

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Permasalahan

Setiap perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Tujuan perusahaan yang utama adalah untuk mencapai laba maksimal. Tujuan jangka panjang suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang stabil, yang mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan tersebut. Tingginya nilai perusahaan menggambarkan kesejahteraan para pemilik perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dapat dijadikan tolak ukur investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi berdampak terhadap kemakmuran para pemegang saham, sehingga para pemegang saham berani untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Perkembangan dunia bisnis yang semakin ketat dan situasi ekonomi yang tidak menentu pada saat ini membuat perusahaan harus memiliki kemampuan untuk terus bertahan. Perusahaan harus menerapkan kebijakan strategis yang menghasilkan efisiensi dan efektivitas agar dapat terus berkembang dalam situasi ekonomi yang tidak menentu. Untuk mengembangkan usaha, perusahaan memerlukan modal yang cukup besar. Sumber pembiayaan perusahaan yang utama berasal dari dana yang dihasilkan oleh perusahaan itu sendiri. Perusahaan juga dapat meminjam dana kepada kreditur atau meminta suntikan dana dari

investor dengan cara menerbitkan saham. Penelitian ini akan menguji beberapa faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Beberapa faktor yang diduga berpengaruh adalah ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan profitabilitas.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat diklasifikasikan dalam besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Ketiga pengukuran tersebut digunakan untuk mengidentifikasi ukuran suatu perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas terhadap kepentingan publik.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional sangat penting dalam memonitor manajemen. Dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong pengawasan yang lebih baik.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar dana perusahaan yang dibiayai oleh perusahaan. Kebijakan hutang akan mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan, maka perusahaan yang menggunakan banyak hutang akan meningkatkan beban bunga dan pokok pinjaman yang harus dibayar.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari kegiatan perusahaan selama periode tertentu. Profitabilitas juga menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk

menghasilkan keuntungan. Profitabilitas suatu perusahaan menjadi indikasi prospek perusahaan yang baik untuk memicu investor.

Pasar modal dapat menjadi sarana perusahaan untuk mendapatkan suntikan dana. Salah satu sektor yang mampu membuat pertumbuhan ekonomi di Indonesia adalah sektor properti dan *real estate*. Seperti yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia, pertumbuhan sektor properti dan *real estate* pada tahun 2012 mencapai 60,11%. Pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 22,26%. Pada tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 55,76%. Pada tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 6,47% (*IDX annually, 2012-2015*). Walau mengalami penurunan pada tahun 2015, sektor properti dan *real estate* diyakinkan akan mengalami peningkatan pada tahun 2016. Hal ini disebabkan adanya kebijakan yang diberlakukan oleh Bank Indonesia dengan menaikkan nilai *loan to ratio* untuk pinjaman hipotek rumah per Juni 2015, sehingga mengurangi minimum wajib DP untuk pembeli rumah pertama. Permintaan properti akan meningkat diikuti dengan kenaikan harga properti tersebut. Hal ini terjadi seiring dengan bertambahnya daftar aset uang tunai pada SPT pasca diberlakukannya *tax amnesty*. Banyaknya uang yang akan kembali ke Indonesia akan membuat suku bunga Bank Indonesia kembali turun, diikuti dengan pelonggaran uang muka kredit pemilikan properti atau *real estate*. Pasca diberlakukannya *tax amnesty*, properti akan menjadi pilihan utama dibanding instrumen investasi lainnya, karena properti memiliki pajak yang bersifat final sebesar 5%.

Banyaknya kebijakan yang menguntungkan di sektor properti dan *real estate* akan memberikan dampak pertumbuhan yang pesat terhadap sektor properti dan

real estate. Peningkatan jumlah perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2014 terdapat 45 perusahaan, dan meningkat pada tahun 2014-2015 menjadi 48 perusahaan. Nilai perusahaan akan menjadi indikator penting bagi investor untuk memahami tingkat keberhasilan perusahaan yang ditunjukkan dengan harga saham sebelum memulai berinvestasi.

Telah banyak penelitian yang dilakukan untuk mengetahui berbagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian terdahulu dilakukan oleh Bhekti Fitri Prasetyorini (2013) mengenai pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, *price earning ratio* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini adalah variabel ukuran perusahaan, *price earning ratio* dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dwi Sukirni (2012) melakukan penelitian mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan utang analisis terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini adalah variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, dan variabel kebijakan utang berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan utang berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan. Karena penelitian terdahulu mengemukakan hasil yang tidak konsisten pada beberapa variabel, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terkait tentang “PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN HUTANG, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015.”

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang yang telah dikemukakan, dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut: bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

C. Ruang Lingkup

Penelitian ini menggunakan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut-turut dari tahun 2012-2015. Variabel independen yang di uji dalam penelitian terdiri dari ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kebijakan hutang (*Debt to Equity Ratio*), dan profitabilitas (*Return on Asset*) terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) sebagai variabel dependen.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, masalah yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Sesuai dengan perumusan masalah di atas, penelitian ini memiliki tujuan-tujuan sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- c. Untuk mengetahui apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- d. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak-pihak berikut:

- a. Bagi Penulis

Penelitian diharapkan dapat memberikan masukan bagi dunia akademis bidang akuntansi, khususnya materi yang terkait dengan penelitian ini.

b. Bagi Praktisi

Sebagai bahan masukan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi penentuan kebijakan perusahaan dimasa yang akan datang, khususnya di bidang nilai perusahaan.

F. Sistematika Pembahasan

Sistematik pembahasan digunakan untuk mempermudah pembahasan atas penelitian, maka penelitian dibagi menjadi lima bab sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini memuat latar belakang permasalahan, identifikasi masalah, ruang lingkup, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

Dalam bab ini menjelaskan mengenai tinjauan pustaka yang menjelaskan dasar-dasar teori yang berkaitan dengan penelitian ini. Pada bagian akhir bab ini, terdapat perumusan beberapa hipotesis yang akan digunakan pada penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini memuat pemilihan objek dan subjek penelitian, metode penelitian yang digunakan, teknik pengumpulan data, teknik pengolahan data yang akan digunakan untuk menganalisis data yang diperoleh, teknik pengambilan sampling, dan teknik

pengujian hipotesis yang digunakan untuk mengelola data yang telah dikumpulkan.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Dalam bab ini memuat gambaran umum objek penelitian, proses pengumpulan sampel, serta analisis dan pembahasan pengujian hipotesis yang dilakukan untuk menganalisa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Proses pengumpulan sampel harus memenuhi kriteria yang ditentukan dalam penelitian. Analisis data yang digunakan penelitian ini meliputi statistik deskriptif untuk menggambarkan data sampel yang digunakan dalam penelitian. Uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini menguraikan tentang kesimpulan dari hasil penelitian dan juga keterbatasan penelitian, serta saran-saran yang sekiranya bermanfaat bagi pengembangan penelitian selanjutnya.

BAB II

Tinjauan Pustaka dan Kerangka Pemikiran

A. Tinjauan Pustaka

1. Nilai Perusahaan

Menurut Sukirni (2012:3) Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Masyarakat dapat menilai dengan bersedia untuk membeli saham perusahaan tersebut dengan harga tertentu sesuai dengan persepsi dan keyakinannya. Nilai perusahaan dapat didefinisikan juga sebagai nilai pasar perusahaan.

Menurut Sartono (2010:9) Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham merupakan pencerminan nilai perusahaan. Pada dasarnya perusahaan memiliki suatu tujuan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemilik saham perusahaan. Kesejahteraan pemegang saham yang maksimal tersebut dapat terwujud apabila nilai perusahaan dimaksimalkan. Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh di masa datang.

Menurut Wiagustini (2010:8) Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual. Nilai perusahaan yang tinggi sering dipandang sebagai sebuah hal yang penting bagi investor karena nilai perusahaan merupakan indikator bagi pasar dalam menilai sebuah perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Rasio untuk mengukur Nilai Perusahaan menurut Fahmi (2011:139) adalah dengan *Price Book Value (PBV)*. Rasio ini mengukur seberapa besar harga saham yang ada dipasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya, semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin dipercaya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham.

Menurut Tryfino (2009:9) *price to book value (PBV)* adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis *book value*. Jika pada analisis *book value*, investor hanya mengetahui kapasitas per lembar dari nilai saham, pada rasio *PBV* investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari nilai bukunya (*BV*). *PBV* juga dapat menjadi rasio yang menunjukkan harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut. *PBV* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

2. Ukuran Perusahaan

Menurut Hol dan Wijst dalam Dwi dan Agustina menyebutkan:

“Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat diklasifikasikan dalam besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan stabilitas penjualan”. (Dwi dan Agustina, 2012:181)

Menurut Agus Sartono:

“Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.” (Sartono, 2010:249)

Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Ketiga pengukuran tersebut seringkali digunakan untuk mengidentifikasi ukuran suatu perusahaan karena semakin besar modal yang ditanam. Semakin besar jumlah penjualan, maka semakin besar pula perputaran uang di perusahaan tersebut, dan semakin besar kapitalisasi pasar maka perusahaan tersebut dikenal oleh masyarakat (Sudarmadji dan Sularto, 2007 dalam Guna dan Herawaty, 2010:59).

Ukuran perusahaan merupakan skala yang diberikan agar dapat mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan. Pada umumnya ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Suatu perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan besar karena perusahaan tersebut melakukan kegiatan maupun aktivitas yang lebih maksimal dan memiliki *profit* yang besar.

Total aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat digunakan untuk mengklasifikasi ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dari total aktivasnya dan kemudian ditransformasikan ke dalam *logaritma of natural* (*Ln of Total Asset*) untuk menyamakan variabel tersebut dengan variabel lainnya. Transformasi itu dilakukan karena total aktiva perusahaan memiliki nilai yang relatif lebih besar dibandingkan variabel-variabel lain. Menurut Nurhayati (2013:148) variabel ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$SIZE = \text{Logaritma Natural Nilai Total Aktiva Perusahaan}$$

3. Kepemilikan Institusional

Menurut Veronica dan Utama dalam Asbar dan Desmiyawati (2011:5) menyatakan bahwa kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusional atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain.

Menurut Sukirni (2012:4) menyatakan bahwa kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Berdasarkan definisi-definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa adanya kepemilikan oleh institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan-

perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi-institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Mekanisme *monitoring* tersebut akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham. Menurut Sukirni (2012:5) kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah seluruh saham yang beredar}}$$

4. Kebijakan Hutang

Menurut Kasmir (2014:151) mengatakan bahwa “rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek apabila perusahaan dilikuidasi.” Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

Menurut Kasmir (2014:157-158) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

5. Profitabilitas

Menurut Harahap (2011:304) Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuannya, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, total aktiva, kas, ekuitas, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

Menurut Kasmir (2014:196), “Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan”. Berdasarkan beberapa pengertian tentang profitabilitas yang dikemukakan oleh beberapa sumber dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba atau keuntungan melalui kegiatan operasional perusahaan maupun keuntungan melalui kegiatan operasional perusahaan maupun dari kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan.

Salah satu perhitungan profitabilitas dengan cara menghitung *Return on Asset*. Menurut Kasmir (2014:201). “*Return On Asset (ROA)* adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan”. Menurut Harahap (2011:305), “*Return on Asset (ROA)* menggambarkan perputaran aktiva diukur dari penjualan. Semakin besar rasio ini maka semakin baik dan hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba”.

Return On Asset merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan aset sendiri (Kasmir, 2014:201). *Return On Asset (ROA)* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Asset}}$$

6. Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Dwi Sukirni (2012)	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: Nilai perusahaan (<i>PBV</i>) Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden (<i>DPR</i>), dan Kebijakan Hutang(<i>DER</i>).	Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Institusional dan kebijakan hutang berpengaruh positif secara signifikan

				terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Dividen berpengaruh positif secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.
2.	Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri (2012)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Independen: Kebijakan Dividen (DPR), Kebijakan Hutang (DER), dan Profitabilitas (ROA)	Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan variabel <i>Dividend Payout Ratio</i> secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai

		di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2010		perusahaan manufaktur yang diprosikan dengan <i>PBV</i> . Kebijakan Hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Elva Nuraina (2012)	Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (<i>PBV</i>) dan Kebijakan Hutang (<i>Leverage</i>) Variabel	Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan,

		Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI)	Independen: Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan (Total Aktiva)	Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang.
4.	Mafizatun Nurhayati (2013)	Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran	Variabel Dependen: Kebijakan Dividen	Ukuran Perusahaan berpengaruh

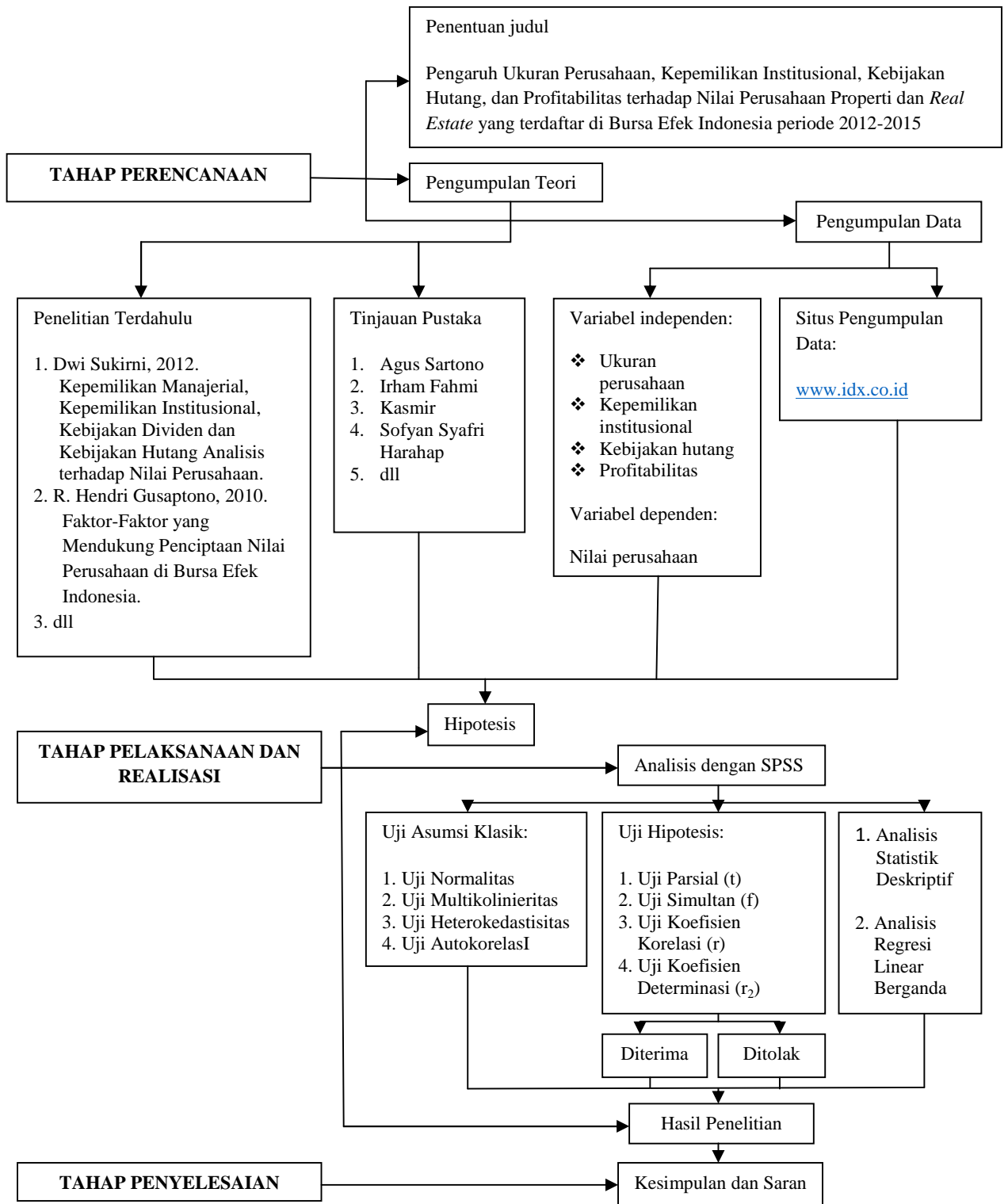
		Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen an Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa	(<i>DPO</i>) dan Nilai Perusahaan (<i>PBV</i>) Variabel Independen: Profitabilitas(<i>ROA</i>) , Likuiditas (<i>CR</i>), dan Ukuran Perusahaan (<i>SIZE</i>)	negatif tetapi signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas memiliki koefisien negatif. Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berhubungan positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
--	--	---	--	---

				Likuiditas dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
5.	Sri Sofyaningsih, Pancawati Hardiningsih (2011)	Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Nilai Perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (<i>PBV</i>) Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Utang	Kepemilikan Manajerial terbukti memengaruhi Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen tidak terbukti mempengaruhi Nilai Perusahaan. Kebijakan Utang tidak

				berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
6.	R. Hendri Gusaptono (2010)	Faktor-Faktor yang Mendorong Penciptaan Nilai Perusahaan di BEI	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (<i>MBV</i> atau <i>PBV</i>) Variabel Independen: Struktur Modal, Kebijakan Dividen (<i>DPO</i>), Profitabilitas (<i>ROA</i>), Ukuran Perusahaan(<i>Size</i>)	Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Struktur Modal dan Profitabilitas tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan.

Tabel 2.1
Tinjauan Penelitian Terdahulu

B. Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1

Penelitian ini dibagi menjadi beberapa tahap yang digambarkan pada Gambar 2.1 dengan penjelasan sebagai berikut:

1) Tahap Perencanaan

Tahap perencanaan dibagi menjadi tiga bagian, yaitu penentuan judul, pengumpulan teori, dan pengumpulan data. Pada tahap awal menentukan judul penelitian, yaitu “Pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan hutang, kepemilikan institusional, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015”.

Pada bagian pengumpulan teori, mengumpulkan teori yang mendukung penelitian, baik jurnal penelitian, buku dan sumber lainnya. Setelah melakukan pengumpulan teori, melakukan identifikasi terhadap variabel penelitian yang terbagi menjadi dua, yaitu *dependent variable* dan *independent variable*.

Langkah selanjutnya adalah melakukan pengumpulan data yang kemudian diolah dengan teknik pengolahan data sebagai alat analisis. Data yang dikumpulkan berasal dari laporan keuangan dari setiap perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang dapat diunduh dari www.idx.co.id.

2) Tahap Pelaksanaan dan Realisasi

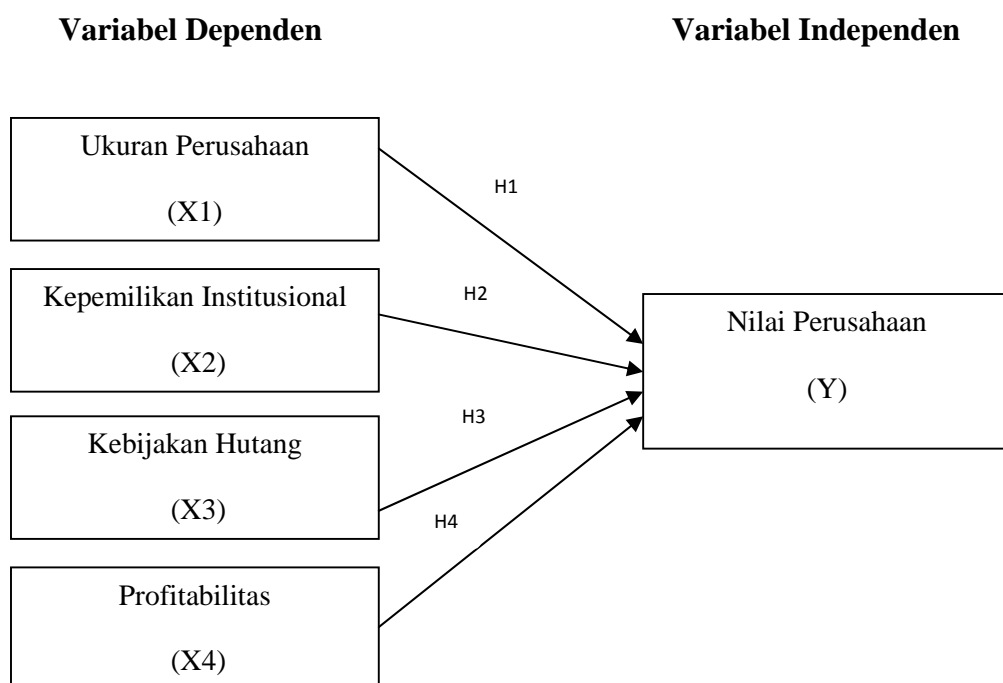
Pada tahap pelaksanaan dan realisasi, Data yang telah terkumpul disaring menggunakan kriteria yang sudah ditentukan dalam ruang lingkup penelitian ini. Data sekunder yang telah terkumpul dimasukkan ke *Microsoft Excel* dan dikalkulasi menggunakan rasio yang sudah ditentukan. Setelah selesai melakukan kalkulasi, pengujian empiris menggunakan *software Statistical*

Product and Service Solution 22 (SPSS 22) meliputi uji asumsi klasik dan analisis regresi. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinieritas. Apabila uji klasik telah terpenuhi, maka dilakukan uji-t dan uji-F (ANOVA) yang digunakan untuk menentukan hasil penelitian atas hipotesis yang telah dibuat.

3) Tahap Penyelesaian

Pada tahap penyelesaian merupakan tahap terakhir dari penelitian. Pada tahap ini ditemukan pemecahan masalah dari perumusan masalah yang telah ditetapkan, menarik kesimpulan untuk H_1 , H_2 , H_3 , dan H_4 apakah ditolak atau diterima, serta memberikan saran untuk penelitian selanjutnya.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka model dalam penelitian ini dapat digambarkan:



Gambar 2.2
Model Penelitian

Variabel penelitian ini terdiri atas variabel independen dan variabel dependen. Variabel dependen adalah variabel yang dapat dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen.

1. Definisi Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain nilai perusahaan, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan profitabilitas.

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *Price to Book Value (PBV)*. *PBV* dihitung dengan membandingkan harga saham dengan nilai buku saham.

Ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai keadaan suatu perusahaan, pada umumnya perusahaan yang besar dan mapan cenderung akan mendapatkan dana dari pihak eksternal lebih mudah ketimbang perusahaan kecil dan masih berkembang, sehingga perusahaan yang besar cenderung dapat membagikan dividen lebih besar.

Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan *investment ownership* memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator

jumlah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah saham yang beredar.

Kebijakan hutang didefinisikan sebagai pertimbangan manajemen perusahaan dalam mendapatkan dana untuk pembiayaan kegiatan perusahaan dan investasi dengan cara berutang atau dengan mengambil dana dari laba ditahan. Rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan hutang adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*. *DER* diukur dengan membandingkan antara total hutang dengan modal yang dimiliki.

Profitabilitas menunjukkan besarnya laba yang diperoleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Profitabilitas diukur dengan *Return on Asset (ROA)*. *ROA* digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dari aktiva yang dimiliki. *ROA* diukur dengan membandingkan antara laba setelah pajak dengan total asset perusahaan.

2. Identifikasi Variabel

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. *PBV* dihitung dengan membandingkan harga saham dengan harga buku saham.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan profitabilitas. Ukuran perusahaan dapat dari total aktiva dan kemudian ditransformasikan ke dalam *logaritma of natural*. Kepemilikan institusional dapat dihitung dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dengan

jumlah saham yang beredar. Kebijakan hutang dapat dihitung dengan menggunakan rasio *Debt to Equity ratio (DER)*. *DER* dihitung dengan membandingkan seluruh hutang dengan seluruh ekuitas. Profitabilitas dihitung dengan menggunakan rasio *Return On Asset (ROA)*. *ROA* dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aset.

C. Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Kebijakan hutang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pemilihan Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen terdiri dari ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan profitabilitas. Variabel dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan. Penelitian ini akan dilakukan terhadap perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Tujuan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh variabel independen yaitu ukuran perusahaan (X_1), kepemilikan institusional (X_2), kebijakan hutang (X_3), dan profitabilitas (X_4) terhadap nilai perusahaan (Y).

B. Metode Pemilihan Sampel

1. Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan laporan keuangannya dipublikasikan di www.idx.co.id periode 2012-2015. Penarikan sampel menggunakan metode *purposive sampling* (teknik pemilihan sampel tak acak bertujuan). Menurut Supranto (2009:44) teknik *purposive sampling* merupakan teknik pemilihan sampel di mana unsur populasi yang ditentukan menjadi sampel didasarkan pada tujuan penelitian dan karakteristik tertentu yang sudah ditetapkan sebelumnya yang dianggap mempunyai hubungan dengan karakteristik populasi.

Kriteria dalam penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan properti dan *real estate* yang secara berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2015.
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.
- c. Perusahaan yang melaporkan laba secara berturut-turut selama periode 2012-2015.
- d. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan per 31 Desember.

2. Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah obyek penelitian atau apa yang menjadi titik perhatian suatu penelitian. Variabel terdiri dari dua bagian, yaitu variabel terikat (dependen) dan variabel tidak terikat (independen). Berikut ini adalah penjelasan dari variabel yang digunakan:

- a. Variabel Terikat (dependen) adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Menurut Sukirni (2012:3) Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Masyarakat menilai dengan bersedia membeli saham perusahaan dengan harga tertentu sesuai dengan persepsi dan keyakinannya. Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Price to Book Value (PBV)*. *PBV*

diukur dengan cara membagi harga saham dengan nilai buku. *PBV* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

- b. Variabel Bebas (independen) adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan profitabilitas.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besar asset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan nilai logaritma natural dari total aktiva. Menurut Nurhayati (2013:48), rumus ukuran perusahaan adalah :

$$SIZE = \text{Logaritma Natural Nilai Total Aktiva Perusahaan}$$

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusional pada akhir tahun yang diukur dalam persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional dalam suatu perusahaan. Menurut Sukirni (2012:5), kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham beredar yang beredar}}$$

Kebijakan hutang merupakan gambaran porsi hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan terhadap keseluruhan struktur modal. Menurut Sukirni (2012:6), pengukuran kebijakan hutang menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio (DER)* yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rasio *Return on Asset (ROA)*. *ROA* dapat dihitung dengan cara membagi laba setelah pajak dengan total aset. Menurut Kasmir (2014:201), rumus *Return on Asset* adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

C. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan menggunakan studi kepustakaan (*library research*). Penelitian kepustakaan dilakukan untuk mendapatkan landasan teori yang akan menjadi pedoman dalam penelitian dengan cara membaca dan mempelajari buku serta jurnal yang terkait dengan variabel yang digunakan dalam penelitian. Landasan teori yang dibutuhkan untuk mendukung diadakannya penelitian ini.

Penelitian dilanjutkan dengan mengumpulkan data sekunder yang berhubungan dengan topik yang akan diteliti. Data sekunder adalah data yang telah diolah sebelumnya. Pengumpulan data harus sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan. Data yang dikumpulkan berupa laporan keuangan dan laporan tahunan

perusahaan properti dan *real estate* yang telah dipublikasikan secara lengkap dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Data diperoleh melalui situs resmi yang dimiliki oleh Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id. Studi pustaka melalui buku, jurnal ilmiah, dan sumber tertulis lainnya yang berkaitan dengan penelitian juga dijadikan sumber pengumpulan data dan landasan teori.

D. Teknik Pengolahan Data

Teknik pengolahan data dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dan uji asumsi klasik dengan menggunakan program *Statistical Product and Service Solution (SPSS) for Windows version 22*. Teknik pengolahan data dilakukan dengan urutan sebagai berikut:

1. Pengujian Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendapatkan gambaran ringkas mengenai berbagai karakteristik data dalam suatu variabel. Menurut Ghazali (2012:19) uji statistik deskriptif ditujukan untuk menggambarkan informasi statistik mengenai karakteristik variabel-variabel yang digunakan dalam model penelitian. Statistik deskriptif dapat menggambarkan tentang ringkasan data penelitian seperti *mean*, standar deviasi, minimum, dan maksimum.

2. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk mendapatkan hasil pengujian variabel yang baik dan hipotesis dapat diterima agar hasil penelitian ini dapat diandalkan. Dalam penelitian ini terdapat empat macam uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan sudah berdistribusi normal atau tidak. Menurut Ghazali (2012:160), uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah di dalam persamaan regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Terdapat dua cara untuk mengetahui apakah variabel residual berdistribusi normal atau tidak. Cara yang pertama adalah melalui analisis grafik, dan cara yang kedua adalah dengan menggunakan uji statistik dengan *Kolmogorov-Smirnov Z (1-Sample K-S)*. Dasar pengambilan keputusan uji statistik dengan *Kolmogorov-Smirnov Z (1-Sample K-S)* adalah :

- i. Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* kurang dari 0,05, hal ini berarti data residual terdistribusi tidak normal.
- ii. Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih dari 0,05, hal ini berarti data residual terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghazali (2012:105-108), uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel bebas (independen) di dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Model penelitian dikatakan mengandung multikolinearitas jika model tersebut

mengandung nilai *Tolerance* sebesar kurang dari atau sama dengan 0,10 ($Tolerance \leq 0,10$) dan mengandung nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) sebesar lebih dari atau sama dengan 10 ($VIF \geq 10$), dengan menentukan tingkat kolinieritas yang masih dapat ditolerir yaitu 0.95. Sehingga model regresi yang memenuhi syarat uji regresi adalah model yang tidak terjadi korelasi di antara variabel independen yang berarti nilai *tolerance* >0.10 dan nilai VIF < 10 .

c. Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2012:110-113), pengujian autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode saat ini (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Autokorelasi dapat muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan yang lainnya..

d. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghazali (2012:139), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika terdapat heterogenitas, maka model regresi berganda tidak layak digunakan dalam penelitian karena penaksiran regresi menjadi tidak tepat. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas dapat terjadi karena perubahan situasi yang tidak tergambarkan dalam suatu spesifikasi model regresi.

Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *glesjer*. Uji *glesjer* dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikan antara variabel independen dengan *absolut* residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Menurut Ghazali (2012) dasar pengambilan keputusan dari uji asumsi heteroskedastisitas adalah apabila *significant value (2-tailed) > 0,05*, maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan apabila *significat value (2-tailed) < 0,05*, maka terjadi heteroskedastisitas.

E. Teknik Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang dilakukan di dalam penelitian ini menggunakan uji regresi linear berganda. Menurut Priyanto (2011:127) uji regresi linear berganda bertujuan untuk mengukur besarnya pengaruh antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen dan untuk memprediksi variabel dependen dengan menggunakan variabel independen. Persamaan regresi berganda penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresi

X₁ = Ukuran Perusahaan (*Size*)

X₂ = Kepemilikan Institusional

X ₃	= Kebijakan Hutang (<i>DER</i>)
X ₄	= Profitabilitas (<i>ROA</i>)
e	= Kekeliruan atau residu atau <i>error term</i>

Teknik pengujian yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), dan uji koefisien determinasi (uji R²). Menurut Ghozali (2011:98) uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dan menunjukkan faktor fundamental manakah yang paling mempengaruhi variabel dependen. Pengambilan keputusan didasari oleh nilai signifikansi dengan tingkat keyakinan sebesar 95%. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara individual memengaruhi variabel dependen.

Setelah melakukan uji t, langkah berikutnya adalah uji simultan (uji F). Menurut Priyanto (2011:85) uji F digunakan untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen secara bersamaan terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan didasari dengan melihat nilai signifikansi dengan tingkat keyakinan sebesar 95%. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, sehingga persamaan regresi yang digunakan dapat dikatakan *valid*.

Setelah uji t dan uji F, langkah terakhir yang dilakukan adalah melakukan uji koefisien determinasi (uji R²). Menurut Priyanto (2011:76) analisis determinasi (R²) digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel

independen secara serentak terhadap variabel dependen. Jika nilai R^2 mendekati nol artinya variasi variabel independen yang digunakan tidak dapat menjelaskan variasi variabel dependen. Jika nilai R^2 mendekati satu artinya variabel independen mampu untuk menjelaskan variabel dependen.

-