

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN
DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2014-2018)**

Srirahayu Wulanningsih¹, Henri Agustin²

¹Alumni Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang

²Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang

*Korespondensi: srirahayuwulanningsih98@gmail.com

Abstract: *This study was to analyze the Investment Opportunity Set (IOS), Growth, Profitability on firm value. The research object was the entire industrial sector of used in this study are annual reports in property and real estate companies on the indonesia stock exchange (idx) in the period 2014-2018. The method of taking data samples using purposive sampling method based on certain criteria. Based on the retrieval method obtained a sample of 36 companies. Hypothesis testing in this study uses multiple linear regression analysis. The results show that Investment Opportunity Set (IOS), Profitability have a positive influence on firm value and Growth has no influence on firm value.*

Keywords: *Investment Opportunity Set (IOS); Growth; Profitability; Firm value*

How to cite (APA 6th style):

Wulanningsih, S. & Agustin, H. (2020). Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Pertumbuhan perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), Seri B, 3107-3124.

PENDAHULUAN

Indonesia sebagai salah satu kawasan regional Asia Tenggara tentunya memiliki tantangan dalam menghadapi kondisi pasar bebas kawasan Asia Tenggara yang disebut dengan Masyarakat Ekonomi Asean (MEA). Berlakunya MEA membuat perusahaan-perusahaan di Indonesia lebih dituntut aktif dalam menghadapi tantangan yang terjadi untuk merebut peluang pasar dalam lingkungan bisnis yang semakin kompetitif pada kondisi perekonomian saat ini, sehingga menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan baik dalam negeri maupun luar negeri (Suryandani, 2018) . Perkembangan bisnis yang semakin pesat, serta perkembangan teknologi yang semakin canggih membuat persaingan bisnis yang ketat antar perusahaan. Jumlah perusahaan yang berdiri dan bergabung dengan dunia bisnis di Indonesia meningkat dari tahun ketahun. Perusahaan harus bersaing dan termotivasi untuk menaikkan nilai perusahaannya sebagai indikator adanya keberhasilan dalam mengelola perusahaan agar investor tertarik berinvestasi di perusahaan.

Fenomena mengenai isu-isu penurunan harga saham di Bursa Efek Indonesia masih menjadi permasalahan menarik untuk diteliti. Penurunan laba yang terjadi secara signifikan merupakan suatu fakta yang menunjukkan adanya masalah pada perusahaan yang mengakibatkan timbulnya respon negatif dari para investor terhadap perusahaan salah satunya sektor *properti* dan *real estate* sehingga menurunkan minat investor untuk berinvestasi di sektor ini (www.bisnis.com). Pasang surut perkembangan sektor *properti* dan *real estate* di Indonesia menyita cukup perhatian dari para investor karena sektor ini sebelumnya dianggap selalu menguntungkan dan mengalami perkembangan yang sangat rentan dan berfluktuatif akibat dipengaruhi oleh beberapa faktor contohnya kebijakan pemerintah terhadap suku bunga. Pada tahun 2015 bisnis sektor *properti* dan *real estate* di Indonesia dinilai melemah secara signifikan terhadap dollar Amerika Serikat (www.bisnis.com).

Tabel 1
Data pergerakan harga saham property, Real estate dan Building Construction tahun 2014 - 2018

JKPROP				
EoY	PRICE	INCREASE / DECLINE		I/D
		(IDR)	(%)	
2014	524,91	187,91	55,76	I
2015	490,93	-33,98	-6,47	D
2016	517,81	26,88	5,48	I
2017	495,51	-22,3	-4,31	D
2018	447,75	-47,76	-9,64	D

Sumber : IDX, 2018

Sektor *properti* dan *real estate* (JKPROP) dilihat dari tabel di atas pada tahun 2014 memiliki persentase harga saham yang tinggi yakni 55,76% itu terjadi pada saat kampanye pemilihan presiden tersebut, saham sektor *properti* dan *real estate* memang menjadi primadona seiring dengan kampanye pembangunan infrastruktur jalan, bendungan, bandara, dan lain-lain yang merupakan pekerjaan di bidang usaha emiten-emiten konstruksi. Namun pada tahun 2015 harga saham mengalami penurunan sebesar 6,47% dan mulai bangkit di tahun 2016 sebesar 5,48% (www.investasi.kontan.co.id).

Menurut data Bursa Efek Indonesia, saham di sektor *properti* dan *real estate* dan *Konstruksi* menurun secara signifikan sebesar 7,84% sejak awal 2018 dan di tahun 2017 juga mengalami penurunan sebesar 4,31% sedangkan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami peningkatan sebesar 19,9% tahun 2018. Namun pada tahun 2019 Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, sektor *properti* dan *real estate* dan *Konstruksi* bangunan melaju paling kencang sebesar 15,12% *ytd* dibandingkan tahun sebelumnya yang mengalami penurunan hal ini disebabkan oleh adanya pemangkasan suku bunga dan kepastian program kerja pemerintah telah menguntungkan saham-saham sektor *Properti*, *Real Estate*, *Infrastruktur*, dan *Keuangan* sepanjang tahun berjalan (*year-to-date*) di tahun 2019, (www.investasi.kontan.co.id).

Perusahaan sektor *properti* dan *real estate* dipilih menjadi objek dalam penelitian ini karena sektor ini memiliki harga saham yang terendah menurut data Indeks Harga Saham Gabungan dibandingkan dengan sektor lainnya, serta harga saham yang berfluktuatif ditengah trend kenaikan volume perdagangan saham di sektor *properti*, dan *real estate* pada saat ini (Suwardika & Mustanda, 2017).

Sektor *property* dan *real estate* menjadi salah satu peranan penting dalam bidang perekonomian dan pembangunan di Indonesia. Sektor ini juga menjadi salah satu indikator bagaimana perkembangan perekonomian suatu negara karena mampu menyerap jumlah tenaga kerja yang sangat besar dan memiliki efek yang berantai terhadap sektor-sektor lainnya.

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu sebuah gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan yang dicapai oleh perusahaan setelah melewati aktivitas operasional selama beberapa tahun pada saat awal berdirinya sebuah perusahaan sampai sekarang. (Suryandani, 2018) berpendapat nilai perusahaan juga mencerminkan harga pasar saham itu sendiri dipasar modal, jika harga saham melonjak, maka nilai perusahaan akan melonjak tajam, sehingga akan berakibat pada meningkatnya kesejahteraan para investor. Artinya semakin tinggi nilai suatu perusahaan, maka semakin sejahtera para pemilik saham di perusahaan itu

Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, yang dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi dapat berupa aktiva lancar dan tetap. Peluang investasi atau kesempatan investasi tersebut memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang. *Investment Opportunity set* (IOS) menunjukkan hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, (Myers & N.S, 1984) mengemukakan sebuah definisi perusahaan yang terdiri dari sebuah kombinasi antara asset yang dimiliki suatu perusahaan dengan alternatif investasi yang tersedia untuk dipilih dimasa depan. Menurut (Sudaryo dkk., 2019) *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan sebuah kebijakan untuk berinvestasi yang menyangkut keputusan alokasi dana perusahaan yang berasal dari pihak eksternal perusahaan dengan bentuk investasi yang bervariasi. Perusahaan yang mempunyai tingkat *investment opportunity set* (IOS) yang maksimum dikaitkan dengan sanggupnya suatu perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya atau aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk memperoleh laba, yang nantinya akan mampu mencanangkan nilai perusahaan yang maksimal dan kekayaan pihak pemegang saham perusahaan (Handriani & Irianti, 2015)

Pertumbuhan perusahaan adalah tingkat pertumbuhan asset yang dimiliki suatu perusahaan yang memperlihatkan kenaikan atau penurunan asset perusahaan tersebut dan sejauh mana perusahaan tersebut menempatkan perusahaan dalam perekonomiannya. Pertumbuhan perusahaan diharapkan akan memberikan sinyal yang positif kepada pihak internal maupun pihak eksternal karena sebuah tanda perusahaan memiliki prospek yang baik untuk kedepannya (Syardiana dkk., 2015). Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan karna memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut berkembang dengan baik sehingga sahamnya cenderung diminati oleh para investor. Dengan demikian, tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan (Suryandani, 2018).

Variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Rasio profitabilitas ialah sebuah rasio untuk menilai dan mengukur kemampuan atau keefektifan manajemen sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba (*Profit*) perusahaan. Menurut (Sudiani & Darmayanti, 2016) profitabilitas ialah suatu tingkat laba (*profit*) bersih yang digapai oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaannya dengan mempergunakan seluruh sumber daya atau kekayaan (*Asset*) yang dimiliki sepenuhnya oleh perusahaan dan telah disesuaikan dengan alokasi pengeluaran-pengeluaran untuk mendanai asset perusahaan tersebut.

Profitabilitas memiliki peran yang penting dalam aspek bisnis karena dapat memperlihatkan kinerja sebuah perusahaan. Kinerja perusahaan akan dinilai baik jika perusahaan itu mampu untuk mendapatkan laba yang semakin maksimal, apabila laba yang dicapai

perusahaan maksimal maka akan mencerminkan perusahaan bekerja secara efektif dan efisien dalam mengelola sumber daya dan kekayaan yang dimiliki perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017).

Alasan pemilihan variabel ialah nilai perusahaan didasarkan pada dua elemen, pertama, aset nyata yang dinilai terlepas dari peluang investasi masa depan perusahaan dan yang kedua, pertumbuhan perusahaan yang dinilai berdasarkan pilihan keputusan investasi masa depan perusahaan (Myers, 1977). Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dan internal. Menurut (Harjanti, 2019) faktor eksternal adalah variabel yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan sedangkan faktor internal adalah seperangkat variabel yang dapat dikendalikan oleh perusahaan yang sering dilihat sebagai faktor penting untuk menentukan nilai perusahaan. Faktor internal perusahaan dalam analisis pasar modal sering disebut sebagai faktor fundamental perusahaan. Faktor ini dapat dikontrol sehingga dapat dikendalikan oleh perusahaan. Variabel eksternal itu mempengaruhi nilai perusahaan seperti nilai tukar, inflasi, dan kebijakan pemerintah dan sebagainya. Variabel internal yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan. Indikator tersebut akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kekayaan pemegang saham. Penelitian ini menambahkan variabel IOS yang menjadi salah satu indikator upaya peningkatan nilai perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah *Investment Opportunity Set* (IOS) yang diukur dengan nilai pasar dari buku ekuitas (MBVE) dan Pertumbuhan perusahaan serta profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan dengan menggunakan pengukuran *Tobin's Q* pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya yang dilakukan mengenai pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), Pertumbuhan dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan masih terdapat ketidakkonsistennya hasil dari penelitian tersebut maka dari itu peneliti tertarik meneliti ulang terhadap hasil penelitian yang belum konsisten.

Perbedaan penelitian ini adalah penelitian ini menambahkan variabel *Investment Opportunity Set* dengan Menggunakan pengukuran MBVE yang diadopsi dari (Kallapur dan Trombley, 1999) dan menggunakan rasio *Tobin's Q* dalam pengukuran nilai perusahaan di perusahaan sektor *property* dan *real estate* karena penelitian yang dilakukan oleh (Suwardika & Mustanda, 2017) dan (Frederica, 2019) menyarankan untuk penelitian selanjutnya menambahkan variabel dan proksi untuk pengukuran nilai perusahaan juga berbeda. Rasio *Tobin's Q* didefinisikan sebagai nilai pasar dari perusahaan dibagi dengan *replacement cost* dari aset. *Replacement cost* yang digunakan dalam penelitian ini sama dengan yang digunakan pada penelitian Kallapur dan Trombley (1999) (Wulandari, 2013) serta data yang digunakan ialah data yang diambil dari laporan keuangan selama lima tahun dari tahun 2014-2018 karena peneliti sebelumnya menggunakan data dua tahun laporan keuangan dan rata-rata peneliti melakukan di sektor manufaktur dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) untuk mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan harga saham dengan nilai buku sahamnya. Rasio *Tobin's Q* dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam *Tobin's Q* memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan. Nilai *Tobin's Q* yang tinggi akan menimbulkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan saat ini baik dan akan memiliki prospek yang baik juga di masa yang akan datang (Jariah, 2016).

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pengembangan teori dengan menyarankan bahwa peningkatan nilai perusahaan sangat penting untuk mencapai tujuan perusahaan melalui kesempatan investasi untuk para investor dan peneliti tidak hanya dominan melakukan penelitian mengenai *Investment Opportunity Set* pada sektor Manufaktur tetapi sektor *properti* dan *real estate* juga menjadi salah satu sektor yang perlu diteliti karena sektor ini salah satu indikator untuk menilai perkembangan perekonomian suatu negara karena sektor *properti* dan *real estate* merupakan sektor yang mampu menyerap tenaga kerja dalam jumlah besar dan memiliki efek berantai kepada sektor-sektor ekonomi lainnya.

Studi ini memberikan implikasi praktis bagi perusahaan sektor *properti* dan *real estate* dalam meningkatkan nilai perusahaan harus memperhatikan manajemen investasi dan ekuitas untuk memberikan hasil yang diharapkan serta nilai perusahaan yang tinggi akan menjadi daya tarik bagi investor yang akan berinvestasi dan memberikannya kepercayaan manajemen perusahaan dalam mengoperasikan seluruh kekayaan yang dipercayakan kepada investor internal dan eksternal demikian tidak menyebabkan konflik keagenan.

REVIU LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) ialah sebuah teori yang pada lazimnya telah dipergunakan dalam suatu kontrak bisnis. Antony (2009):269) menjelaskan bahwa suatu teori keagenan ini biasanya terdapat suatu istilah *prinsipal* dan *agen*, yakni prinsipal merupakan seorang pemegang saham atau seorang investor dalam suatu perusahaan, sedangkan seorang agen merupakan seorang manajer atau (CEO) yang mengelola suatu perusahaan. Teori keagenan ini dikemukakan pertama kali oleh (Jensen, Michael, Meckling, & William, 1976) yang mengemukakan bagaimana sebuah kelompok maupun suatu individu melakukan bekerjasama dalam sebuah organisasi yang memiliki tujuan untuk menghasilkan laba yang semaksimal mungkin namun dalam pelaksanaannya memunculkan hubungan agensi (Handriani & Irianti, 2015). Hubungan antara seorang *principals* dan seorang *agents* mengakibatkan terjadinya kontrak antara kedua belah pihak, dimana adanya suatu perjanjian yang bertujuan untuk memenuhi kebutuhan dari seorang *principals* (investor) dengan memberikan seluruh kekuasaan kepada agen (manager) untuk mengelola perusahaan dengan baik (Jensen, Michael, Meckling, & William, 1976).

Teori keagenan biasanya berpandangan bahwa nilai perusahaan ialah suatu harga yang siap dibayarkan oleh para investor apabila perusahaan tersebut dijual. Menurut (Scott, 2012) nilai perusahaan ialah harga atas surat-surat penting seperti ekuitas maupun surat hutang. Penjabaran tersebut menggambarkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya sebatas pada harga sebuah saham saja namun juga mencakup surat-surat penting dan surat utang yang harga keduanya dipengaruhi oleh persepsi dari para investor yang dipandang berdasarkan dari kesuksesan kinerja sebuah perusahaan.

Signalling Theory

Teori sinyal (*signalling theory*) ialah teori yang dibangun secara tepat untuk dijadikan upaya memaksimalkan nilai perusahaan. Teori Sinyal ialah suatu teori yang dikemukakan pertama kali oleh Ross (1977). Teori Sinyal (*signalling theory*) biasanya dikatakan sebagai sebuah langkah yang dilakukan oleh para manajemen perusahaan yang ditujukan kepada para investor terhadap cara pandang para manajemen terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang (Brigham, Eugene, & Houston, 2013). Menurut (Brigham, Eugene, & Houston, 2013) teori sinyal yakni sebuah tanda atau sinyal yang ditujukan pihak perusahaan kepada para investor untuk meminimalisir terjadinya suatu asimetri informasi yang diperoleh antara pihak investor dengan

perusahaan. Sinyal tersebut dapat berupa informasi bersifat financial maupun non-financial yang menjelaskan bahwa perusahaan mereka berada dalam kondisi lebih baik dari pada perusahaan lainnya dan dapat pula berupa sebuah tindakan atau keputusan manajemen dalam pengambilan kebijakan untuk memperoleh profit semaksimal mungkin dengan demikian pihak manajemen memiliki harapan untuk memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik ataupun para pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan. Jika para manajer memiliki sebuah keyakinan untuk prospek perusahaan yang bagus kedepannya maka nantinya akan mendapatkan suatu respon yang positif dari para investor untuk tertarik berinvestasi (Gustian, 2017).

Nilai Perusahaan

Menurut (Pratama & Wirawati, 2016) nilai perusahaan ialah sebuah persepsi dari para investor mengenai keadaan suatu perusahaan yang berkaitan erat dengan harga saham perusahaan. (Gustian, 2017) Nilai perusahaan dapat terlihat dari kemauan investor membeli saham perusahaan yang beredar berdasarkan harga yang ditentukan oleh investor. Semakin tinggi tingkat permintaan dan penawaran saham dipasar modal akan memperlihatkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Selain itu nilai perusahaan dapat dilihat dari bagaimana perkembangan kinerja keuangan perusahaan. (Ayem & Nugroho, 2016) . Investor juga cenderung lebih berminat untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki kinerja baik dalam upaya peningkatkan nilai perusahaannya.

Investment Opportunity Set (IOS)

(Myers & N.S, 1984) mengemukakan sebuah defenisi perusahaan yang terdiri dari sebuah kombinasi antara asset yang dimiliki suatu perusahaan dengan alternatif investasi yang tersedia untuk dipilih dimasa depan. Menurut (Sudaryo dkk., 2019) *Investment Opportunity Set (IOS)* merupakan sebuah kebijakan untk berinvestasi yang menyangkut keputusan alokasi dana perusahaan yang berasal dari pihak eksternal perusahaan dengan bentuk investasi yang bervariasi. Perusahaan yang mempunyai tingkat *investment opportunity set (IOS)* yang maksimum dikaitkan dengan sanggunya suatu perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya atau aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk memperoleh laba, yang nantinya akan mampu mencanangkan nilai perusahaan yang maksimal dan kekayaan pihak pemegang saham perusahaan (Handriani & Irianti, 2015)

Pertumbuhan Perusahaan

(Handriani & Irianti, 2015) mengemukakan sebuah pertumbuhan (*growth*) ialah kenaikan ataupun penurunan dari total aktiva(harta) atau total aset yang dipunyai oleh perusahaan. Harta sebuah perusahaan yakni suatu aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dengan adanya aset yang banyak diharapkan dapat menunjang hasil operasional yang diperoleh perusahaan sehingga akan menambah kepercayaan serta memberikan sinyal positif bagi pihak eksternal maupun pihak internal perusahaan. Menurut (Syardiana, dkk.,2015) pertumbuhan perusahaan akan memperoleh tingkat *return* yang semakin meningkat disebabkan oleh pertumbuhan yang memiliki aspek menguntungkan bagi para investor.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas ialah sebuah rasio untuk menilai dan mengukur kemampuan atau keefektifan manajemen sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba (*Profit*) perusahaan. Menurut (Sudiani & Darmayanti, 2016) profitabilitas ialah suatu tingkat laba (*profit*) bersih yang digapai oleh

perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaannya dengan mempergunakan seluruh sumber daya atau kekayaan (*Asset*) yang dimiliki sepenuhnya oleh perusahaan dan telah disesuaikan dengan alokasi pengeluaran-pengeluaran untuk mendanai asset perusahaan tersebut.

Profitabilitas memiliki peran yang penting dalam aspek bisnis karena dapat memperlihatkan kinerja sebuah perusahaan. Kinerja perusahaan akan dinilai baik jika perusahaan itu mampu untuk mendapatkan laba yang semakin maksimal, apabila laba yang dicapai perusahaan maksimal maka akan mencerminkan perusahaan bekerja secara efektif dan efisien dalam mengelola sumber daya dan kekayaan yang dimiliki perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017).

Pengaruh *Investment opportunity set* (IOS) terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Myers (1977) *Investment opportunity set* (IOS) memberikan sebuah petunjuk sebagai alternatif dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan yang tergantung pada pengeluaran perusahaan. Menurut (Kallapur & Mark, 1999) Nilai IOS dihitung berdasarkan kombinasi dari bermacam jenis proksi yang menjabarkan nilai aktiva ditempat dan nilai kesempatan untuk bertumbuhnya perusahaan dimasa depan (yang digambarkan berupa nilai pasar). Perusahaan memiliki kemampuan untuk mengelola sumber dayanya secara optimal dalam aktivitas operasionalnya sehingga kesempatan untuk berinvestasi meningkat yang mana hal tersebut terlihat dari naiknya harga pasar saham, harga saham yang melonjak otomatis akan diiringi dengan meningkatnya nilai perusahaan. Keputusan perusahaan dalam mengambil kesempatan yang ada sangat berperan penting karena akan berdampak kepada nilai perusahaan. Berdasarkan ringkasan uraian diatas munculah hipotesis dibawah ini. :

H1: *Investment opportunity set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan perusahaan terhadap Nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu bagian terpenting dalam penilaian investor untuk menentukan akan menanamkan modal pada salah satu perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang melonjak akan dinilai mempunyai kinerja yang sangat baik dalam mendapatkan laba (profit) (Dhani, dkk., 2017). Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih cenderung dan dominan menggunakan dana internal yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang hanya memiliki tingkat pertumbuhan lebih rendah. Kesimpulannya ialah setiap terjadinya peningkatan atau penambahan asset yang dimiliki oleh perusahaan ialah suatu tanda sinyal positif bagi investor yang artinya manajemen mampu mengelola perusahaan dengan sangat baik yang berakibat pada melonjaknya nilai perusahaan (Maryanti, 2016). Berdasarkan ringkasan uraian diatas maka dibangun hipotesis dibawah ini:

H2 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas seperti yang telah dijabarkan pada teori merupakan tingkat laba (*profit*) bersih yang digapai oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasinya dengan mempergunakan seluruh sumber daya atau kekayaan (*Asset*) yang dimiliki sepenuhnya oleh perusahaan dan telah disesuaikan dengan alokasi pengeluaran-pengeluaran untuk mendanai asset perusahaan tersebut (Sudiani & Darmayanti, 2016). Profitabilitas sangat berperan penting dalam aspek bisnis karena dapat memperlihatkan kinerja sebuah perusahaan. Menurut (Tandeilin, 2010) apabila tingkat profitabilitas suatu perusahaan maksimal, maka para investor dapat melihat prospek perusahaan di masa depan yang semakin baik dalam mendapatkan laba, laba yang diperoleh perusahaan dari

penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan serta kinerja manajemen dalam meminimalkan biaya yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan secara efektif dan efisien yang menyebabkan profitabilitas yang dihasilkan perusahaan pada periode tersebut lebih tinggi dibandingkan tahun sebelumnya.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini termasuk penelitian asosiatif kausatif (hubungan), yaitu tujuannya agar peneliti mengetahui terdapatnya hubungan dua variabel atau lebih. Berdasarkan dari tingkat penjelasan desain kausatif dapat digunakan untuk mencari pengaruh (hubungan) sebab akibat (kausal) variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen) atau untuk menganalisis bagaimana sebuah variabel mempengaruhi variabel lainnya (Sugiono,2012). Penelitian ini penulis ingin menunjukkan pengaruh *Investment Opportunity Set*, Pertumbuhan perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Data yang dipergunakan pada penelitian ini ialah bersumber pada annual report perusahaan yang terdapat di Indonesia Stock Exchange (IDX) (www.idx.co.id).

Populasi dan sampel pada penelitian ini ialah mencakup perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014 - 2018 sebanyak 61 perusahaan *property* dan *real estate* dan sampel sebanyak 36 perusahaan. Pemilihan sampel oleh penulis dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dilakukan dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan *property* dan *real estate* kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

- 1) Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI yang menerbitkan Annual Report lengkap selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2018.
- 2) Perusahaan menyajikan laporan keuangan menggunakan kurs selain rupiah tahun 2014-2018.
- 3) Perusahaan tidak ganti sektor dan tidak mengalami delisting selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2018.
- 4) Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian dari tahun 2014-2018.

Variabel Penelitian

Variabel Dependen

Nilai perusahaan alat ukurnya yakni menggunakan rasio *Tobin's Q*. Rasio *Tobin's Q* diukur dengan cara membandingkan antara rasio nilai pasar ekuitas (MVE) ditambah hutang dengan total aset. Sesuai dengan penelitian Norti (2019), pengukuran nilai perusahaan metodenya yaitu:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value Of Equity} + \text{Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Variabel Independen

Variabel bebas ialah suatu variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi salah satu sebab berubahnya atau timbulnya variabel terikat (Sugiyono, 2012). Variabel bebas pada penelitian ini ialah profitabilitas yang dihitung menggunakan *retun on equity* (ROE), sedangkan

pertumbuhan yang dihitung dengan *growth* dan *investment opportunity set* yang dihitung dengan rasio nilai buku ekuitas (*market to book value of equity*).

a. *Investment Opportunity Set* (X₁)

MBVE ialah sebuah proksi dari variabel IOS yang dilihat berdasarkan harga pertumbuhan perusahaan dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh dan mengelola modal. IOS akan memberikan informasi mengenai prospek pendapatan yang didapatkan di masa yang akan depan.

$$MBVE = \frac{\text{Jumlah Saham beredar} \times \text{Closing price}}{\text{Total Equity}}$$

b. Pertumbuhan perusahaan (X₂)

Penelitian ini dinilai menggunakan *growth* (pertumbuhan asset). Pertumbuhan perusahaan ialah selisih antara total asset/ total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada periode saat ini dengan periode sebelumnya terhadap total asset/ total aktiva periode sebelumnya pada perusahaan *Property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

$$\text{Pertumbuhan Asset} = \frac{\text{Total aktiva } t - \text{Total aktiva } t-1}{\text{Total aktiva } t-1} \times 100 \%$$

c. Profitabilitas (X₃)

Rasio profitabilitas dinilai menggunakan rasio ROE yang hasilnya akan memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan mempergunakan kekayaan sendiri/modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini memiliki peran penting bagi para pemegang saham untuk mengetahui seberapa efektif dan efisiensi pengolahan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. ROE dapat dinilai dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Nilai_Perusahaan	180	,123	7,955	1,34265	1,142511	1,305
IOS	180	,081	3,225	,96303	,679980	,462
Pertumbuhan_Perusahaan	180	-,902	1,190	,11612	,226989	,052
Profitabilitas	180	-,175	1,110	,08373	,124059	,015
Valid N (listwise)	180					

Sumber : Data Olahan 2020

Tabel 2 diatas menggambarkan deskripsi mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini. Nilai rata-rata yang diperoleh Nilai perusahaan ialah 1,34265 dengan standar deviasi 1,142511 nilai

perusahaan dihitung dengan menggunakan rasio tobin's Q tertinggi terjadi pada angka 7,955 dan terendah pada 0,123. Standar deviasi atau simpangan baku ialah sebesar 1,142511 nilai yang diperoleh tersebut masih lebih kecil dari nilai *mean* yang artinya menjelaskan tingkat sebaran pada nilai perusahaan memiliki variasi yang lebih kecil atau homo.

Variabel IOS yang dinilai menggunakan MBVE menunjukkan rata-rata 0,96303 dengan standar deviasi sebesar 0,679980, nilai maximum yang diperoleh IOS sebesar 3,225 dan IOS terendah yakni sebesar 0,081. Standar deviasi atau simpangan baku yaitu sebesar 0,679980 nilai yang diperoleh lebih kecil dari nilai *mean* yang artinya menjelaskan tingkat sebaran IOS memiliki variasi yang lebih kecil atau homo. Variabel tumbuhan perusahaan memperoleh nilai rata-rata sebesar 0,11612 dengan standar deviasi yang diperoleh 0,226989, nilai tertinggi pada variabel pertumbuhan perusahaan ialah sebesar 1,190 dan yang terkecil ialah sebesar -0,902. Standar deviasi atau simpangan baku ialah sebesar 0,226989 nilai tersebut lebih besar dari nilai *mean* yang artinya menjelaskan tingkat sebaran pada variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai variasi yang lebih besar.

Profitabilitas memperoleh rata-rata yakni 0,08373 dengan standar deviasi sebesar 0,124059, dan nilai tertinggi yang diperoleh ROE yaitu sebesar 1,110 dengan nilai terendah yakni sebesar -0,175. Standar deviasi atau simpangan baku ialah sebesar 0,124059 nilai tersebut ternyata lebih besar dari nilai *mean* yang artinya menjelaskan tingkat sebaran profitabilitas mempunyai variasi yang lebih besar.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 3

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,605	,149		4,052	,000
IOS	,692	,114	,412	6,076	,000
Pertumbuhan_Perusahaan	-,376	,342	-,075	-1,101	,272
Profitabilitas	1,365	,619	,148	2,205	,029

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Olahan 2020

Multiple Regression Analysis

Berdasarkan tabel dapat dianalisis model persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0,605 + 0,692X_1 - 0,376X_2 + 1,365X_3 + e$$

Keterangan :

- Y = Nilai Perusahaan
- X₁ = *Investment Opportunity Set*
- X₂ = Pertumbuhan Perusahaan
- X₃ = Profitabilitas

a) Konstanta

Uji analisis regresi berganda menghasilkan bahwa konstanta nilainya sebesar 0,605 yang memperlihatkan tanpa adanya pengaruh dari suatu variabel bebas yakni variabel *investment opportunity set*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas maka nilai perusahaan akan menunjukkan nilai 0,605

b) Koefisien regresi (β) IOS

Nilai koefisien IOS nilainya sebesar 0,692 hal itu memperlihatkan jika variabel IOS mengalami peningkatan satu satuan maka akan diikuti variabel nilai perusahaan yang akan naik pula sebesar 0,692 dengan asumsi variabel lain nilainya ialah nol.

c) Koefisien regresi (β) Pertumbuhan perusahaan

Nilai koefisien variabel pertumbuhan perusahaan nilainya sebesar -0,376 hal ini menjelaskan jika variabel Pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan sebanyak satu-satuan maka akan diikuti nilai perusahaan yang akan menurun sebesar 0,376 dengan asumsi variabel lain nilainya ialah nol.

d) Koefisien regresi (β) Profitabilitas

Nilai koefisien variabel profitabilitas ialah sebesar 1,365 hal ini memperlihatkan jika variabel profitabilitas mengalami peningkatan sebanyak satu-satuan maka akan diikuti nilai perusahaan yang akan meningkat yakni sebesar 1,365 dengan asumsi variabel lain nilainya ialah nol.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian ini tujuannya ialah untuk mengetahui/menghitung apakah dalam pengujian pada model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi yang normal. Pengujian normalitas tersebut dapat dilihat pada tabel berikut dibawah ini:

Tabel 4

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		180
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,01404641
Most Extreme Differences	Absolute	,199
	Positive	,199
	Negative	-,113
Test Statistic		,199
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data Olahan 2020

Tabel 4 diatas memperlihatkan bahwa hasil uji *Kolmogrov-Smirnov* menunjukkan residual data pada penelitian ini belum terdistribusi secara normal dimana nilai probabilitas yang dihasilkan

sebesar $< \alpha$ (0,05) yaitu, $0,000 < 0,05$. Gujarati (2007) mengatakan bahwa asumsi normalitas tersebut mungkin tidaklah terlalu penting dalam set data yang berjumlah besar, yakni jumlah data yang digunakan melebihi dari 30 pengamatan. Penelitian ini observasi atau pengamatannya melebihi dari angka 30, yakni sebanyak 180. Sehingga, asumsi normalitas dalam penelitian ini tidaklah dipermasalahakan.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi didalam penelitian ini ditemukannya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang bagus seharusnya tidak terdapat korelasi antar variabel bebas atau tidak terjadi suatu gejala multikolinieritas. Dilihat dari nilai VIF dan nilai tolerance jika nilai VIF < 10 dan nilai tolerance $> 0,01$. Pengujian multikolinieritas dapat simak pada tabel dibawah ini:

Tabel 5. Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,605	,149		4,052	,000		
IOS	,692	,114	,412	6,076	,000	,973	1,028
Pertumbuhan_Perusahaan	-,376	,342	-,075	-1,101	,272	,972	1,029
Profitabilitas	1,365	,619	,148	2,205	,029	,990	1,010

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber : Data Olahan 2020

Tabel 5 diatas memperlihatkan bahwa semua variabel bebas yakni IOS, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas memperoleh nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF yang diperoleh lebih kecil dari 10. Sehingga dapat artikan bahwa tidak adanya suatu gejala gejala multikolinieritas antar variabel bebas, sehingga semua variabel bebas yang terdapat pada penelitian ini tidak memiliki hubungan yang erat satu sama lain.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar sebuah data berdasarkan urutan waktu pada suatu penelitian. Model regresi yang bagus ialah regresi yang terbebas dari autokorelasi. Penelitian ini pengujian autokorelasi menggunakan nilai Durbin-Watson.

Tabel 6 Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,461 ^a	,212	,199	1,022652	,653

a. Predictors: (Constant), profitabilitas, IOS, Pertumbuhan_perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber : Data Olahan 2020

Tabel 4.3 memperlihatkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) yang diperoleh ialah sebesar 0,653 yang artinya berada diantara -2 sampai +2, sehingga dapat ringkas bahwa tidak adanya autokorelasi atau tidak adanya korelasi antara data pengamatan berdasarkan urutan waktu dan model sehingga penelitian ini dapat diterima.

Uji Kelayakan Model
Koefisien Determinasi R²

Koefisien determinasi digunakan untuk memperlihatkan seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan suatu variabel terikat. Nilai determinasi ditentukan menggunakan nilai *Adjusted R Square*. Koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 7
Koefisien Determinasi
Tabel 5

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,461 ^a	,212	,199	1,022652

Predictors: (Constant), profitabilitas, IOS, Pertumbuhan_perusahaan

Sumber : Data olahan 2020

Tabel 7 memperlihatkan bahwa nilai adjusted R square yang diperoleh ialah 0,199 atau 19,9%. Variabel nilai perusahaan dijelaskan oleh IOS, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas dan interaksi antara IOS, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas dan sisanya yaitu sebesar 80,1% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar persamaan.

Uji F

Berdasarkan dari hasil analisis data yang diperoleh dalam pengujian hipotesis ini, maka dilakukan uji F dengan membandingkan F hitung dengan F tabel. F tabel dalam analisis data ini ialah $(k ; n-k)$ atau $(3; 180-3) = (3; 177)$ yang berarti nilai F tabel ialah 2,66.

Tabel 8

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	49,590	3	16,530	15,806	,000 ^b
	Residual	184,064	176	1,046		
	Total	233,654	179			

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

b. Predictors: (Constant), profitabilitas, IOS, Pertumbuhan_perusahaan

Sumber : Data olahan 2020

Berdasarkan Tabel 3.2 hasil analisis data yang diperoleh dalam pengujian hipotesis penelitian ini, maka dilakukan uji F dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} . Pada level signifikansi

0,05, besar F_{tabel} untuk $n=180$ adalah 2,66. Hasil pengolahan statistik analisis regresi menggambarkan nilai $F = 15,806$ dan signifikan pada level 0,000. Jadi $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ yaitu $15,806 > 2,66$ (sig. $0,000 < 0,05$), Hal ini menerangkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Investment opportunity set* (IOS) terhadap Nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis pertama pada penelitian ini memperlihatkan bahwasannya IOS memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian pada tabel 6.1 menjelaskan secara simultan IOS telah mampu untuk mempengaruhi nilai perusahaan dan secara parsial IOS juga berpengaruh positive dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama pada penelitian ini (H_1) diterima.

Hasil pengujian yang memiliki pengaruh positif menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami tingkat *Investment Opportunity Set* (IOS) yang lebih tinggi akibat investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut akan cenderung memiliki sebuah prospek pertumbuhan perusahaan yang meningkat dimasa mendatang (Fitriyana, 2018) . Kesempatan perusahaan bertumbuh lazimnya ditandai dengan adanya suatu kesempatan investasi, perusahaan yang mampu mempergunakan suatu peluang dengan mengelola total pengeluarannya untuk berinvestasi secara tepat dan sesuai dengan strategi agar perusahaan memperoleh *return* yang sesuai dengan yang investasi dimasa depan (Apriliyanti, Hermy, & Herawaty, 2019).

Hal ini sesuai dengan teori *signaling* yang menjelaskan bahwa laporan keuangan yang bagus akan memberikan sebuah sinyal atau tanda bahwa perusahaan berjalan dengan baik. Manajer perusahaan berkewajiban memberikan sinyal mengenai keadaan keuangan perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan (Gaver & Gaver, 1993) . Temuan ini mengindikasikan bahwa variabel *investment opportunity set* (IOS) yang mengalami suatu peningkatan akan menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam berinvestasi dan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tumbuh dan berkembang dari tahun ke tahun.

Pengaruh Pertumbuhan perusahaan terhadap Nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kedua pada penelitian ini memperlihatkan bahwasannya pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menjelaskan tidak sesuai dengan arah hipotesis dan arah dari pertumbuhan perusahaan serta tidak mampu membuktikan secara signifikan pengaruh antara pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua (H_2) ditolak pada penelitian ini.

Pertumbuhan perusahaan yang berarah negative disebabkan karena tingkat pertumbuhan perusahaan yang meningkat secara cepat akan menyebabkan terjadinya peningkatan kebutuhan dana yang dibutuhkan untuk pembiayaan aktivitas perusahaan (Amanda, Utary, & Defung, 2018). Hal ini tentunya selaras dengan teori *agency* yang mengasumsikan bahwa setiap individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham berkepentingan terhadap investasi yang mereka tanamkan di perusahaan yang diharapkan akan selalu bertambah yang dilihat dari nilai perusahaan (Scott, 2012).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis ketiga pada penelitian ini memperlihatkan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang menjelaskan arah dari

profitabilitas selaras dengan arah hipotesis dan mampu membuktikan secara signifikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga (H_3) diterima pada penelitian ini.

Hasil pengujian ini membuktikan profit yang dihasilkan perusahaan apabila meningkat akan memberikan suatu indikasi prospek perusahaan yang bagus. Apabila semakin naik profit yang dihasilkan oleh perusahaan, maka akan diikuti dengan harga saham yang melonjak yang disebabkan oleh permintaan saham yang melonjak sehingga nilai perusahaan juga mengalami peningkatan (Sudiani & Darmayanti, 2016). Hal ini selaras dengan teori *signaling* yang menjabarkan bahwa suatu sinyal dapat berupa informasi yang bersifat financial maupun non-financial yang mengemukakan perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain dan dapat pula suatu tindakan atau strategi manajemen dalam pengambilan keputusan untuk menghasilkan profit semaksimal mungkin (Apriliyanti, Hermy, & Herawaty, 2019). Oleh sebab itu, manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan perusahaan. Temuan ini mengindikasikan ROE yang tinggi dari perusahaan *property* dan *real estate* mampu memperlihatkan kinerja perusahaan dimana apabila kinerja suatu perusahaan meningkat, maka akan diikuti oleh akan meningkatnya *return* yang akan diperoleh oleh para investor.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kesimpulan

- a. IOS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 yang menjelaskan arah dari IOS selaras dengan arah hipotesis dan mampu membuktikan pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama (H_1) diterima.
- b. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 menjelaskan arah dari pertumbuhan perusahaan tidak sesuai dengan arah hipotesis dan tidak mampu membuktikan secara signifikan pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua (H_2) ditolak.
- c. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 yang menjelaskan arah dari profitabilitas sesuai dengan arah hipotesis dan mampu membuktikan secara signifikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga (H_3) diterima. *property* dan *real estate*.

Keterbatasan

Meskipun peneliti telah berusaha untuk merencanakan dan mengembangkan penelitian ini sedemikian rupa, namun masih adanya terdapat keterbatasan mengenai beberapa hal dalam penelitian ini yakni:

- a. Nilai *Adjusted R²* yang diperoleh menunjukkan adanya pengaruh yaitu sebesar 19,9% sehingga masih terdapat variabel-variabel lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan diluar model regresi.
- b. Tahun pengamatan yang digunakan dalam pengambilan sampel hanya mencakup 5 tahun yaitu dari tahun 2014-2018. Hal ini dikarenakan terbatasnya informasi dan data yang tidak lengkap yang diperoleh oleh peneliti.
- c. Masih terdapat sejumlah variabel yang belum digunakan dalam penelitian ini sedangkan variabel tersebut memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan seperti kualitas laba, kebijakan

hutang, leverage dan lain sebagainya.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan penulis, masih terdapat beberapa saran yang dapat diberikan untuk menjadi celah bagi peneliti selanjutnya, diantaranya:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan melakukan penelitian pada sektor lain seperti sektor perbankan, sektor konstruksi, sektor pertambangan, sektor industri dan barang konsumsi dan lain sebagainya, dengan menggunakan jenis perusahaan yang berbeda-beda serta memakai ruang lingkup sampel yang lebih luas sehingga diharapkan memberikan hasil yang dapat digeneralisasi.
2. Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan property, dan real estate masih perlu dilakukan penelitian ulang mengingat masih banyak faktor-faktor lain yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan mengambil periode penelitian yang berbeda.
3. Penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah variabel independen lain yang belum terdapat pada penelitian ini atau menggunakan variabel moderasi seperti CSR, kualitas laba, leverage, kebijakan hutang, kepemilikan institusional dan lain sebagainya.
4. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian lebih dari 5 tahun tujuannya agar sampel lebih besar dan dapat digeneralisasi, karna pada penelitian ini hanya menggunakan 5 tahun data penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanda, R., dkk. (2018). Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan serta harga komoditas terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada industri pertambangan batubara di Indonesia. *Jurnal manajemen feb unmul*, 2, 1-18
- Apriliyanti, V., Hermy dkk. (2019). Pengaruh kebijakan hutang, kebijakan deviden, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan kesempatan investasi terhadap nilai dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal magister akuntansi trisakti*, 201-224.
- Ayem, & Nugroho. (2016). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan deviden, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Jurnal akuntansi*, 4 (1).
- Bisnis.com. (2018). Sektor Property dan Real Estate. Diakses Tanggal 30 Januari 2020 dari <https://www.bisnis.com>
- Brigham, Eugene, & Houston, J. (2013). Dasar-dasar manajemen keuangan. Jakarta: salemba empat.
- Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan dan tahunan. Diakses Tanggal 30 Januari 2020 dari <http://www.idx.co.id/id-id>.
- Dhani, I. P., & Utama, A. S. (2017). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal riset akuntansi dan bisnis airlangga*, 135-148..
- Fama, & Eugene, F. (1978). The effect of a firm's investment and financing decisions on the welfare of its security holders. *The american economic review*, 68, 1-15
- Frederica, D. (2019). the impact of investment opportunity set and cost of equity toward firm value moderated by information technology governance. *International Journal of Contemporary Accounting*, 1, (1-12).

- Gaver, J., & Gaver, K. (1993). Additional evidence on the association between the investment opportunity set and corporate financing dividend, and compensation policies. *Journal of Accounting and Economic*, 125-160.
- Giriati. (2016). Free cash flow, dividend policy, investment opportunity set and firm's value. *social and behavioral sciences*, 201-219.
- Gujarati D. (2007). *Dasar-dasar ekonometrika*. Jakarta : Erlangga.
- Gustian, D. (2017). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, keputusan pendanaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *skripsi*.
- Handriani, & Irianti. (2015). Investment Opportunity Set (IOS) berbasis pertumbuhan perusahaan dan kaitannya dengan upaya peningkatan nilai perusahaan. *urnal ekonomi dan bisnis*, 1, 1-15
- Hariyanto, M. S., & Lestari, P. V. (2015). Pengaruh struktur kepemilikan, IOS, dan ROE terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverage. *e-jurnal manajemen unud*, 1599-1626.
- Harjanti. (2019). Influence investment opportunity set (ios) with value of the firm in manufacturing company food & beverage listed in indonesia stock exchange. *journal of economics and finance*, 10, 18-23.
- Investasi Kontan. (2018) Trend Penurunan Harga Emiten Saham Sektor Properti, Diakses 02 Desember 2019 dari www.investasi.kontan.co.id.
- Jariah. (2016). Likuiditas, leverage, profitabilitas pengaruhnya terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia melalui kebijakan deviden. *Riset akuntansi dan keuangan indonesia*, 1, 1-18
- Jensen, Michael, C., & Meckling, D. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economic*, 82-137.
- Kallapur, S., & Mark, A. (1999). The association between investment opportunity set proxies and realized growth. *Journal of bussiness finance & accounting*, 87-127.
- Kompasiana. (2019). Mengukur Kinerja Perusahaan dengan Tobin's q. Diakses pada 11 Februari 2020 dari www.kompasiana.com.
- Maryanti, E. (2016). Analisis profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Riset akuntansi dan keuangan indonesia*, 143-151.
- Myers, Stewart C. 1977. Determinant of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics* 5. pp. 147-175
- Myers, S. (1984). Corporate financing & investment decision when firm have information that investor do not have. *Journal of financial economics*, 13.
- Pratama, I. G., & Wirawati, N. P. (2016). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai pemoderasi. *Jurnal akuntansi universitas udayana*, 1796-1825.
- Scott, W. R. 2012. *Financial Accounting Theory*. Sixth Edition. Toronto: Pearson Education Canada.
- Suartawan, I. A., & Yasa, G. W. (2016). Pengaruh investment opportunity set dan free cash flow pada kebijakan deviden dan nilai perusahaan. *Jurnal ilmiah akuntansi dan bisnis*, 2.
- Sudaryo, Purnamasari, dkk.. (2019). Pengaruh return on assets, debt to equity ratio dan investment opportunity set terhadap nilai perusahaan Consumer goods yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2013-2017. *Ekonom*, 1(1): 15-26.

- Sudiani, N. A., & darmayanti, N. A. (2016). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan investment opportunity set terhadap nilai perusahaan. *e-jurnal manajemen unud* , 4545-4547.
- Sugiyono. (2012). *Metode penelitian pendidikan (pendekatan kualitatif, kuantitatif, dan r&d)*. Bandung: alfabeta.
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan padaperusahaan sektor property dan real estate. *business management analysis journal (bmaj)*, 1, 1-16
- Suwardika, I. A., & Mustanda, I. (2017). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti. *e-jurnal manajemen unud*, 1248-1277.
- Syardiana, dkk., (2015). Pengaruh investment opportunity set, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan return on asset terhadap nilai perusahaan. *Akuntabilitas*, 35-46.
- Tandeilin, e. (2010). *Portofolio dan investasi teori dan aplikasi*. Yogyakarta: bpfe.
- Wulandari, D. R. (2013). Pengaruh profitabilitas, operating leverage, likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening. *Accounting analisis journal*, 455-465.