

**PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL, FREE CASH FLOW DAN  
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Manajemen



Oleh :

**ALDINO RAMADHAN ADIAN**  
**2017210794**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2021**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Aldino Ramadhan Adian  
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 29 Desember 1998  
N.I.M : 2017210794  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Program Studi : Manajemen  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kepemilikan  
Institusional, *Free Cash Flow*, dan Profitabilitas  
terhadap Nilai Perusahaan

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen  
Tanggal : 29 Agustus 2021

**(Burhanudin, S.E., M.Si., Ph.D)**

**NIDN : 0719047701**

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 29 Agustus 2021

**(Agustinus Kismet Nugroho Jati, SE., MBA)**

**NIDN : 0716088902**

# THE EFFECT OF FINANCING DECISION, INSTITUTIONAL OWNERSHIP, FREE CASH FLOW, AND PROFITABILITY ON FIRM VALUE

**Aldino Ramadhan Adian**

STIE Perbanas Surabaya

[2017210794@students.perbanas.ac.id](mailto:2017210794@students.perbanas.ac.id)

**Abstract :** *The purpose of this study is to analyze the effect of financing decision, institutional ownership, free cash flow and profitability on firm value in real estate & property companies listed on Indonesian Stock Exchange. This study uses 10 real estate & property companies for 2015 – 2020 period. The analysis technique used is multiple regression analysis. The result of this study show that simultaneously financing decision (DER), institutional ownership (KI), free cash flow (FCF), and profitability (ROE) affect firm value. Partially, financing decision (DER) and free cash flow (FCF) don't affect firm value, but institutional ownership (KI) and profitability (ROE) affect firm value.*

**Keywords :** *Financing Decision, Institutional Ownership, Free Cash Flow, Profitability, Firm Value*

## PENDAHULUAN

Perusahaan yang telah *go public* harus memaksimalkan nilai perusahaannya yang terlihat dari harga pasar saham perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan dapat diperoleh melalui kinerja keuangan serta dukungan dari kinerja non-keuangan yang dilakukan oleh nilai perusahaan, dan merupakan sebuah kombinasi yang dapat membentuk nilai perusahaan (*coporate value*). Menurut Harmono (2017:1) tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham dipasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga saham dipasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut ekuilibrium pasar.

Tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kinerja emiten. Semakin baik kinerja emiten, maka akan berpengaruh besar terhadap kenaikan harga saham, begitu juga sebaliknya. Nilai perusahaan yang *go public* tercermin pada harga saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* tercermin ketika perusahaan akan dijual Wijaya (2017:1).

Keputusan pendanaan menurut Ariyanto (2017) dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan terciptanya struktur modal yang optimal, struktur modal optimal adalah memberikan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga harga saham bisa maksimum. Dimana struktur modal optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Gayatri dan Mustanda, 2014). Keputusan

pendanaan adalah sebuah keputusan tentang pencarian sumber dana untuk membiayai investasi dan menentukan seberapa besar komposisi sumber dana yang akan digunakan perusahaan. Apabila manajemen perusahaan bisa mengelola keputusan pendanaan dengan baik sehingga aktifitas operasional perusahaan berjalan secara efektif dan efisien, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya apabila pihak manajemen tidak bisa mengelola keputusan pendanaan dengan baik sehingga terjadi peningkatan biaya bunga dan aktivitas operasional tidak berjalan dengan baik dan efisien sehingga berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Stiyarini (2016) menyatakan bahwa keputusan pendanaan (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Heri Setiyono Cahyono dan Ardiani Ika Sulistyawati (2016) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan terbagi menjadi beberapa macam seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan lainnya. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan kepemilikan institusional sebagai variabel independen. Kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara pengelola dan pemegang saham. Keberadaan investor institusi dinilai mampu menjadi mekanisme pengawasan yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil manajer. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan dan manipulasi keuntungan oleh manajemen sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional adalah

kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusional lainnya. Penelitian yang dilakukan oleh Tarisma Septi Wardhani, Grahita Chandrarin dan Aulia Fuad Rahaman (2017) menyatakan bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Linda Safitri dan Nyoman Abundanti (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin menurun.

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya akan menghasilkan arus kas dari kegiatan operasinya yang merupakan kegiatan penghasil utama pendapatan perusahaan. Apabila terdapat arus kas tersisa yang dimiliki oleh perusahaan setelah adanya pemenuhan kebutuhan tersebut, maka arus kas tersisa ini disebut sebagai arus kas bebas (*free cash flow*). Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *free cash flow*.

Menurut Sri Oktaryani (2016) "*free cash flow*" adalah adanya dana yang berlebih, yang tersedia untuk didistribusikan kepada para pemegang saham, dan keputusan tersebut dipengaruhi oleh kebijakan manajemen. Sebagai kas masuk melebihi dari yang dibutuhkan untuk mendanai semua proyek nilai sekarang bersih positif. *Free cash flow* digunakan untuk memperluas ruang lingkup operasi dan ukuran perusahaan, sehingga meningkatkan kontrol dan remunerasi pribadi, dengan menginvestasikan sumber daya gratis dalam proyek yang memiliki nol atau nilai sekarang bersih negatif. Arus kas bebas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih fleksibel berinvestasi sehingga dapat meningkatkan kinerja

perusahaan dan pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki arus kas bebas yang rendah maka return terhadap perusahaan pun juga akan ikut rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Suartawan dan Yasa (2016) yang melaporkan bahwa *free cash flow* memiliki efek positif pada nilai perusahaan. Nita Tiyas Pertiwi dan Maswar Patuh Priyadi (2016) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang sangat penting dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang sesungguhnya akan diterima dalam bentuk dividen. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, akan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dana internal dan akan meningkatkan pertumbuhan yang berkelanjutan. Investor akan tertarik untuk berinvestasi dan harga saham suatu perusahaan akan meningkat. Peningkatan harga saham akan menyebabkan nilai suatu perusahaan meningkat pula. Menurut Apriliyanti (2019), perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan berusaha untuk memberikan informasi kepada para pemegang saham bahwa perusahaan telah menjalankan bisnisnya dengan baik, sehingga mampu mendapatkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Profitabilitas penting dalam jangka panjang upaya bertahan hidup, karena menunjukkan apakah entitas bisnis memiliki prospek yang baik di masa depan atau tidak. Menurut Brealy, Myers, dan Marcus (2013), nilai pemegang saham tergantung pada putusan berinvestasi yang baik dan operasi usaha yang menguntungkan. Pemegang saham akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang kinerja

perusahaannya baik. Kinerja perusahaan dapat digambarkan melalui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan pada operasi usahanya. Dari keuntungan yang diraih perusahaan dapat dipercaya bahwa keberlangsungan hidup suatu perusahaan pada masa yang akan datang atau bertahan setidaknya satu tahun ke depan untuk mempertahankan perusahaan yang *going concern*. Penelitian yang dilakukan Dewi dan Wirajaya (2013), Hemastuti dan Hermanto (2014), Hemuningsih (2013), Wahyuni dkk (2013), serta Ju Chen dan Yu chen oleh Chen (2011) membuktikan bahwa profitabilitas perusahaan secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Penjelasan tersebut sama dengan hasil penelitian Ferina (2015), bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV).

Alasan peneliti memilih perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI karena melihat pertumbuhan masyarakat indonesia semakin besar sehingga semakin banyak pembangunan di sektor perumahan, apartemen, pusat pusat perbelanjaan, dan gedung-gedung perkantoran yang membuat para investor tertarik untuk menginvestasikan dananya sehingga menjadi prospek yang cerah di masa yang akan datang. Berdasarkan hasil survey penduduk yang ada di Indonesia, data terakhir tercatat pada tahun 2015 sebesar 238.518.000 jiwa di Indonesia. diproyeksikan pada 2020 akan meningkat sebanyak 271.066.000 jiwa (sumber: Badan Pusat Statistik, 2018).

## **KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### **Teori Signal (*Signalling Theory*)**

Teori Signal menurut Brigham dan Houston (2014: 186) adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen

memandang perusahaan. Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan pihak manajemen.

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, caranya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. *Signalling theory* erat kaitannya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan.

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Menurut Gudono (2012) teori keagenan merupakan kontrak antara prinsipal dan agen. Dalam hal ini, prinsipal adalah pemilik atau pemegang saham, dan agen adalah orang yang diberikan tanggung jawab oleh prinsipal (yaitu, manajemen perusahaan manajemen). Disediakan oleh prinsipal sumber daya perusahaan yang akan dibutuhkan untuk memenuhi aktivitas kegiatan perusahaan, dan fungsi agen adalah mengelola sumber daya perusahaan untuk melindungi kepentingan perusahaan dan pemangku kepentingannya.

Menurut Mursalim (2011) manajer memiliki lebih banyak kekuatan kontrol informasi daripada pemegang saham, karena manajer secara langsung mengelola perusahaan, dan pemegang saham merasa sulit untuk memperoleh informasi secara efektif tentang operasi perusahaan, yang menyebabkan asimetri informasi. Hal ini memicu manajer sebagai agen untuk mengambil tindakan oportunistik, seperti efisiensi rendah, investasi pada proyek dengan nilai bersih sekarang negatif, dll. Perilaku manajer yang mengabaikan kepentingan pemegang saham perusahaan untuk kepentingan sendiri memunculkan teori keagenan perusahaan dengan tujuan

untuk mengurangi *agency problem* antara manajer dengan pemegang saham.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan uang yang tersedia untuk dikeluarkan oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual (Brigham dan Houston, 2019). Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang diinginkan para pemegang saham, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan kesejahteraan para pemegang saham juga akan meningkat.

Nilai perusahaan diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan investor kepada perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Rumus dari PBV adalah sebagai berikut :

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

### **Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan adalah sebuah keputusan tentang pencairan sumber dana untuk membiayai investasi dan menentukan sebagai seberapa besar komposisi sumber dana yang akan digunakan perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

$$\text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Aset}}$$

### **Free Cash Flow**

Menurut Oktaryani, dkk (2016) *free cash flow* adalah dana berlebih yang dapat didistribusikan untuk para pemegang saham dan hal tersebut bergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan. Berdasarkan penggunaan *free cash flow* dalam perusahaan, umumnya nilai aliran kas bebas tersebut didistribusikan untuk investasi pada aset-aset operasional. Hal tersebut menjadi gambaran bahwa, pengalokasian *free cash flow* pada aset operasional dapat memberikan dampak optimal pada keberlangsungan perusahaan.

Menurut Suartawan dan Yasa (2016) menyatakan bahwa, *free cash flow* yang tinggi dapat menyebabkan masalah jika terdapat sedikit kesempatan perusahaan dalam berinvestasi serta dapat mengindikasikan perilaku pemborosan. Pengukuran *free cash flow* dalam penelitian ini menggunakan rumus :

$$FCF = \text{Arus Kas dari Aktivitas Operasional} - \text{Capital Expenditures}$$

$$FCF = \text{Arus Kas dari Aktivitas Operasional} - (\text{Pembelian Aset Tetap} + \text{Perolehan Aset Tetap})$$

### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusional lainnya. Pengukuran kepemilikan institusional dalam penelitian ini menggunakan rumus :

$$KI = \frac{\sum \text{saham yang dimiliki pihak institusional}}{\sum \text{saham yang beredar}} \times 100\%$$

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, akan menunjukkan kemampuan untuk menghasilkan dana internal dan akan meningkatkan pertumbuhan yang berkelanjutan. Investor akan tertarik untuk berinvestasi dan harga saham suatu perusahaan akan meningkat. Rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Ekuitas}}$$

### **Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan**

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut susunan pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan (Suad

Husnan dan Enny Pudjiastuti 2012: 251). Komposisi pendanaan meliputi utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri.

Pendanaan melalui utang yang besar akan berdampak baik bagi perusahaan, karena bunga utang dapat menjadi pengurangi pajak dan menyisahkan laba operasi yang lebih besar bagi investor perusahaan. Jika laba operasi sebagai presentase terhadap aset melebihi tingkat bunga atas utang, maka perusahaan dapat menggunakan utang untuk membeli aset, membayar bunga atas utang, dan masih mendapatkan sisanya sebagai bonus bagi pemegang saham perusahaan (Brigham dan Houston 2010:141). Selain itu pendanaan melalui utang akan memaksa manajer menjadi lebih disiplin, karena jika utang tidak dibayar sesuai dengan yang diminta kreditur maka perusahaan akan bangkrut, yang dalam hal ini manajer akan kehilangan pekerjaan (Brigham dan Houston 2010:185). Apabila manajemen perusahaan bisa mengelola keputusan pendanaan dengan baik sehingga aktifitas operasional perusahaan berjalan secara efektif dan efisien, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian Arie Afzal dan Abdul Rohman (2012), Hamid (2012), Lihan Rini Puspo Wijaya dan Bandi Anas Wibawa (2010), dinyatakan bahwa semakin besar pendanaan melalui utang yang dilakukan oleh perusahaan, maka perusahaan akan mendapat citra yang baik pula di mata investor dan masyarakat, hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut, hasil penelitian ini sesuai dengan teori dampak pajak dan teori pertukaran yang menyatakan bahwa penggunaan utang akan berdampak baik pada perusahaan. Namun, menurut M. Ronni Noerirawan dan Abdul Muid (2012) keputusan pendanaan melalui utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, apabila manajemen tidak bisa mengelola keputusan pendanaan dengan baik sehingga terjadi peningkatan biaya bunga dan aktivitas operasional tidak

berjalan dengan baik dan efisien sehingga berpotensi menurunkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan**

Menurut Bernandhi (2014), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan dan manipulasi keuntungan oleh manajemen sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Linda Safitri dan Nyoman Abundanti (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Penelitian yang dilakukan oleh Tarisma Septi Wardhani, Grahita Chandrarin dan Aulia Fuad Rahaman (2017) menyatakan bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan,

### **Pengaruh Free Cash Flow dan Nilai Perusahaan**

Sri Oktaryani (2016) "*free cash flow*" adalah adanya dana yang berlebih, yang tersedia untuk didistribusikan kepada para pemegang saham, dan keputusan tersebut dipengaruhi oleh kebijakan manajemen. Sebagai kas masuk melebihi dari yang dibutuhkan untuk mendanai semua proyek nilai sekarang bersih positif. Perusahaan dalam menjalankan kegiatan

usahanya akan menghasilkan arus kas dari kegiatan operasinya yang merupakan kegiatan penghasil utama pendapatan perusahaan. Apabila terdapat arus kas tersisa yang dimiliki oleh perusahaan setelah adanya pemenuhan kebutuhan tersebut, maka arus kas tersisa ini disebut sebagai arus kas bebas (*free cash flow*). Arus kas bebas sebagai kas masuk melebihi dari yang dibutuhkan untuk mendanai semua proyek nilai sekarang bersih positif, *free cash flow* digunakan untuk memperluas ruang lingkup operasi dan ukuran perusahaan, sehingga meningkatkan kontrol dan remunerasi pribadi, dengan menginvestasikan sumber daya gratis dalam proyek yang memiliki nol atau nilai sekarang bersih negatif. Arus kas bebas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih fleksibel berinvestasi sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan.

*Free cash flow* digunakan sebagai ukuran yang tepat untuk mengetahui keuntungan perusahaan yang sebenarnya, karena melalui *free cash flow* aliran kas lebih sulit untuk dimanipulasi dan mampu menggambarkan kondisi riil perusahaan yang lebih umum digunakan seperti pendapatan bersih, *free cash flow* menunjukkan seberapa efisiensi perusahaan dalam menggunakan uang tunai. Investor pun akan melihat *free cash flow* untuk mengetahui apakah perusahaan memiliki cukup uang tunai guna mengembalikan modal melalui dividen dan pembelian kembali saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Suartawan dan Yasa (2016) yang melaporkan bahwa *free cash flow* memiliki efek positif pada nilai perusahaan. Nita Tiyas Pertiwi dan Maswar Patuh Priyadi (2016) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

Menurut Sartono dalam Fatmawati (2017:19) profitabilitas adalah kemampuan

perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Pada umumnya perusahaan lebih menyukai pendapatan yang mereka terima digunakan sebagai sumber utama dalam pembiayaan untuk investasi. Semakin tinggi profitabilitas, semakin banyak laba yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham juga menjadi lebih besar.

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang sangat penting dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang sesungguhnya akan diterima dalam bentuk dividen.

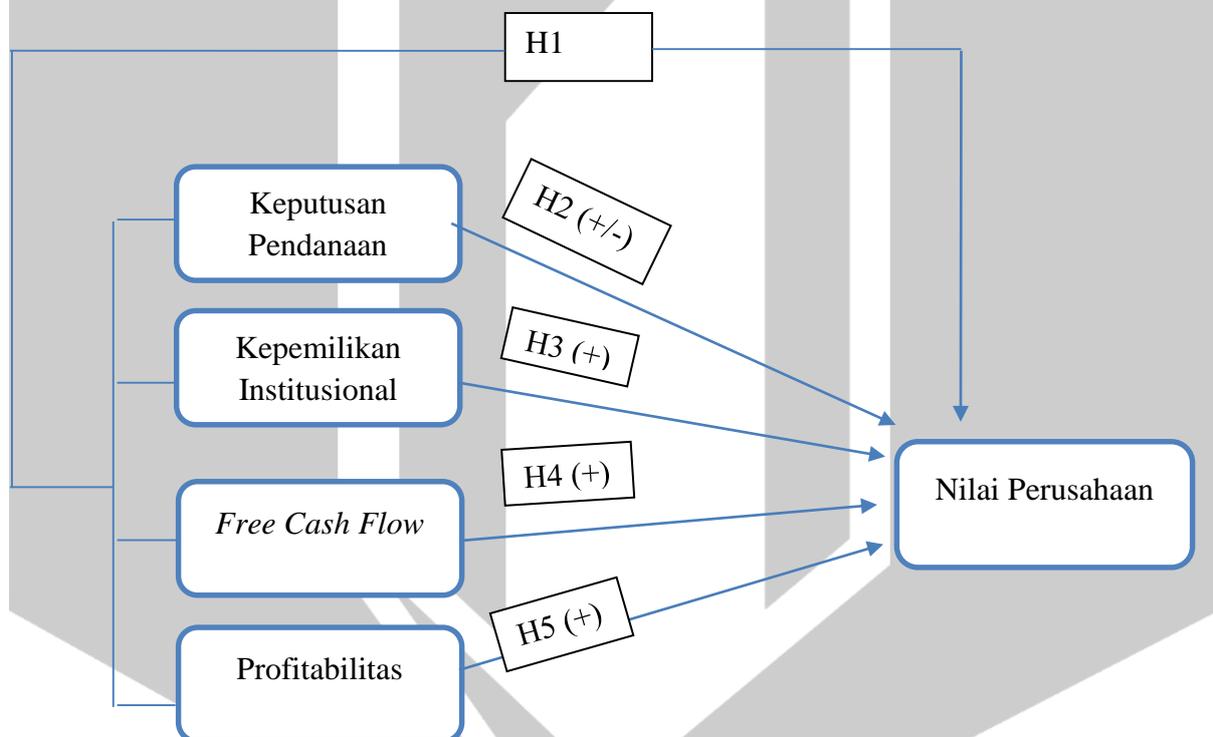
Semakin tinggi tingkat profitabilitas, akan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dana internal dan akan meningkatkan pertumbuhan yang

berkelanjutan. Investor akan tertarik untuk berinvestasi dan harga saham suatu perusahaan akan meningkat. Peningkatan harga saham akan menyebabkan nilai suatu perusahaan meningkat pula

Penelitian yang dilakukan Dewi dan Wirajaya (2013), Hemastuti dan Hermanto (2014), Hemuningsih (2013), Wahyuni dkk (2013), serta Ju Chen dan Yu chen oleh Chen (2011) membuktikan bahwa profitabilitas perusahaan secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Penjelasan tersebut sama dengan hasil penelitian Ferina (2015), bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV).

#### Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan sebelumnya, berikut adalah kerangka penelitian ini:



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

## **METODE PENELITIAN**

### **Rancangan Penelitian**

Berdasarkan metode penelitian, peneliti ini menggunakan beberapa perspektif didalam penelitian. Berdasarkan perspektif tujuan studi, penelitian ini merupakan pengujian hipotesis. Karena pada dasarnya penelitian ini diuji dengan kebenaran dari beberapa hipotesis yang bersumber berdasarkan teori yang ada. Sebelum dilakukannya penelitian, hipotesis ini dianggap sebagai hasil awal sebelum dilakukannya penelitian. Pada penelitian ini teknik pengumpulan data menggunakan data sekunder, karena data yang digunakan adalah data perusahaan yang tercatat dalam BEI pada tahun 2015-2020 di sektor *real estate* dan *property*.

Hal ini ditinjau dari metode penelitian, penelitian ini menggunakan penelitian kasual dan penelitian historis. Karena data yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan di sektor *real estate* dan *property* tahun 2015-2020 yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Data penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan pendanaan, kepemilikan institusional, *free cash flow*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang go public.

Dalam hal ini ditinjau dari segi tujuan penelitiannya, penelitian ini merupakan penelitian explanative, karena penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi adanya pengaruh antara variabel keputusan pendanaan, kepemilikan institusional, *free cash flow*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang telah diteliti. Disamping itu, berdasarkan teknik analisisnya, penelitian ini menggunakan teknik analisis kuantitatif.

### **Batasan Penelitian**

Membatasi Variabel yang digunakan, yaitu dalam pengukuran faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan hanya menggunakan Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Institusional, *Free Cash Flow*, dan Profitabilitas. Membatasi sampel yang diteliti, yaitu

hanya meneliti perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Membatasi Periode penelitian. Dalam penelitian ini hanya meneliti pada periode 2015-2020.

### **Identifikasi Variabel**

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya; Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (PBV) dan Variabel independen (X) adalah keputusan pendanaan (DER), kepemilikan institusional (kepemilikan saham institusional), *free cash flow* (NPV), profitabilitas (ROE).

### **Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

#### **1. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun.

#### **2. Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*).

#### **3. Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional yakni adanya hak suatu kelembagaan terhadap perusahaan yang dicerminkan dengan kepemilikan saham oleh perusahaan yang bukan dari grup perusahaan tersebut baik anak perusahaan maupun perusahaan inti.

#### **4. Free Cash Flow**

Agus Sartono (2001:101) menyatakan bahwa arus kas bebas atau *Free Cash Flow* adalah *cash flow* yang tersedia untuk dibagikan kepada investor setelah perusahaan melakukan investasi kepada *fixed asset* dan *working capital* yang

diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya.

### **5. Profitabilitas**

Susan Irawati (2006:58), yang menyatakan bahwa rasio keuntungan atau profitability ratios adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (biasanya semesteran, triwulanan dan lain lain) untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien.

### **Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *real estate & property* pada periode 2015-2020 yang termasuk dalam kriteria, sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* agar mendapatkan hasil yang *representative*. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2015-2020, perusahaan *real estate* dan *property* yang pernah publikasi data kepemilikan institusional pada laporan keuangan 2015-2020, dan perusahaan *real estate* dan *property* yang tidak memiliki ekuitas negatif selama tahun 2015-2020.

### **Metode Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2015-2020 dengan kriteria yang sudah disebutkan sebelumnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif sekunder tahunan yang diperoleh menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi didapat melalui publikasi laporan keuangan lengkap yang dilakukan

oleh perusahaan *real estate* dan *property* di website Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **Hasil Penelitian dan Pembahasan**

#### **Hasil Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran data sampel penelitian. Statistik deskriptif menggambarkan jumlah sampel, nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Hasil statistik data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan telah dilakukan pengelolaan data dapat dilihat pada tabel 1

Tabel 1  
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
DER	60	0,07	1,18	0,6123	0,28374
KI	60	0,05	0,78	0,4840	0,19334
FCF	60	-0,88	2,17	-0,0265	0,46953
ROE	60	0,0037	0,22	0,1055	0,07327
PBV	60	0,23	2,58	1,1597	0,63995

Sumber : data hasil diolah oleh SPSS

### Uji Hipotesis

Analisis uji hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda

digunakan untuk menguji pengaruh pada variabel X terhadap variabel Y. Hasil pengolahan data regresi linier berganda menggunakan SPSS sebagai berikut:

Tabel 2  
Hasil Pengolahan Data Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficient		t <sub>hitung</sub>	t <sub>tabel</sub> (t,05;35) (t,025;35)	Sig.
	B	Std. Error			
(constant)	-0,049	0,332	-0,146		0,884
DER	0,366	0,320	1,143	2,030	0,261
KI	0,897	0,462	1,941	1,689	0,060
FCF	0,127	0,162	0,779	1,689	0,441
ROE	5,247	1,124	4,669	1,689	0,001
F <sub>tabel</sub> (F0,0,05;4;35)		2,64	R Square : 0,559		
F <sub>hitung</sub>		11,108	Sig. : 0,001		

Sumber: lampiran *Output* SPSS 25, diolah

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada tabel 2, maka didapatkan

persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$PBV = -0,049 + 0,366 DER + 0,897 KI + 0,127 FCF + 5,247 ROE + ei$$

Interpretasi dari persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Konstanta sebesar -0,049 menyatakan bahwa variabel keputusan pendanaan (DER), kepemilikan institusional (KI), *free cash flow* (FCF), dan profitabilitas (ROE) besarnya nol, maka profitabilitas (ROE) besarnya -0,049

b. Koefisien regresi sebesar 0,366 artinya setiap kenaikan variabel keputusan pendanaan (DER) sebesar satu persen, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,366 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan

c. Koefisien regresi sebesar 0,106 memberikan arti jika DER meningkat sebesar satu persen maka PBV(Y) meningkat sebesar 0,106 kali dengan anggapan variabel ROA, CR, dan LN dianggap konstan.

d. Koefisien regresi sebesar 0,897 memberikan arti setiap kenaikan variabel kepemilikan institusional (KI) sebesar satu persen, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,897 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan

e. Koefisien regresi sebesar 0,127 memberikan arti setiap kenaikan variabel *free cash flow* (FCF) sebesar satu persen, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,127 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.

f. Koefisien Profitabilitas sebesar 5,247, Artinya setiap kenaikan variabel profitabilitas (ROE) sebesar satu persen, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 5,247 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.

#### Uji Secara Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa  $F_{hitung}$  11,108 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Selanjutnya menentukan  $F_{tabel}$  dengan tingkat signifikan 0,05 serta  $df_1 = 4$  dan  $df_2 = 35$ , sehingga diperoleh  $F_{tabel}$  sebesar 2,64. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa nilai  $F_{hitung}$

lebih besar dari nilai  $F_{tabel}$  yaitu  $11,108 > 2,64$  dengan tingkat signifikansi  $0,001 < 0,05$  yang berarti  $H_0$  ditolak.

Maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan keputusan pendanaan (DER), struktur kepemilikan institusional (KI), *free cash flow* (FCF), profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

#### Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai  $R^2$  yang ada pada kolom RSquare sebesar 0,559. Artinya kontribusi yang diberikan oleh keputusan pendanaan (DER), kepemilikan institusional (KI), *free cash flow* (FCF), dan profitabilitas (ROE) secara simultan terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 55,9% dan sisanya 44,1% dipengaruhi oleh variabel lain.

#### Uji Secara Parsial (Uji t)

1) Uji t Dua Sisi pada Variabel Keputusan Pendanaan (DER)

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,143. Selanjutnya menentukan nilai  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikan 0,05 dan  $df = 39$ , sehingga diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 2,030. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $1,143 < 2,030$ ) atau nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,261 > 0,05$ ) yang berarti  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial keputusan pendanaan (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

2) Uji t Satu Sisi Kanan pada variabel Kepemilikan Institusional (KI)

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,941. Selanjutnya menentukan nilai  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikan 0,05 dan  $df = 39$  sehingga diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1,689. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $1,941 > 1,689$ ) yang berarti  $H_0$  ditolak  $H_1$  diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial kepemilikan institusional (KI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

3) Uji t Satu Sisi Kanan pada Variabel *Free Cash Flow* (FCF)

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,779. Selanjutnya menentukan nilai  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikan 0,05 dan  $df = 39$ , sehingga diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1,689. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $0,779 > 1,689$ ) atau nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,441 > 0,05$ ) yang berarti  $H_0$  diterima  $H_1$  ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial *free cash flow* (FCF) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

4) Uji t Satu Sisi Kanan pada Variabel Profitabilitas (ROE)

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar 4,669. Selanjutnya menentukan nilai  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikan 0,05 dan  $df = 39$  sehingga diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar 1,689. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $4,669 > 1,689$ ) atau nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $0,001 < 0,05$ ) yang berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

5) Koefisien Determinasi Parsial ( $r^2$ )

Nilai  $r^2$  adalah sebagai berikut beserta analisisnya. Pertama  $r^2$  DER sebesar 0,0361 yang artinya kontribusi keputusan pendanaan (DER) dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 3,61%. Kedua,  $r^2$  KI sebesar 0,0973 artinya kontribusi kepemilikan institusional (KI) dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 9,73%. Ketiga,  $r^2$  FCF sebesar 0,17161, artinya kontribusi *free cash flow* (FCF) dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 1,71%. Terakhir  $r^2$  ROE sebesar 0,3844, artinya kontribusi profitabilitas (ROE) dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 38,44%.

## Pembahasan

Dalam hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa DER, KI, FCF, dan ROE secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal tersebut dapat dilihat dari hasil  $F_{hitung}$  sebesar 11,108 lebih besar dari  $F_{tabel}$  2,64 dan signifikansinya sebesar 0,001. Secara parsial pembahasannya adalah sebagai berikut :

### Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut susunan pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti 2012: 251). Komposisi pendanaan meliputi utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur keuangan perusahaan sering kali berubah akibat investasi yang akan dilakukan perusahaan akan berpengaruh pada komposisi pendanaan perusahaan.

Pendanaan melalui utang yang besar akan berdampak baik bagi perusahaan, karena bunga utang dapat menjadi pengurangi pajak dan menyisihkan laba operasi yang lebih besar bagi investor perusahaan. Jika laba operasi sebagai presentase terhadap aset melebihi tingkat bunga atas utang, maka perusahaan dapat menggunakan utang untuk membeli aset, membayar bunga atas utang, dan masih mendapatkan sisanya sebagai bonus bagi pemegang saham perusahaan (Brigham dan Houston 2010:141). Selain itu pendanaan melalui utang akan memaksa manajer menjadi lebih disiplin, karena jika utang tidak dibayar sesuai dengan yang diminta kreditur maka perusahaan akan bangkrut, yang dalam hal ini manajer akan kehilangan pekerjaan (Brigham dan Houston 2010:185). Apabila manajemen perusahaan bisa mengelola keputusan pendanaan dengan baik sehingga aktifitas operasional perusahaan berjalan secara

efektif dan efisien, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil regresi linear berganda menunjukkan bahwa DER secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dengan  $t_{hitung}$  pada DER sebesar 1,143 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 2,030, nilai signifikansi  $0,261 > 0,05$ . Berdasarkan hasil tersebut bahwa  $t_{hitung}$  lebih kecil dari pada  $t_{tabel}$  sebesar  $1,143 < 2,030$  yang dapat dilihat pada tabel 4.3

Pada penelitian ini keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan artinya tinggi rendahnya DER tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Heri Setiyono Cahyono dan Ardiani Ika Sulistyawati (2016) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional mengacu pada kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga atau institusi. Kepemilikan institusional memainkan peran yang sangat penting dalam meminimalkan konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan institusional diharapkan lembaga akan lebih melakukan tindakan terhadap perusahaan, dengan harapan dapat menjadi pemantau pemborosan yang dilakukan manajemen perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil regresi liner berganda menunjukkan KI secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya dilihat dari koefisien KI yang bernilai positif 0,897. Hal ini dapat dibuktikan dengan  $t_{hitung}$  pada KI sebesar 1,941 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 1,689. Berdasarkan hasil tersebut bahwa  $t_{hitung}$  lebih besar dari pada  $t_{tabel}$  sebesar  $1,941 > 1,689$  yang dapat dilihat pada tabel 4.3. Sehingga dapat disimpulkan bahwa, kepemilikan institusional berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

Pada penelitian ini kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan artinya tinggi rendahnya KI berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian dari Wardhani, Chandrarin, dan Rahaman (2017) yang menyatakan bahwa, kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Safitri dan Abundanti (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan**

*Free cash flow* digunakan sebagai ukuran yang tepat untuk mengetahui keuntungan perusahaan yang sebenarnya, karena melalui *free cash flow* aliran kas lebih sulit untuk dimanipulasi dan mampu menggambarkan kondisi riil perusahaan yang lebih umum digunakan seperti pendapatan bersih, *free cash flow* menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan uang tunai. Investor pun akan melihat *free cash flow* untuk mengetahui apakah perusahaan memiliki cukup uang tunai guna mengembalikan modal melalui dividen dan pembelian kembali saham. Arus kas bebas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih fleksibel berinvestasi sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil regresi linear menunjukkan FCF secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya dilihat dari koefisien FCF 0,127 dan nilai signifikansi sebesar 0,441. . Hal ini dapat dibuktikan dengan  $t_{hitung}$  pada FCF sebesar 0,779 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 1,689, nilai signifikansi  $0,441 > 0,05$ . Berdasarkan hasil tersebut bahwa  $t_{hitung}$  lebih kecil dari pada  $t_{tabel}$  sebesar  $0,779 < 1,689$  yang dapat dilihat pada tabel 4.3

Pada penelitian ini *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan artinya tinggi rendahnya FCF tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Nita Tiyas Pertiwi dan Maswar Patuh Priyadi (2016) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Sartono dalam Fatmawati (2017:19) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Pada umumnya perusahaan lebih menyukai pendapatan yang mereka terima digunakan sebagai sumber utama dalam pembiayaan untuk investasi. Semakin tinggi profitabilitas, semakin banyak laba yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham juga menjadi lebih besar.

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang sangat penting dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang sesungguhnya akan diterima. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, akan menunjukkan kemampuan untuk menghasilkan laba semakin baik. Investor akan tertarik untuk berinvestasi dan harga saham suatu perusahaan akan meningkat serta peningkatan harga saham akan menyebabkan nilai suatu perusahaan meningkat pula. Teori yang mendukung pada penelitian ini adalah teori signal, dengan demikian jika ROE tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor. Karena dengan ROE tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa ROE secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. selanjutnya dilihat dari keofisien ROE yang bernilai positif yaitu 5,247, nilai signifikansi sebesar 0,001.

Pada penelitian ini profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya tinggi rendahnya ROE memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian dari Penelitian yang dilakukan Dewi dan Wirajaya (2013), Hemastuti dan Hermanto (2014), Hemuningsih (2013), Wahyuni dkk (2013), serta Ju Chen dan Yu chen oleh Chen (2011) membuktikan bahwa profitabilitas perusahaan secara positif mempengaruhi nilai perusahaan.

### **KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan pendanaan, kepemilikan institusional, *free cash flow*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara simultan maupun parsial. Berdasarkan hasil analisis, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan keputusan pendanaan (DER), kepemilikan institusional (KI), *free cash flow* (FCF), dan profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *real estate & property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan secara parsial keputusan pendanaan (DER) dan *free cash flow* (FCF) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *real estate & property*. Selain itu, variabel kepemilikan institusional (KI) dan profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Penelitian ini masih terdapat keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian, diantaranya tidak semua perusahaan mempunyai kepemilikan institusional sehingga jumlah data yang diperoleh terbatas dan pada penelitian ini kontribusi variabel independen yang digunakan dalam mempengaruhi variabel

dependen hanya sebesar 55,9% sedangkan sisanya 44,1% merupakan variabel lain yang mempengaruhi di luar model.

Bagi investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan *real estate & property* melihat informasi profitabilitas perusahaan karena dalam penelitian ini variable profitabilitas terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Bagi manajemen perusahaan, jika menggunakan pembiayaan, maka perusahaan harus memperhatikan rasio utangnya karena utang yang terlalu besar dan tidak terdistribusi dengan tidak tepat akan menurunkan keuntungan. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya dapat menambahkan variable lain seperti keputusan investasi dan kebijakan deviden yang diduga mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang belum digunakan pada penelitian ini.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Agustia, Dian. 2013. *Pengaruh Faktor Corporate Governance, Reee Cash Flow, Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba*. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, 15(1),27-42.
- Hermuningsih, Sri. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Jurnal Ekonomi, 10(2), 232-242
- Brigham, Eugene F and Houston, Joel F. 2019. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Jakarta : Salemba Empat.
- Sartono, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPF.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2019. *Fundamentals of Financial Management* (10th ed.-book 1). Jakarta: Salemba Empat.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta : Bumi Aksara.
- Wongso, A. 2012. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Signaling*. h: 1-6.
- Sudarman. 2010. *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividend dan Kinerja Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan LQ 45 di BEI)*. h:1-23.
- Lestari, Indri F., Taufik, T., dan Yusraini. 2012. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Kepemilikan Insider terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Seluruh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2011)*. h: 1-15.
- Fenandar, Ganny I., Raharja, S. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi, 1(2) : h: 1-10.
- Sartono, R. Agus. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPF.
- Nuraina, Elva. 2012. *Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE), 19 (2) h: 110-125.

