan, terutama sektor *property*. Selain itu bagi pihak manajemen dapat memperoleh masukan dalam mengambil kebijakan strategis khususnya aspek manajemen keuangan sehingga dapat mengoptimalkan kinerjanya dan meningkatkan nilai perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya dapat memberikan tambahan pengetahuan dan wawasan dalam bidang manajemen investasi dan sebagai referensi serta perbandingan untuk meneliti faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dimasa mendatang

KAJIAN LITERATUR

Analisa Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan salah satu informasi penting bagi para pihak yang berkepentingan dalam rangka pengambilan keputusan ekonomi. Hasil dari analisa laporan keuangan akan mampu menginterpretasikan berbagai hubungan dan kecenderungan yang dapat memberikan pertimbangan terhadap keberhasilan perusahaan dimasa mendatang. Dengan menganalisa laporan keuangan melalui proses perbandingan, evaluasi dan analisa *trend* akan mampu memberikan gambaran prediksi kondisi atau kemungkinan yang akan terjadi. Hal tersebut menjadikan analisa laporan keuangan begitu diperlukan. Semakin baik laporan keuangan yang disajikan maka akan semakin meningkat pula keyakinan pihak eksternal dalam melihat kinerja perusahaan. Meningkatnya keyakinan akan kinerja perusahaan secara otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Menurut Harmono dalam Effendi (2015:33) analisa laporan keuangan adalah alat bagi pihak manajemen keuangan perusahaan yang bersifat menyeluruh, dapat digunakan untuk mendeteksi atau mendiagnosis tingkat kesehatan perusahaan, melalui analisa kondisi arus kas atau kinerja organisasi perusahaan baik yang bersifat parsial maupun kinerja organisasi secara keseluruhan. Brigham and Houston dalam Effendi (2015:33) juga menjelaskan bahwa laporan keuangan melaporkan posisi perusahaan pada suatu titik waktu dan kegiatan operasinya

selama beberapa periode lalu. Namun, nilai riilnya ada pada kenyataan bahwa laporan dapat digunakan untuk membantu meramalkan laba dan dividen dimasa depan. Dari sudut pandang investor, peramalan masa depan adalah inti dari analisa laporan keuangan yang sebenarnya. Sementara itu, dari sudut pandang pihak manajemen, analisa laporan keuangan berguna untuk membantu mengantisipasi kondisi masa depan dan yang lebih penting lagi adalah sebagai titik awal untuk merencanakan tindakan-tindakan yang akan memperbaiki kinerja dimasa mendatang.

Analisa laporan keuangan mempunyai tujuan penting untuk dipahami oleh para pihak pengguna laporan keuangan yaitu untuk memberikan pertimbangan yang lebih layak dan sistematis kepada para penggunanya dalam rangka memprediksi hal-hal yang mungkin terjadi dimasa mendatang, mengingat data yang disajikan laporan keuangan menggambarkan apa yang telah terjadi dan analisa laporan keuangan dapat mengurangi berbagai ketidakpastian yang mungkin terjadi.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri didalam perekonomian dimana perusahaan tersebut beroperasi (Pakpahan, 2010). Menurut Euis dan Taswan dalam Rum (2015) pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. Pertumbuhan aset (*Asset Growth*) juga dijelaskan oleh Bhaduri dalam Rum (2015) dimana pertumbuhan aset adalah perubahan (penurunan maupun peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan total aset tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar nilai aset maka diharapkan semakin besar output yang dihasilkan. Pertumbuhan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana yang semakin meningkat. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk investasi. Perusahaan yang bertumbuh akan membutuhkan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih mapan. Peningkatan aset diharapkan akan diikuti dengan peningkatan hasil operasionalnya. Pertumbuhan asset menunjukkan kemampuan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang bahkan pada perusahaan dengan kapitalisasi besar sekalipun (Cooper et al, 2008).

Profitabilitas

Rasio profitabilitas pada dasarnya memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan maupun dari pendapatan investasi. Riyanto dalam Rum (2015) mengemukakan bahwa profitabilitas perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba untuk periode tertentu. Rasio profitabilitas dapat dimanfaatkan baik bagi pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan. Kashmir dalam Rum (2015:48) menjelaskan tujuan dari analisa rasio profitabilitas diantaranya: (1) Mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu; (2) Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang; (3) Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu; (4) Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri; dan (5) Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Secara umum terdapat empat jenis analisis utama yang dapat digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas, yaitu *Net Profit Margin*, *Gross Profit Margin*, *Return on Assets* dan *Return on Equity*. Namun dari keempat rasio profitabilitas tersebut, salah satu analisa rasio profitabilitas yang sangat berkaitan erat dengan investasi saham atas modal sendiri (*Equity*) adalah *Return on Equity* (Varaiya et al, 1987). ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimilikinya, sehingga ROE disebut juga dengan rentabilitas modal sendiri (Sutrisno dalam Rum, 2015). ROE merupakan alat ukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham, dan ukuran dari keberhasilan pencapaian ini adalah dengan tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

Nilai Perusahaan

Tujuan utama berdirinya suatu perusahaan menurut Salvatore (2005) dalam *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama dari berdirinya suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya, yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten atau perusahaan tersebut. Menurut Husnan (2001) harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Terdapat empat jenis nilai yang berhubungan dengan nilai saham yaitu nilai nominal, nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai nominal merupakan

nilai perlembar saham yang berkaitan dengan hukum. Nilai buku adalah nilai saham menurut pembukuan perusahaan. Nilai pasar adalah nilai harga saham yang diperdagangkan di lantai bursa. Sedangkan nilai intrinsik adalah nilai sebenarnya dari saham. Nilai perusahaan sering diproksikan dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) sebagai gambaran dari nilai intrinsiknya (Siagian et al, 2013). PBV dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara nilai saham yang diperdagangkan di lantai bursa dengan nilai buku perlembar sahamnya. Menurut Tambunan (2013:264) secara sederhana PBV dapat dinyatakan sebagai rasio perbandingan harga pasar dengan nilai buku per saham yang sudah dicapai untuk diukur kinerjanya.

Kerangka Pemikiran

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

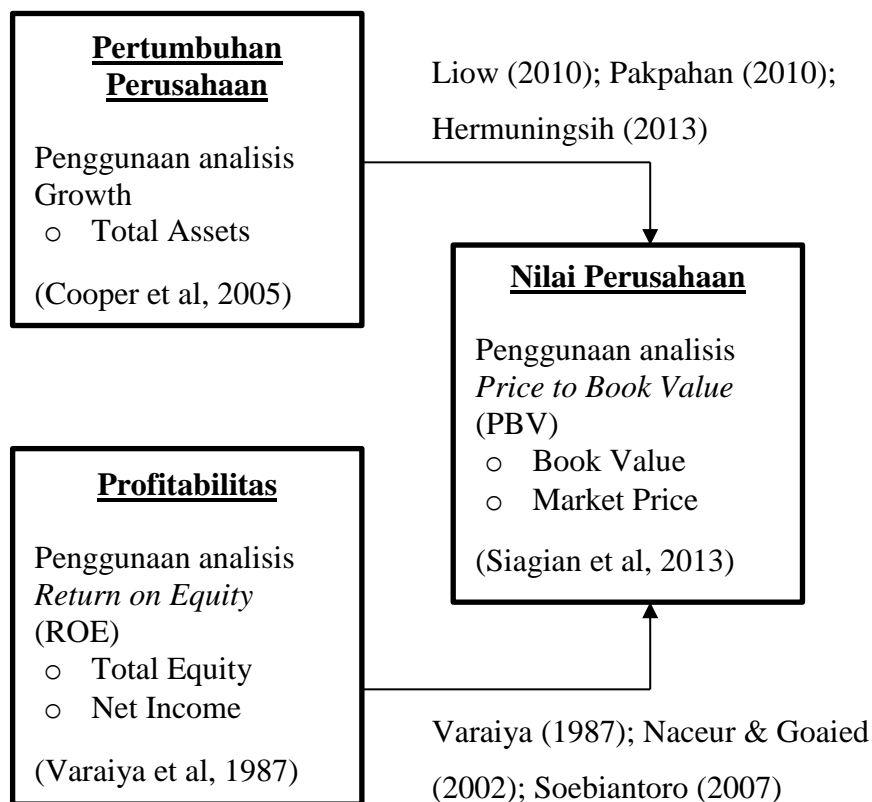
Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan baik oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan. Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan terus dapat berkembang dan terus menghasilkan laba sehingga memberikan *return* yang tinggi dari investasinya. Dengan tingginya tingkat kepercayaan investor akan meningkatkan permintaan saham tersebut di lantai bursa yang akan meningkatkan harga sahamnya. Salah satu penentu utama dalam meningkatkan nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan yang baik (Liow, 2010) Dengan demikian maka semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat (Pakpahan, 2010). Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan akan mengakibatkan nilai perusahaan yang semakin tinggi pula (Hermuningsih, 2013).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan (Varaiya et al, 1987). Profitabilitas memiliki probabilitas yang tinggi dalam menciptakan nilai perusahaan dimasa yang akan datang dengan korelasi yang positif dan signifikan (Naceur & Goaid, 2002). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon dengan positif dan nilai perusahaan semakin meningkat. Rasio profitabilitas *Return on Equity* (ROE) mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas dasar modal sendiri yang dimilikinya. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh

investor untuk menanamkan modalnya, tingginya minat tersebut akan meningkatkan Nilai Perusahaan melalui peningkatan harga sahamnya di Pasar Modal (Soebiantoro, 2007).

Adapun paradigma penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 3 Paradigma Penelitian

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka pemikiran dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

***Nugraha, Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap
Nilai Perusahaan Sektor Property BEI Periode 2012-2016***

Oktober, 2018

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada sektor *property* dan *real-estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 12 perusahaan dimana data yang dibutuhkan berupa laporan keuangan periode kuartal dan tahunan yang diperoleh dengan mengunduh pada program perdagangan saham *MNC Trade* milik MNC Sekuritas. Prosedur pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan menetapkan kriteria-kriteria sesuai dengan kebutuhan penelitian diantaranya adalah sampel emiten termasuk dalam sektor *property*, telah melaksanakan IPO sebelum tahun 2011, secara aktif dan berkala menyampaikan laporan keuangannya dalam periode kuartal, tidak pernah mengalami *suspense* perdagangan selama periode pengambilan data dan data rasio yang digunakan *representative* terhadap hasil penelitian. Daftar emiten yang digunakan sebagai sampel penelitian diantaranya:

Tabel 1 Daftar Sampel Emiten Property

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	<u>N</u> APL	Agung Podomoro Land Tbk	11 Nopember 2010
2	<u>A</u> ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	18 Desember 2007
3	<u>P</u> BKD	Bukit Darmo Property Tbk	15 Juni 2007
4	<u>L</u> BKS	Sentul City Tbk.	28 Juli 1997
5	<u>E</u> BSD	Bumi Serpong Damai Tbk	06 Juni 2008
6	<u>T</u> DAR	Duta Anggada Realty Tbk	08 Mei 1990
7	<u>I</u> DILD	Intiland Development Tbk	04 September 1991
8	<u>A</u> GPR	Perdana Gapura Prima Tbk	10 Oktober 2007
9	<u>M</u> KPIG	MNC Land Tbk	30 Maret 2000
10	<u>K</u> LPC	Lippo Cikarang Tbk	24 Juli 1997
11	<u>N</u> PWO	Pakuwon Jati Tbk.	09 Oktober 1989
12	<u>S</u> RBM	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	19 Desember 1997

Laporan keuangan periode kuartal dan tahunan emiten selanjutnya ditabulasikan dengan menggabungkan data *cross section* (nama emiten) dan *time series* (periode waktu) atau lebih dikenal dengan *pooled data* atau data panel.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dikelompokkan sebagai berikut:

1. Variabel Terikat yaitu nilai perusahaan (Y) yang diprosikan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV).
2. Variabel Bebas yaitu pertumbuhan perusahaan (X_1) yang diprosikan menggunakan rasio *Total Asset Growth* (*Growth*) dan profitabilitas (X_2) yang diprosikan menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE).

Penelitian ini diawali dengan mencari data laporan keuangan periode kuartal dan tahunan sampel emiten yang digunakan mengacu pada kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya, kemudian dilanjutkan dengan perhitungan rasio keuangan sesuai dengan kebutuhan variabel bebas maupun terikat. Rasio variabel terikat (Y) PBV diperoleh dengan membandingkan harga pasar perlembar saham (*Market Price*) dengan nilai buku perlembar sahamnya (*Book Value*) dimana nilai buku diperoleh dengan membandingkan *total equity* dengan jumlah lembar saham beredar (*outstanding shares*). Rasio variabel bebas (X_1) *Growth* diperoleh dengan membandingkan pertumbuhan total aset pada periode perhitungan dengan periode sebelumnya, sedangkan rasio variabel bebas (X_2) ROE diperoleh dengan membandingkan laba bersih (*net income*) dengan modal sendiri (*total equity*). Setelah nilai variabel bebas maupun variabel terikat tersebut diperoleh, maka penelitian dilanjutkan dengan pemilihan model estimasi regresi data panel. Dalam pemilihan metode estimasi regresi data panel tersebut akan diperoleh apakah berupa model *Common Effect*, *Fixed Effect* maupun *Random Effect* melalui uji Chow, uji LM dan uji *Hausman*. Setelah model estimasi regresi data panel dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik dan uji signifikansi.

Teknik Analisis Data (Regresi Data Panel)

Regresi data panel adalah gabungan antara data *time series* dengan data *cross section*. Dimana data *time series* merupakan data yang meliputi satu individu atau objek (dalam penelitian ini emiten) yang meliputi beberapa periode waktu (harian, mingguan, bulanan, kuartal, semester atau tahunan), sedangkan data *cross section* terdiri atas beberapa individu atau objek (dalam penelitian ini emiten) dalam suatu periode waktu tertentu.

Model Regresi Data Panel memiliki tujuan yang sama seperti Regresi Linear Berganda yaitu memprediksi nilai konstanta atau intersep (α) dan nilai koefisien regresi atau slope (β_i). Penggunaan data panel dalam regresi akan menghasilkan intersep (α) dan slope (β_i) pada setiap emiten dan setiap periode waktu. Model regresi data panel yang akan diestimasi membutuhkan asumsi terhadap intersep, slope dan variabel pengganggu. Menurut Sriyana dalam Effendi, Affandi dan Sidharta (2016), untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat tiga model yang sering ditawarkan, yaitu sebagai berikut : (1) *Common Effect Model*; (2) *Fixed Effect Model*; dan (3) *Random Effect Model*.

Adapun model Regresi Data Panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

Y : Nilai Perusahaan

α : Konstanta atau intersep

β : Koefisien regresi atau slope

X_1 : Pertumbuhan Perusahaan

X_2 : Profitabilitas

ε : Error regresi data panel

i : objek penelitian (emiten)

t : waktu (periode kuartal)

Pengujian Data

Pemilihan model dalam pengolahan regresi data panel terdapat tiga uji yang harus dilakukan diantaranya adalah uji *chow*, uji *hausman* dan uji *Lagrange Multiplier* (Uji L-M). Kemudian dilanjutkan dengan pengujian asumsi klasik pada model regresi data panel. Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk menghasilkan model regresi yang baik. Uji asumsi klasik merupakan cara untuk mengetahui apakah model regresi yang diperoleh menghasilkan estimator linear yang baik untuk menghindari kesalahan dalam pengujian asumsi klasik maka jumlah sampel yang digunakan bebas dari bias (*Best Linear Unbiased Estimator/BLUE*). Uji asumsi klasik tersebut terdiri dari : (1) Uji Normalitas; (2) Uji Multikolinearitas; dan (3) Uji Autokorelasi. Setelah ditetapkan model yang akan digunakan dalam pengolahan data panel serta pengujian asumsi klasik maka langkah berikutnya adalah melakukan pengujian secara statistik. Ketepatan fungsi regresi dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*. Nilai *goodness of fit* dapat diukur dari nilai statistik t, F dan koefisien determinasinya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pemilihan dan Perhitungan Model Regresi Data Panel

***Nugraha, Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap
Nilai Perusahaan Sektor Property BEI Periode 2012-2016***

Oktober, 2018

Rasio variabel terikat (Y) PBV diperoleh dengan membandingkan harga pasar perlembar saham (*Market Price*) dengan nilai buku perlembar sahamnya (*Book Value*) dimana nilai buku diperoleh dengan membandingkan *total equity* dengan jumlah lembar saham beredar (*outstanding shares*). Rasio variabel bebas (X_1) *Growth* diperoleh dengan membandingkan pertumbuhan total aset pada periode perhitungan dengan periode sebelumnya, sedangkan rasio variabel bebas (X_2) ROE diperoleh dengan membandingkan laba bersih (*net income*) dengan modal sendiri (*total equity*).

Data yang telah dikelompokkan dalam variabel bebas maupun variabel terikat tersebut selanjutnya diolah dan dianalisis dengan menggunakan *software EViews 9* untuk menentukan model pengolahan regresi data panelnya. Pada pemilihan model pengolahan data panel yang telah dilakukan menunjukkan bahwa model regresi data panel yang terbaik dalam menjelaskan model penelitian adalah model ***Fixed Effect***. Model tersebut didapat setelah dilakukan pengujian menggunakan Uji Chow dengan output sebagai berikut:

Tabel 2 Output Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	22.218714	(11,214)	0.0000
Cross-section Chi-square	173.685596	11	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 08/08/19 Time: 12:32
Sample: 2012Q1 2016Q3
Periods included: 19
Cross-sections included: 12
Total panel (balanced) observations: 228

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	76.90255	6.197621	12.40840	0.0000
X1	0.619125	0.487231	1.270701	0.2051
X2	5.958166	0.374828	15.89575	0.0000
R-squared	0.559978	Mean dependent var		147.1316
Adjusted R-squared	0.556067	S.D. dependent var		102.7343
S.E. of regression	68.45015	Akaike info criterion		11.30316
Sum squared resid	1054220.	Schwarz criterion		11.34828
Log likelihood	-1285.560	Hannan-Quinn criter.		11.32136
F-statistic	143.1691	Durbin-Watson stat		0.688787
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Olah data EViews 9

Dalam Tabel 2 terlihat bahwa besarnya nilai Prob. Cross-Section Chi-Square adalah sebesar $0.0000 < 0.05$ yang menandakan bahwa pemilihan model regresi data panel terbaik adalah model *fixed effect*.

Adapun hasil model *fixed effect* adalah sebagai berikut:

Table 3 Running Model Fixed Effect

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 08/08/19 Time: 12:40
Sample: 2012Q1 2016Q3
Periods included: 19
Cross-sections included: 12
Total panel (balanced) observations: 228

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	110.6721	6.677168	16.57471	0.0000
X1	0.780697	0.366240	2.131656	0.0342
X2	2.905037	0.542580	5.354118	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.794582	Mean dependent var	147.1316
Adjusted R-squared	0.782104	S.D. dependent var	102.7343
S.E. of regression	47.95574	Akaike info criterion	10.63787
Sum squared resid	492147.1	Schwarz criterion	10.84845
Log likelihood	-1198.717	Hannan-Quinn criter.	10.72283
F-statistic	63.67537	Durbin-Watson stat	1.098200
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Olah data EViews 9

Model tersebut menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$Y = 110.6721 + 0.780687 * X_1 + 2.905037 * X_2$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
- X_1 : Pertumbuhan Perusahaan
- X_2 : Profitabilitas
- α : Konstanta/Intersep
- β_1 : Koefisien Regresi Pertumbuhan Perusahaan
- β_2 : Koefisien Regresi Profitabilitas

Dari persamaan regresi data panel tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai Konstanta α (110.6721) menyatakan bahwa apabila variabel bebas pertumbuhan perusahaan (X_1) dan profitabilitas (X_2) sama dengan nol, maka nilai perusahaan (Y) sebesar 110.6721 satuan.
2. Nilai koefisien regresi β_1 (0.780687) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh searah antara variabel bebas pertumbuhan perusahaan (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y) sebesar 0.780687 yang berarti apabila variabel bebas pertumbuhan perusahaan (X_1) naik sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan (*ceteris paribus*), maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.780687 satuan.
3. Nilai koefisien regresi β_2 (2.905037) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh searah antara variabel bebas profitabilitas (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y) sebesar 2.905037 yang berarti apabila variabel bebas profitabilitas (X_2) naik sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan (*ceteris paribus*), maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 2.905037 satuan.

Uji signifikansi statistik pada pengolahan regresi data panel ini menggunakan uji-t untuk pengaruh parsial dan uji F untuk pengaruh simultan sedangkan koefisien determinasi (R^2) dipergunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh secara simultan variabel pertumbuhan perusahaan (X_1) dan profitabilitas (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y).

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 3 terlihat besarnya prob. t-hitung X_1 atau signifikansi probabilitas untuk variabel pertumbuhan perusahaan adalah sebesar

0.0342 < signifikansi α (0.05) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan (X_1) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Rasio pertumbuhan perusahaan (*Total Asset Growth*) menunjukkan kemampuan perusahaan tersebut untuk menghasilkan pertumbuhan asset yang dimilikinya untuk dipergunakan sebagai modal kerja. Modal kerja dalam suatu perusahaan harus mencukupi untuk memenuhi kegiatan operasionalnya. Adapun tingkat besarnya modal kerja yang dianggap cukup dipengaruhi oleh beberapa faktor yang diantaranya adalah jenis usaha dan aktivitas perusahaan (Effendi, et al, 2016:14). Hasil penelitian memperkuat beberapa penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Liow, 2010), (Pakpahan, 2010) dan (Hermuningsih, 2013).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2 terlihat besarnya prob. t-hitung X_2 atau signifikansi probabilitas untuk variabel profitabilitas adalah sebesar 0.000 < signifikansi α (0.05) yang menunjukkan bahwa profitabilitas (X_2) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Rasio profitabilitas (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan tersebut menghasilkan laba (*net income*) berdasarkan jumlah modal sendiri (*Equity*) yang dimilikinya. Semakin tinggi besarnya ROE menandakan bahwa semakin baik dan efisien nya perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba (Rum, 2015). Hasil penelitian membuktikan serta memperkuat beberapa penelitian terkait yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Varaiya et al, 1987), (Nacaur & Goaid, 2002) dan (Soebiantoro, 2007).

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2 terlihat bahwa besarnya *Prob(F-Statistic)* atau signifikansi probabilitas simultan (Uji F) adalah sebesar 0.000 < signifikansi α (0.05) yang menandakan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan (X_1) dan profitabilitas (X_2) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Adapun besarnya pengaruh simultan kedua variabel tersebut atau koefisien determinasinya adalah sebesar 0.794582 atau sekitar 79.45%, sedangkan 21.55% sisanya adalah besar pengaruh dari variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel lain tersebut dapat berupa tingkat *leverage*, kebijakan dividen, struktur modal, kepemilikan manajerial dan lain sebagainya.

KESIMPULAN

Nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016 secara umum menunjukkan *trend* yang cenderung menurun. Fase kenaikan sempat dirasakan hingga pada tahun 2013, namun selanjutnya mengalami penurunan kembali secara bertahap. Penurunan tersebut dapat diakibatkan oleh adanya tingkat penurunan profitabilitas dan tingkat pertumbuhan perusahaan yang cenderung fluktuatif. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan dengan tingkat pengaruh simultannya sebesar 79,45%. Secara parsial profitabilitas memiliki pengaruh yang lebih dominan dibandingkan dengan pertumbuhan perusahaan dilihat dari besarnya nilai koefisien yang didapat melalui hasil perhitungan.

REFERENSI

- Brigham, E., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cooper, M. J., Gulen, H., & Schill, M. J. (2008). Asset growth and the cross-section of stock returns. *The Journal of Finance*, 63(4), 1609-1651.
- Effendi, E., Affandi, A., & Sidharta, I. (2016). *Analisa Pengaruh Rasio Keuangan Model Springate Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Publik Sektor Telekomunikasi*.
- Effendi. (2015). *Analisa Pengaruh Rasio Keuangan Model Springate Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Publik Sektor Telekomunikasi*. Tesis tidak dipublikasi. Bandung: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pasundan.
- Halim, A. (2007). *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Hardiyanti, N., & Mahfud, M. K. (2012). *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Dividen Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2010)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Hermuningsih, S. (2013). Profitability, growth opportunity, capital structure and the firm value. *Bulletin of Monetary, Economics and Banking*, 16(2), 115-136.

***Nugraha, Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap
Nilai Perusahaan Sektor Property BEI Periode 2012-2016***

Oktober, 2018

- Horne, J. V., & Wachowicz Jr, J. M. (2005). Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Jilid 2 Edisi 12. Salemba Empat: Jakarta.
- Indonesia, R. (2016). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 29/POJK. 04/2016 Tentang Laporan Tahunan Emiten Atau Perusahaan Publik. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Liow, K. H. (2010). Firm value, growth, profitability and capital structure of listed real estate companies: an international perspective. *Journal of Property Research*, 27(2), 119-146.
- Naceur, S. B., & Goaid, M. (2002). The relationship between dividend policy, financial structure, profitability and firm value. *Applied Financial Economics*, 12(12), 843-849.
- Pakpahan, R. (2010). Pengaruh faktor-faktor fundamental perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi*, 2(2), 211-227.
- Prihantini, R. (2009). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap return Saham (Studi Kasus Saham Industri Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003–2006) (Doctoral dissertation, Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro).
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 5(7).
- Rum, A.I. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tesis tidak dipublikasi. Bandung: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pasundan.
- Salvatore, D. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*.
- Siagian, F., Siregar, S. V., & Rahadian, Y. (2013). Corporate governance, reporting quality, and firm value: evidence from Indonesia. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 3(1), 4-20.
- Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1), 41-48.
- Suharli, M. (2006). Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi pada Perusahaan

- yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurnal Manajemen, Akuntansi & Sistem Informasi*, 6(2), 243-256.
- Tambunan, A. P. (2013). *Analisis Saham Pasar Perdana (IPO): Dari Perspektif Financial Management*.
- Varaiya, N., Kerin, R. A., & Weeks, D. (1987). The relationship between growth, profitability, and firm value. *Strategic Management Journal*, 8(5), 487-497.
- Widiatmodjo, S. (2015). *Pengetahuan Pasar Modal untuk Konteks Indonesia*. Elex Media Komputindo.
- Wirawati, N. G. P. (2003). *Pengaruh faktor fundamental perusahaan terhadap Price to book value dalam penilaian saham di Bursa Efek Jakarta dalam kondisi krisis moneter (Doctoral dissertation, [Yogyakarta]: Universitas Gadjah Mada)*.