

LAPORAN PENELITIAN
DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON ASSET, DAN ASSET
GROWTH TERHADAP PRICE BOOK VALUE PERIODE 2016-2020
(Studi Pada Perusahaan Properti & Real Estate Yang Terdaftar Di
Indeks Saham KOMPAS 100)

Disusun oleh:



Ketua: Prof. Dr. Cicih Ratnasih, MM
Anggota: Prof. Dr. Wahyu Murti, MM
Intan Maharani, SE

PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS BOROBUDUR

JAKARTA

2022

LEMBAR IDENTITAS DAN PENGESAHAN LAPORAN AKHIR PENELITIAN

1	Judul Penelitian	Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Dan Asset Growth Terhadap Price Book Value Periode 2016-2020 (Studi Pada Perusahaan Properti & Real Estate Yang Terdaftar Di Indeks Saham Kompas 100)
2	Ketua Peneliti :	
	a. Nama	Prof. Dr. Cicih Ratnasih, MM
	b. NIDN	
	c. Jenis Kelamin	Perempuan
	d. Pangkat/Golongan/NIP	
	e. Jabatan Fungsional	
	f. Fakultas/Program Studi	Fakultas Ekonomi
	g. Bidang Ilmu yang diteliti	Manajemen
3	Jumlah Tim Peneliti	2 (dua) Orang
4	Lokasi Penelitian	Jakarta
5	Jangka Waktu Penelitian	6 (enam) Bulan
6	Biaya diperlukan	Rp. 44.000.000,-
7	Sumber Dana	Perguruan Tinggi

Jakarta, September 2022

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur



(Prof. Dr. Wahyu Murti, SE, MM)

Peneliti,



Prof. Dr. Cicih Ratnasih, MM

Mengetahui,

Lembaga Penelitian dan Pengabdian Masyarakat

Ketua



Evi Syafrida Nasution, S.Psi., M.Psi

ABSTRAK

Kata kunci : Price Book Value, Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Asset Growth

Penelitian ini bertujuan untuk menguji *Debt to Equity Ratio, Return On Asset, dan Asset Growth Terhadap Price Book Value* Periode 2016-2020 (Studi Pada Perusahaan Properti & Real Estate Yang Terdaftar di Indeks Saham KOMPAS 100) dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Salah satu syarat melakukan uji analisis regresi linear berganda adalah melakukan uji asumsi klasik. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu DER, ROA, dan AG. Variabel terikat yang digunakan adalah PBV. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling, dengan 9 sampel penelitian dengan jumlah observasi penelitian sebanyak 180. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel dengan pendekatan Fixed Effect Model. Penelitian ini menggunakan data kuartal dari tahun 2016 sampai tahun 2020 untuk setiap variabel penelitian.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Variabel DER dan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai *t-statistic Debt to Equity Ratio* sebesar 3.550476 dan *probability* sebesar 0.0005, dan *Return On Asset t-statistic* sebesar 3.603986 dan *probability* sebesar 0.0004. Sedangkan Variabel AG berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai *t-statistic Asset Growth* sebesar 0.153592 dan *probability* sebesar 0.8781. Selain itu diperoleh bahwa nilai adjusted R-squared adalah 0.654943, ini berarti 65.49% dari nilai perusahaan dapat diprediksi dari pergerakan ketiga variabel independen tersebut. Sedangkan sisanya sebesar 34.51% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur senantiasa penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa Allah SWT karena berkat Rahmat, Taufik, dan Hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Debt to Equity Ratio, Return OnAsset, dan Asset Growth Terhadap Price Book Value Periode 2016-2020 (Studi Pada Perusahaan Properti & Real Estate Yang Terdaftar di Indeks Saham KOMPAS 100)”** ini dengan baik. Shalawat dan salam senantiasa tercurah kepada baginda Rasullulah SAW yang mengantarkan manusia dari zaman kegelapan ke zaman yang terang. Penelitian ini disusun untuk program road map penelitian Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur Jakarta.

Tanpa ada bantuan dari pihak lain, mungkin tidak akan mampu menyelesaikan penelitian ini, oleh karena itu penulis ingin mengucapkan banyak terimakasih kepada seluruh pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan penelitian ini khususnya kepada :

1. Bapak Prof. Ir. H. Bambang Bernantos, M. Sc selaku Rektor Universitas Borobudur.
2. Bapak Prof. Dr. Muhammad Halilintar, SE. MM selaku Ketua Yayasan Universitas Borobudur Jakarta.
3. Ibu Prof. Dr. Wahyu Murti, SE. MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur Jakarta dan jajarannya.

4. Jajaran Dosen Jurusan Manajemen dan staf karyawan Fakultas Ekonomi, Universitas Borobudur yang telah membantu selama penelitian.

dikarenakan terbatasnya pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki penulis. Oleh karena itu, penulis mengharapkan segala bentuk saran serta masukan bagi para pembaca dan semua pihak khususnya dalam bidang manajemen keuangan.

Jakarta, Mei 2022

Team Penyusun

DAFTAR ISI

ABSTRAK.....	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	11
1.3 Batasan Masalah	12
1.4 Rumusan Masalah.....	13
1.5 Tujuan Penelitian	14
1.6 Manfaat Penelitian	15
1.6.1 Bagi Praktisi.....	15
1.6.2 Bagi Akademik	15
BAB II KAJIAN TEORITIS	17
2.1 Manajemen Keuangan.....	17
2.2 Nilai Perusahaan	18
2.3 Struktur Modal	20
2.4 Profitabilitas	24
2.4.1 Pengertian Profitabilitas.....	24
2.4.2 Cara Mengukur Besar Kecilnya Profitabilitas	26
2.5 Pertumbuhan Perusahaan	27
2.6 Penelitian Terdahulu	29
2.7 Kerangka Pemikiran.....	32
2.8 Hipotesis	35
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	37
3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian	37
3.2 Metode Penelitian	37
3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	38
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	43
3.4.1 Pengumpulan Data Sekunder	43
3.4.2 Penelitian Kepustakaan.....	44
3.5 Teknik Penentuan Populasi dan Sampel	44
3.5.1 Populasi.....	44

3.5.2	Sampel.....	44
3.6	Metode Analisis	46
3.6.1	Statistik Deskriptif	46
3.6.2	Analisis Model Regresi Data Panel.....	46
3.6.3	Uji Spesifikasi Model.....	48
3.6.4	Uji Asumsi Klasik.....	50
3.6.5	Analisis Regresi Linear Berganda.....	53
3.6.6	Uji Hipotesis	54
3.6.7	Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R Square</i>)	56
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	57
4.1	Analisis Deskriptif	57
4.1.1	Sejarah Bursa Efek Indonesia	57
4.2	Profil Perusahaan	59
4.2.1	PT Agung Podomoro Land (APLN)	59
4.2.2	PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI)	60
4.2.3	PT Bekasi Fajar Industrial EstateTbk (BEST).....	62
4.2.4	PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE).....	63
4.2.5	PT Ciputra DevelopmentTbk (CTRA).....	64
4.2.6	PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS)	66
4.2.7	PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR).....	67
4.2.8	PT Pakuwon Jati Tbk (PWON).....	69
4.2.9	PT Summarecon Agung Tbk (SMRA)	70
4.3	Deskripsi Variable Independen dan Dependen (X dan Y)	71
4.3.1	Variable X_1 (Debt to Equity Ratio)	71
4.3.2	Variable X_2 (Return On Asset)	73
4.3.3	Variable X_3 (Asset Growth).....	74
4.3.4	Variable Y (Price Book Value)	75
4.4	Hasil Analisis Deskriptif.....	76
4.5	Analisis Data.....	78
4.5.1	Penentuan Teknik Estimasi Data Panel.....	78
4.5.2	Uji Chow	82
4.5.3	Uji Hausman	83
4.6	Pengujian Asumsi Klasik	84
4.6.1	Multikolinearitas	84
4.6.2	Uji Heterokedastisitas	85
4.6.3	Uji Autokorelasi.....	85

4.7	Uji Hipotesis	86
4.7.1	Uji Regresi Simultan (UJI F)	86
4.7.2	Uji Regresi Parsial (Uji T)	87
4.7.3	Koefisien Determinasi (R Square)	89
4.7.4	Regresi Linier Berganda	89
4.8	Pembahasan.....	91
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN.....	96
5.1	Kesimpulan	96
5.2	Saran	98
DAFTAR PUSTAKA	98
LAMPIRAN.....	102

DAFTAR TABEL

Tabel II.1 Hasil Penelitian Terdahulu	29
Tabel III.1 Operasional Variabel.....	43
Tabel III.2 Daftar Sampel perusahaan Property dan Real Estate yang Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia	45
Tabel III.3 Uji Statistik Durbin-Watson.....	52
Tabel IV.1 Analisis Deskriptif DER Perusahaan Property dan Real Dalam Indeks KOMPAS100 Periode 2016-2020.....	72
Tabel IV.2 Analisis Deskriptif ROA Perusahaan Property dan Real Dalam Indeks KOMPAS100 Periode 2016-2020.....	73
Tabel IV.3 Analisis Deskriptif AG Perusahaan Property dan Real Dalam Indeks KOMPAS100 Periode 2016-2020.....	74
Tabel IV.4 Analisis Deskriptif PBV Perusahaan Property dan Real Dalam Indeks KOMPAS100 Periode 2016-2020.....	75
Tabel IV.5 Hasil Statistik Deskriptif.....	76
Tabel IV.6 Data Common Effect	79
Tabel IV.7 Data Fixed Effect	80
Tabel IV.8 Data Random Effect.....	81
Tabel IV.9 Data Uji Chow	82
Tabel IV.10 Data Uji Hausman.....	83
Tabel IV.11 Hasil Matrix Correlation.....	84
Tabel IV.12 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	85
Tabel IV.13 Uji Durbin-Watson (DW Test)	86
Tabel IV.14 Uji Regresi Model FEM	87

DAFTAR GAMBAR

Gambar I.1 Grafik Liabilities	4
Gambar I.2 Grafik Total Asset.....	5
Gambar I.3 Grafik Laba Setelah Pajak	7
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	35
Gambar III.1 Rumus Durbin-Watson.....	52
Gambar III.2 Rumus Uji F	55

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu sektor perusahaan terpenting dalam suatu negara yaitu sektor Property dan Real Estate. Karena sektor ini dapat dijadikan indikator untuk menentukan perkembangan dan kemajuan perekonomian suatu Negara..

Perusahaan sektor Property dan Real Estate merupakan salah satu industri perusahaan jasa yang telah mendaftarkan namanya di Bursa Efek Indonesia. Salah satu tujuan pendaftaran tersebut adalah untuk mendapatkan perhatian media sehingga dapat meningkatkan citra perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan serta memperoleh sumber pendanaan yang dapat membantu dalam pengembangan usaha di masa depan. Hal ini dapat dilihat dari banyaknya pembangunan dan minat pembeli yang semakin bertambah setiap tahunnya yang secara otomatis akan meningkatkan jumlah aset, penjualan dan laba perusahaan di bidang Property dan Real Estate tersebut. Perkembangan di sektor ini dapat dilihat dari beberapa faktor internal seperti kemampuan perusahaan dalam membayar bunga, tingkat total aset perusahaan, tingkat persediaan, pertumbuhan penjualan perusahaan dan struktur modal yang dimiliki perusahaan. Suatu perusahaan diharapkan mampu berkompetisi untuk bertahan dalam pasar dan terus tumbuh dalam periode waktu panjang. Tujuan utama dari pendirian perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat

pengembalian investasi yang tinggi kepada para pemegang saham. Demi meningkatkan nilai perusahaan, kesejahteraan pemegang saham menjadi prioritas utama suatu perusahaan yang go public. Hal ini dikarenakan, semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan merupakan nilai yang mencerminkan berapa harga yang harus dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan yang biasanya diukur dengan price to book value (Sulistiono,2010 yang dikutip dari penelitian Zenni,2009). Nilai perusahaan yang diindikasikan dengan price to book value (PBV) yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, atau menjadi tujuan perusahaan bisnis pada saat ini, sebab akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau stockholder wealth maximization. Price to book value (PBV) yang merupakan rasio yang membandingkan antara harga pasar per saham dengan nilai buku persaham (Brigham dan houston, 2010:151). Nilai perusahaan juga dipengaruhi faktor-faktor diantaranya struktur modal dalam perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit.

Struktur modal menentukan penggunaan utang yang dilakukan oleh manajer keuangan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Menurut Sartono (2010: 225), struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Keputusan struktur modal (capital structure) meliputi pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal

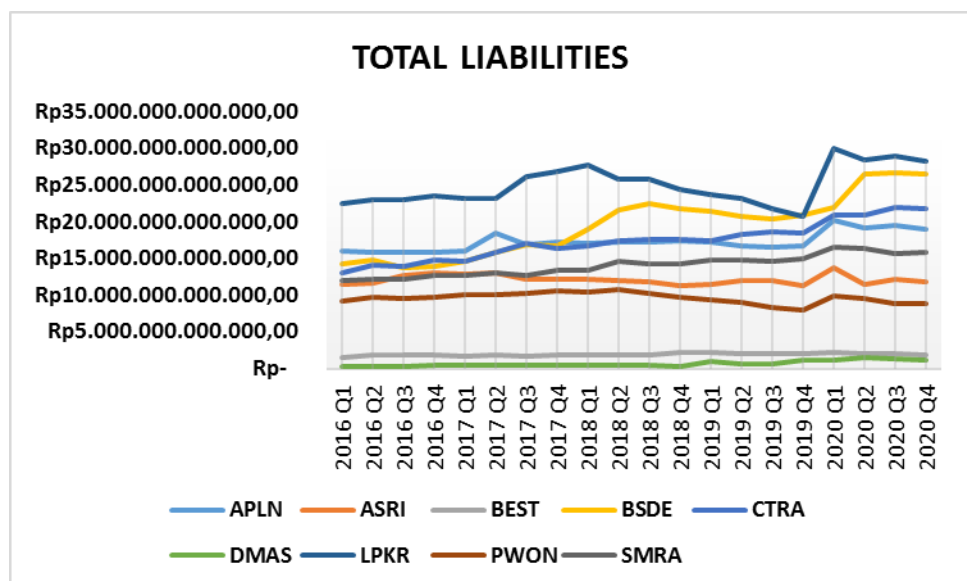
asing dalam bentuk utang, kedua dana ini merupakan dana eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Dilihat dari berbagai sisi sektor Property dan Real Estate ternyata memiliki dampak multiplier yang timbul dari beragam kegiatan ekonomi. Contohnya penyediaan bahan baku hingga industry besi baja. Oleh karena itu saat ini sektor Property dan Real Estate mengalami perkembangan yang cukup tinggi di berbagai Negara termasuk di negara kita Indonesia. Namun 2 tahun belakangan ini mayoritas perusahaan Property mencatatkan penurunan kinerja. Diduga Pandemi Corona atau Covid-19 menjadi penyebab turunnya permintaan di sektor ini. Seiring dengan aktivitas perekonomian yang lumpuh terutama di tahun 2020, kinerja sektor Property juga turut lesu.

Dilansir dari CNBC Indonesia berdasarkan data BI atau Bank Indonesia terjadi kenaikan rasio utang yang terjadi pada perusahaan-peusahaan sektor Property dan Real Estate. Penyebabnya karena utang komitmen utang yang diterapkan perusahaan telah terealisasi, disisi lain ekuitas dan aset tidak mengalami kenaikan atau pningkatan yang signifikan bahkan justru menurun seiring dengan menurunnya penjualan dan laba. Berdasarkan data yang dihimpun Katadata.co.id dan Indonesia Property Watch, emiten Property rata-rata mengalami penurunan pendapatan maupun laba bersih hingga 60% secara tahunan pada periode 6 bulan pertama 2020 dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu 2019.

Berikut merupakan grafik perkembangan liabilitas dari beberapa perusahaan property dan real estate berdasarkan laporan keuangan dengan beberapa nama perusahaan yang dijadikan sampel diantaranya; PT. Alam

Sutera Realty Tbk yang selanjutnya akan disebutkan dengan nama ASRI, PT. Agung Podomoro Land Tbk yang selanjutnya akan disebutkan dengan nama APLN, PT. Ciputra Development Tbk yang selanjutnya akan disebutkan dengan nama CTRA, PT. Bumi Serpong Damai Tbk yang selanjutnya akan disebutkan dengan nama BSDE, PT. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk yang selanjutnya akan disebutkan dengan nama BEST , PT. Puradelta Lestari Tbk yang selanjutnya akan disebutkan dengan nama DMAS, PT. Lippo Karawaci Tbk yang selanjutnya akan disebutkan dengan nama LPKR, PT. Pakuwon Jati Tbk yang selanjutnya akan disebutkan dengan nama PWON, dan PT. Summarecon Agung Tbk yang selanjutnya akan disebutkan dengan nama SMRA.



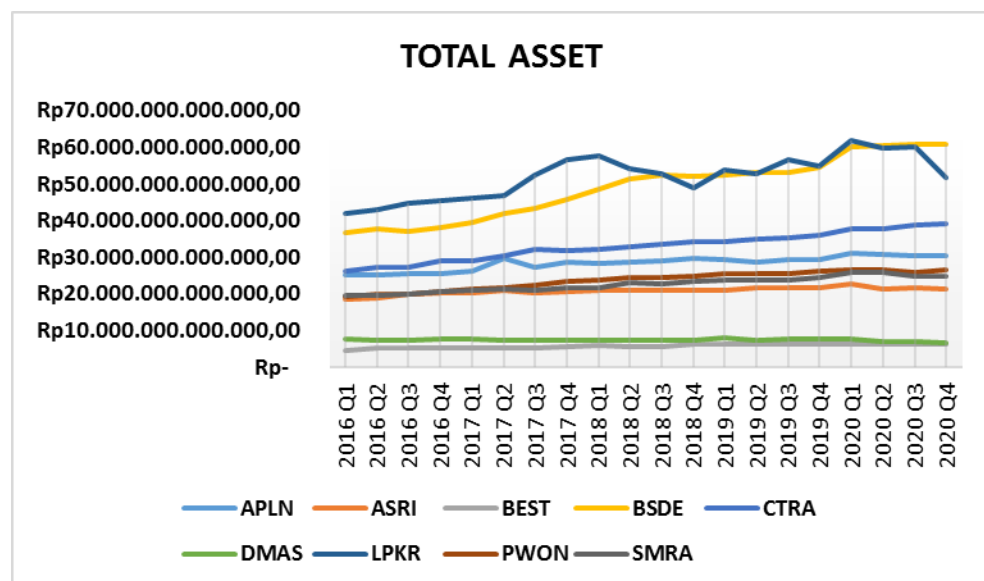
Gambar I.1 Grafik Liabilities

Sumber : Data diolah 2021

Berdasarkan data diatas dapat dilihat bahwa dari (9) sembilan perusahaan Property dan Real Estate rata-rata memiliki kenaikan total hutang yang sangat signifikan pada tahun 2020. Nilai total hutang yang paling besar

dimiliki oleh PT. Lippo Karawaci Tbk, sedangkan nilai total hutang paling rendah dimiliki PT. Puradelta Lestari Tbk. Kenaikan yang signifikan pada grafik liabilitas terjadi pada hampir semua perusahaan. Ini artinya di tahun 2020 semua perusahaan mendapatkan pinjaman yang cukup besar dari bank. Selain itu kenaikan juga terjadi pada tahun 2017 dan 2018 diantaranya oleh PT. Lippo Karawaci Tbk, PT. Agung Podomoro Land Tbk, PT. Bumi Serpong Damai Tbk. Meningkatnya jumlah hutang pada perusahaan dapat diartikan sebagai perusahaan itu telah memiliki kepercayaan yang tinggi dari pihak kreditur sehingga dengan mudah mendapatkan pinjaman untuk melangsungkan kegiatan perusahaan. Sedangkan menurunnya jumlah hutang perusahaan memiliki dua arti yaitu, menurunnya tingkat kepercayaan dari kreditur atau perusahaan telah mampu membayar hutang-hutangnya dikarenakan total aset yang sangat bagus.

Berikut merupakan grafik perkembangan total aset yang dimiliki oleh beberapa perusahaan Property dan Real Estate.



Gambar I.2 Grafik Total Asset

Sumber : Data diolah 2021

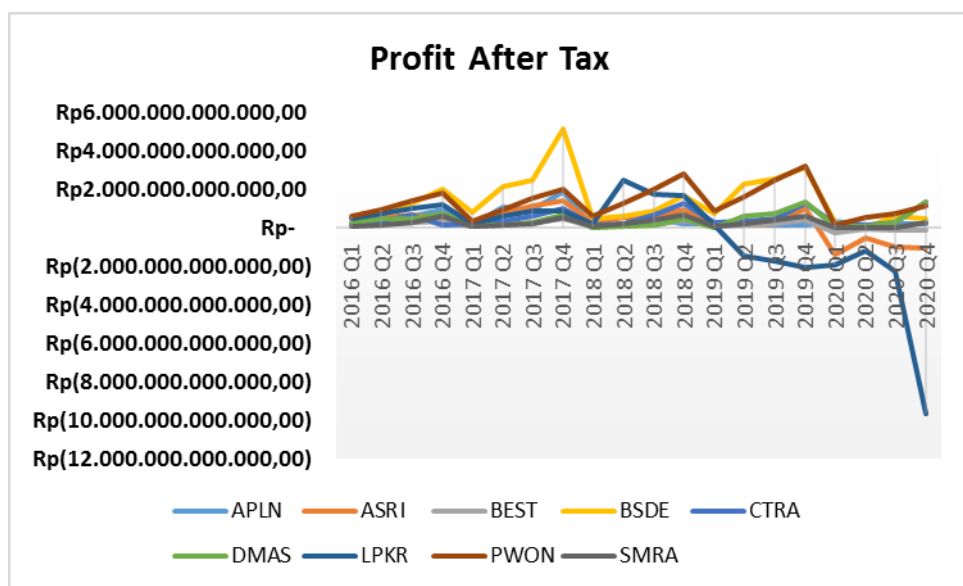
Berdasarkan grafik total aset diatas dapat dilihat bahwa perkembangan total aset yang dimiliki oleh sembilan perusahaan rata-rata mengalami kenaikan setiap tahunnya kecuali pada PT. Puradelta Lestari Tbk yang mengalami kondisi naik dan turun yang tipis tiap tahunnya. Meskipun PT. Lippo Karawaci memiliki jumlah aset terbesar diantara perusahaan lainnya namun, di tahun 2018 dan 2020 perusahaan ini mengalami penurunan. Sedangkan pada kedelapan perusahaan lainnya mengalami kenaikan yang cukup stabil.

Baik buruknya kondisi suatu perusahaan dapat dinilai dari kinerja keuangan dengan menganalisa rasio keuangan salah satunya rasio profitabilitas yang dapat diukur dari return on asset.

Profitabilitas mempunyai arti penting bagi perusahaan karena merupakan salah satu dasar untuk penilaian kondisi suatu perusahaan. Tingkat profitabilitas menggambarkan kinerja perusahaan yang dilihat dari kemampuan perusahaan menghasilkan profit. Kemampuan perusahaan memperoleh profit ini menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang baik atau tidak dimasa yang akan datang. Perusahaan yang mampu bertumbuh ditunjukkan dengan semakin tingginya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan bisa mendayagunakan sumber daya atau asset yang ada dalam perusahaan untuk menghasilkan laba, yang nantinya mampu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi dan memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya dan akan memperoleh tanggapan yang positif dari pihak luar. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan ROA. Laba yang diperoleh perusahaan dijadikan sebagai parameter sejauh mana suatu

perusahaan membiayai kegiatan perusahaan dengan menggunakan dana internal dan mengurangi penggunaan dana eksternal (utang) demi pencapaian tujuan perusahaan. Perusahaan harus mampu mengelola dan memanfaatkan aset tersebut sebaik-baiknya sehingga menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan.

Berikut grafik perkembangan laba yang dimiliki oleh beberapa perusahaan Property dan Real Estate.



Gambar I.3 Grafik Laba Setelah Pajak

Sumber : Data diolah 2021

Berdasarkan data diatas dapat dilihat bahwa dari (9) sembilan perusahaan tersebut perkembangan Profit After Tax yang mengalami peningkatan paling tinggi ialah pada perusahaan PT. Bumi Serpong Damai Tbk di tahun 2017 dan PT. Pakuwon Jati Tbk pada tahun 2019. Meskipun terjadi peningkatan pada beberapa perusahaan lainnya, namun rata-rata dari perusahaan mengalami penurunan laba bersih. Penurunan laba bersih paling besar terjadi pada PT. Lippo Karawaci Tbk di tahun 2019 dan 2020 yang

mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian. Penurunan laba merupakan hal sangat tidak diinginkan oleh setiap perusahaan, namun hal ini bisa terjadi dikarenakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Perusahaan yang lebih banyak dibiayai oleh hutang cenderung memiliki profitabilitas yang lebih rendah, hal ini disebabkan semakin bertambahnya hutang maka beban bunga yang harus ditanggung akan semakin besar meningkat dan profitabilitas perusahaan akan berkurang (Rusmawati,2016).

Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi tentunya memerlukan dana yang tidak sedikit untuk membiayai aktivitas operasional perusahaannya. Kebutuhan dana tersebut dapat dipenuhi salah satunya dari sumber dana eksternal perusahaan, yaitu hutang. Kombinasi antara modal yang berasal dari internal perusahaan dan eksternal perusahaan disebut juga dengan struktur modal. Kombinasi yang tepat dalam pemilihan modal, akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal, yang mampu menjadi pondasi kuat bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas produksinya, serta mampu mendatangkan keuntungan optimal bagi perusahaan. Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai pengaruh langsung terhadap posisi finansial perusahaan tersebut. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut.

Perusahaan yang besar memiliki jumlah aset yang besar pula, sehingga perusahaan mampu mengoptimalkan kinerja perusahaan dengan aset yang

dimiliki. Jumlah aset yang dimiliki perusahaan mencerminkan besar kecilnya ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kesempatan pangsa pasar perusahaan dalam memasarkan produknya, sehingga membuka peluang untuk memperoleh laba yang semakin tinggi.

Menurut penelitian terdahulu ada beberapa hal yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya yaitu dalam Yolanda, Fariza Putri Fami (2020) dengan judul “Pengaruh Economic Value Added, Return On Asset Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. MNC KAPITAL Indonesia,Tbk” mendapatkan hasil penelitian bahwa ada pengaruh yang signifikan secara simultan variabel independen EVA, ROA, dan DER terhadap PBV dependen. Terdapat pengaruh signifikan dan positif secara parsial dari masing-masing variabel independen EVA, ROA, dan DER terhadap variabel dependen PBV.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Karina Meidiawati (2016) dengan judul “PENGARUH SIZE, GROWTH, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN” memperoleh hasil simultan seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, growth mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan deviden mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Merienda Fauzia Tumangkeng (2018) dengan judul “PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN” mendapatkan hasil bahwa struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Lalu secara parsial DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Growth berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan SIZE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Isabella Permata Dhani, A.A Gde Satia Utama (2017) dengan judul “PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN” menunjukkan hasil bahwa secara parsial Growth tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur.

Dan dalam penelitian yang dilakukan oleh Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi, Gede Mertha Sudiartha (2017) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan” menunjukkan secara parsial ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Size berpengaruh positif dan tidak

signifikan terhadap nilai perusahaan, Growth berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan-perusahaan property harus mampu untuk menjaga nilai perusahaan karena sektor property dan real estate memiliki potensi untuk lebih berkembang. Menjaga nilai perusahaan dilakukan sebagai langkah untuk menjaga harga saham di bursa efek agar tidak terlalu turun dan mencegah investor menjadi pihak yang dirugikan. Seiring dengan jika perekonomian global yang kembali membaik, perusahaan-perusahaan pertambangan diprediksi mampu untuk kembali tumbuh dan menghasilkan laba. Berdasarkan permasalahan di atas dan beberapa penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Asset, dan Asset Growth Terhadap Price Book Value (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 periode 2016-2020)”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas dapat dilihat bahwa banyak faktor yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa peneliti terdahulu telah melakukan penelitian dengan variabel dan hasil yang berbeda. Maka dari itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan objek perusahaan Property dan Real Estate mengenai “Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Asset, dan Asset Growth Terhadap Price Book Value pada Perusahaan 9 Property dan Real Estate yang Terdaftar dalam Indeks

Kompas100 Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020”. Dengan acuan penelitian terdahulu sebagai alat perbandingan.

1. Terjadi penurunan kinerja terhadap emiten Property dalam 2 tahun terakhir.
2. Mengingat sektor Property dan Real Estate memiliki dampak multiplier bagi perekonomian suatu Negara .
3. Meningkatnya nilai Debt to Equity Ratio pada tahun 2019 dan 2020 menunjukkan peningkatan hutang relatif lebih tinggi dari pada peningkatan modal sendiri.
4. Terjadi penurunan nilai Price Book Value pada tahun 2019 dan 2020 karena merosotnya laba yang diperoleh perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Dalam suatu penelitian dalam menyelesaikan masalahnya diperlukan batasan-batasan agar nantinya penelitian lebih terfokus serta penelitiannya menjad lebih terarah, maka permasalahan pada penelitian ini dibatasi untuk menghindari terjadinya pembahasan yang bias, serta keterbatasan waktu, materi, dan biaya dalam melakukan penelitian ini. Maka peneliti membatasi penelitian yang akan diteliti dengan ruang lingkup dan variabel yang telah ada sebagai berikut:

- 1) *Debt To Equity Ratio*
- 2) *Return On Assets*
- 3) *Asset Growth*
- 4) *Price Book Value*
- 5) Bidang perusahaan *Property* dan *Real Estate*

- 6) Terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
- 7) Laporan keuangan perusahaan periode 2016-2020

Hal ini dilakukan agar peneliti bisa melakukan penelitian dengan fokus dan bisa mendalami permasalahan serta dapat menghindari penafsiran yang berbeda pada konsep penelitian.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan batasan masalah yang telah dijelaskan, maka peneliti membuat rumusan masalah penelitian sebagai berikut :

1. Apakah *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Asset Growth* berpengaruh secara bersama-sama terhadap *Price Book Value* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
2. Apakah *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Proce Book Value* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
3. Apakah *Return On Aset* berpengaruh terhadap *Price Book Value* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
4. Apakah *Asset Growth* berpengaruh terhadap *Price Book Value* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah, batasan masalah, dan rumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah *Debt To Equity*, *Return On Asset* dan *Asset Growth* berpengaruh secara bersama-sama terhadap *Price Book Value* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
2. Untuk mengetahui apakah *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Price Book Value* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
3. Untuk mengetahui apakah *Return On Aset* berpengaruh terhadap *Price Book Value* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
4. Untuk mengetahui apakah *Asset Growth* berpengaruh terhadap *Price Book Value* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

1.6 Manfaat Penelitian

1.6.1 Bagi Praktisi

1. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan oleh para praktisi dalam proses pengambilan keputusan dalam bidang keuangan.
2. Para praktisi dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan beberapa teori-teori dan hasil penelitian penulis.
3. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai panduan kepada pemegang saham dalam membuat keputusan disuatu perusahaan.
4. Pemegang saham dapat mengukur tingkat kemakmuran yang digambarkan oleh nilai pada perusahaan property dan real estate.

1.6.2 Bagi Akademik

1. Pelaku akademik dapat mengetahui hasil penelitian penulis tentang Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Return On Assets* dan *Asset Growth* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
2. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber referensi dan materi oleh pelaku akademik dalam kegiatan belajar dan pengembangan pengetahuan.
3. Penelitian ini dapat dijadikan pelaku akademik sebagai rujukan serta perbandingan terhadap teori-teori yang telah ada.

4. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan dapat dijadikan sebagai pedoman pembelajaran dikemudian hari.

1.6.3 Bagi Penelitian Selanjutnya

1. Peneliti selanjutnya dapat mengetahui hasil penelitian penulis tentang Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Return On Assets* dan *Asset Growth* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
2. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber referensi dan materi oleh peneliti selanjutnya dalam pengembangan pengetahuan.
3. Penelitian ini dapat dijadikan peneliti selanjutnya sebagai rujukan serta perbandingan terhadap teori-teori yang telah ada.
4. Penelitian ini diharapkan dapat dikembangkan dari berbagai aspek baik objek maupun subjek nya oleh peneliti selanjutnya.

BAB II

KAJIAN TEORITIS

2.1 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan mempunyai hubungan yang erat didalam seluruh proses manajemen. Ini dikarenakan peranan pokok manajemen keuangan mempunyai sasaran yang sama dengan sasaran manajemen itu sendiri, yaitu: cara penggunaan sumber perusahaan dan cara pembiayaannya.

Manajemen harus mencari sumber dana untuk menyesuaikan kas yang diperlukan. Tanggung jawab untuk manajemen kas dip perusahaan merupakan tanggung jawab manajemen keuangan. Manajemen Keuangan adalah aktivitas pemilik dan manajemen perusahaan untuk memperoleh sumber modal yang semurah-murahnya dan menggunakannya seefektif, seefisien, seproduktif mungkin untuk menghasilkan laba.

Manajemen keuangan adalah kegiatan memenej keuangan dengan mencari sumber keuangan secara maksimal dan penggunaan keuangan seefisien mungkin untuk mencapai nilai yang maksimal organisasi (murti, 2014). Organisasi disini adalah pemerintah atau perusahaan, baik yang mencari keuntungan maupun yang tidak mencari keuntungan.

Martono dan Agus Harjito (2010:4) mengemukakan bahwa manajemen keuangan (financial management) merupakan segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola asset sesuai tujuan perusahaan secara menyeluruh. Sedangkan

menurut Brigham (2006:6) manajemen keuangan adalah seni (art) dan ilmu (science), untuk me-manage uang, yang meliputi proses, institusi/lembaga, pasar dan instrument yang terlibat dengan masalah transfer uang diantara individu, bisnis dan pemerintah.

Dari berbagai pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah aktivitas pemilik dan manajemen perusahaan untuk memperoleh sumber modal yang semurah-murahnya dan menggunakannya seefektif, seefisien, dan seproduktif mungkin untuk menghasilkan laba.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Menurut Sartono (2010:9) nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Menurut Brigham (2010:7) nilai perusahaan sebagai nilai pasar. Tujuan manajemen perusahaan dapat dicapai apabila keputusan perusahaan dalam

menetapkan struktur modalnya adalah optimal. Penetapan struktur modal yang optimal akan membawa nilai perusahaan yang baik.

Menurut Rodoni (2010:57) indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu :

a) Price Earning Ratio (PER)

Rasio PER mencerminkan banyak pengaruh yang kadang-kadang saling menghilangkan yang membuat penafsirannya menjadi sulit. Semakin tinggi risiko, semakin tinggi faktor diskonto dan semakin rendah rasio PER. Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

$$PER = \frac{\text{Price per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

b) Price Book Value (PBV)

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut, Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui Price Book Value (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Di dalam penelitian ini penulis memilih untuk menggunakan PBV sebagai proksi dari nilai perusahaan karena PBV

dianggap lebih melihat pada keadaan/kondisi sebenarnya dari sebuah perusahaan karena melihat dari sisi ekuitas/modal perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Price per share}}{\text{Book value per share}} \times 100\%$$
$$\text{Book value per share} = \frac{\text{Total equity}}{\text{Share outstanding}}$$

2.3 Struktur Modal

Struktur modal merupakan kumpulan dana yang dapat digunakan dan dilokasikan oleh perusahaan dimana diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Definisi lain mengemukakan struktur modal itu merupakan campuran atau kumpulan dari hutang, saham preferan dan modal sendiri yang digunakan untuk menggelang modal (Brigham dan Houston, 2012:402).

Pengertian stuktur modal menurut Riyanto (2010:22) adalah pembelanjaan permanen yang dicerminkan melalui perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal menurut Sartono (2010:248), yaitu:

1. Tingkat penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

2. Struktur aset

Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar. Hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian, besarnya aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan.

3. Tingkat pertumbuhan perusahaan

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan masa mendatang, maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba.

4. Profitabilitas

Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang.

5. Variabel laba dan perlindungan pajak

Variabel ini sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjualan. Jika variabilitas atau volatibilitas laba perusahaan kecil, maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang.

6. Skala perusahaan

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.

7. Kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro

Sebagai contoh, perusahaan membayar deviden sebagai upaya untuk meyakinkan pasar tentang prospek perusahaan, dan kemudian menjual obligasi. Strategi itu diharapkan dapat meyakinkan investor bahwa prospek perusahaan baik. Dengan kata lain, agar menarik minat investor dalam hal pendana.

Menurut Horne (2012:169) variabel-variabel yang termasuk ke dalam struktur dapat mencerminkan perbandingan antara hutang, modal sendiri dan aset, yang merupakan komponen-komponen dari struktur modal yaitu:

1. Debt to equity ratio (DER)

Merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai pendanaan yang diperoleh melalui hutang jika dibandingkan dengan pendanaan yang diperoleh melalui modal sendiri. Dalam penelitian ini diwakili oleh DER yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan kinerja manajer dalam menentukan keputusan struktur modal dan dalam mengelola perusahaan.

$$DER = \frac{\textit{Total Liabilities}}{\textit{Total Equity}} \times 100\%$$

2. Debt to Asset Ratio (DAR)

Merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai hutang dalam pembiayaan jumlah aktiva atau asetnya.

$$DAR = \frac{\textit{Total Liabilities}}{\textit{Total Asset}} \times 100\%$$

3. Long Term Debt to Equity Ratio (LDER)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau seberapa besar hutang jangka panjang dijamin oleh modal sendiri

$$LDER = \frac{\textit{Long term Debt}}{\textit{Total Equity}} \times 100\%$$

2.4 Profitabilitas

2.4.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut R. Agus Sartono (2001: 122) mengemukakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Riyanto (2001) dalam jurnal Isabella Permata Dhani, A.A Gde Satia Utama (2017) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas juga merupakan suatu indikator kinerja seorang manajemen dalam mengelola kekayaan suatu perusahaan berupa laba yang dihasilkan.

Menurut Miswanto, et al (2017) dalam jurnalnya menyatakan bahwa, profitabilitas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal dalam suatu perusahaan dengan membandingkan antara laba dengan modal yang digunakan dalam operasi. Perusahaan selalu mengharapkan peningkatan pada profitabilitasnya, jika keuntungan perusahaan meningkat secara teratur maka perusahaan tersebut dapat mengelola aktiva secara efektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan profitabilitas yang tinggi. Akan tetapi, keuntungan yang besar tidak menjamin atau bukan merupakan ukuran bahwa perusahaan tersebut dapat melangsungkan hidupnya secara lanjut.

Menurut Lita Elisabeth Salempang, Jullie J. Sondakh, Rudy J. Pusung (2016) dalam jurnalnya menyatakan bahwa analisis profitabilitas berfokus

pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dimana kemampuan ini merefleksikan hasil operasi perusahaan, seperti yang di laporkan pada laporan rugi laba. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba juga tergantung pada aktiva yang tersedia untuk kegiatan operasi, yang dilaporkan pada neraca. Untuk itu, laporan rugi laba dan neraca biasanya digunakan dalam mengevaluasi profitabilitas.

Menurut Windi Novianti dan Reza Pazzila Hakim (2018) dalam jurnalnya mengemukakan bahwa, profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut.

Menurut Miswanto, et al (2017) dalam jurnalnya mengemukakan bahwa, profitabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal dalam suatu perusahaan dengan membandingkan antara laba dengan modal yang digunakan dalam operasi. Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas tinggi cenderung untuk melakukan pendanaan internal dan mengurangi pendanaan eksternal karena pendanaan eksternal mempunyai yang mempunyai resiko tinggi bagi perusahaan.

2.4.2 Cara Mengukur Besar Kecilnya Profitabilitas

Menurut Joni dan Lina (2010) mengemukakan bahwa, terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas yaitu sebagai berikut:

- a. Return On Equity (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan yang dapat dihasilkan oleh modal sendiri dari perusahaan tersebut dengan membandingkan antara laba bersih dengan modal sendiri dari suatu perusahaan.
- b. Net Profit Margin (NPM) menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu dengan membandingkan antara laba bersih dengan penjualan yang dihasilkan perusahaan.
- c. Return On Asset (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset perusahaan dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aset perusahaan.

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan modalnya dengan baik untuk menghasilkan laba. Profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi reaksi pasar sehingga dapat meningkatkan harga saham suatu perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal. Profitabilitas menggambarkan pendapatan yang dimiliki perusahaan untuk membiayai investasi perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dalam kegiatan operasional perusahaan termasuk investasi. Dan rasio ROA atau Return On Asset ini dapat membantu manajemen atau investor untuk melihat seberapa baik perusahaan mampu mengkonversi investasinya pada aset menjadi keuntungan laba atau (profit).

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.5 Pertumbuhan Perusahaan

Growth atau pertumbuhan perusahaan adalah peluang bertambah besarnya suatu perusahaan di masa depan, sehingga menjadi salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat dikatakan sebagai pertumbuhan penjualan, karena pertumbuhan perusahaan dicerminkan oleh tingkat pencapaian penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolok ukur keberhasilan

perusahaan. Keberhasilan tersebut juga menjadi tolak ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang (Sunarto dan Budi, 2009).

Suatu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi maka semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut (Riyanto, 1995 dalam Hardiatmo, 2012). Menurut Sartono (2008) menyatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil, maka dapat menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan yang memiliki penjualan yang tidak stabil.

Growth atau pertumbuhan perusahaan dapat dihitung dari growth total asset dan growth sales. Growth total asset atau pertumbuhan total asset pada perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam perubahan baik peningkatan atau penurunan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dalam hal asset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang diyakini akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan merupakan indikator yang mampu mengukur pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva.

Pertumbuhan aktiva adalah selisih total aktiva yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya (Mahatma dan Wirajaya, 2014).

$$Growth = \frac{Total Aktiva_t - Total Aktiva_{t-1}}{Total Aktiva_{t-1}} \times 100\%$$

Sedangkan growth sales atau pertumbuhan penjualan adalah indikator yang dapat juga mengukur pertumbuhan perusahaan dengan melihat tingkat penjualan perusahaan. Pertumbuhan penjualan dihitung dengan presentase perubahan tingkat penjualan perusahaan pada saat tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya.

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dijadikan dan digunakan oleh peneliti guna mendukung dan menjawab permasalahan yang ada. Adapun penelitian terdahulu peneliti adalah berikut ini :

Tabel II.1
Hasil Penelitian Terdahulu

NO	Penulis / Sumber	Jurnal Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Yolanda, Fariza Putri Fami Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur. (Vol 18 No. 1 2020)	Pengaruh Economic Value Added, Return On Asset Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. MNC KAPITAL Indonesia, Tbk.	- EVA mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan - ROA mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan - DER mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Meneliti Pengaruh Debt To Equity (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Meneliti Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)	- Tidak Meneliti Pengaruh Asset Growth (AG) - Meneliti PT. MNC Kapital Indonesia Tbk pada periode penelitian tahun 2009 - 2018

2	Della Maretha Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur (2014)	Penaruh Price Earning Ratio (PER) dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Return On Assets (ROA) Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	- PER dan PBV secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROA - Secara parsial PER berpengaruh signifikan dan positif terhadap ROA - Secara parsial PBV berpengaruh signifikan dan positif terhadap ROA	Meneliti Variabel Price To Book Value (PBV) dan Variabel Return On Assets (ROA)	Meneliti Price To Book Value (PBV) terhadap Return On Assets (ROA)
3	Cicik Ratnasih, Diah Mega Purbayani Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur (Vol. 06. No. 2 Oktober 2018)	Pengaruh Return On Asset (ROA), Loan To Deposit Ratio (LDR), dan Capital Adequacy Ratio (CAR) Terhadap Harga Saham Pada PT. Bank Negara Indonesia Tbk.	- ROA, LDR, dan CAR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham - ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham - LDR secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham - CAR secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham	Meneliti Variabel Return On Asset (ROA)	Variabel Dependen yang di teliti adalah harga saham
4	Karina Meidiawati Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya (Vol 5 No. 2 2016)	Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	- Size tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. - Growth tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. - ROE berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan - DER berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan - DPR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Meneliti Pengaruh Debt To Equity (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Meneliti Pengaruh Asset Growth (AG) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)	- Tidak Meneliti Pengaruh Return On Asset (ROA) - Meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2014

5	Merienda Fauzia Tumangkeng Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya (Vol 7 No. 6 2018)	PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN	- DER tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. - Growth berpengaruh negative terhadap Nilai Perusahaan. - ROA berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan - SIZE tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Meneliti Terhadap Price Book Value (PBV)	- Peneliti tidak meneliti Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) - Meneliti perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2016.
6	Isabella Permata Dhani, A.A Gde Satia Utama. Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga (Vol. 2 No. 1 2017)	PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN	- Growth tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. - DER tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan - ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Meneliti Pengaruh Asset Growth (AG), Debt To Equity (DER), dan Return On Asset (ROA)	- Meneliti terhadap Tobin's Q - Meneliti Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang listed di Bursa efek Indonesia tahun 2013-2015
7	Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi, Gede Mertha Sudiarta. E-Jurnal Manajemen Unud (Vol. 6, No. 4, 2017)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan	- ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan - Size berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. - Growth berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. - DER berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Meneliti Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE), Asset Growth (AG), dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan	- Tidak Meneliti Pengaruh Return On Asset (ROA) - Meneliti Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI periode 2012-2014

Sumber: Data diolah oleh peneliti

2.7 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka berfikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang diteliti. Sehingga secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen.

Dari beberapa faktor yang mempengaruhi PBV dengan pendekatan fundamental keuangan pada perusahaan property & Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat digambarkan sebagaimana ditunjukkan pada gambar 2.1 dari jumlah variabel tersebut terdapat 1 variabel terikat yaitu PBV, dan variabel bebasnya adalah DER, ROA dan AG.

1. Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Price Book Value

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan sikap perusahaan dalam memanfaatkan modal sendiri guna meminimalisir hutang, baik hutang jangka panjang maupun jangka pendek. Menurut Sitanggang (2014:23) DER merupakan rasio antara total hutang dengan total ekuitas dalam perusahaan yang memberi gambaran perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (equity) perusahaan. Semakin tinggi nilai DER pada perusahaan maka semakin tinggi pula ketergantungan perusahaan menggunakan hutang. Dengan kata lain dana yang didapatkan oleh perusahaan mayoritas berasal dari luar dalam hal ini yaitu hutang. Rasio ini juga dapat melihat seberapa jauh perusahaan bergantung kepada kreditur. Sehingga perusahaan harus mampu menyeimbangkan hutang dengan modal. Trade-Off Theory dalam

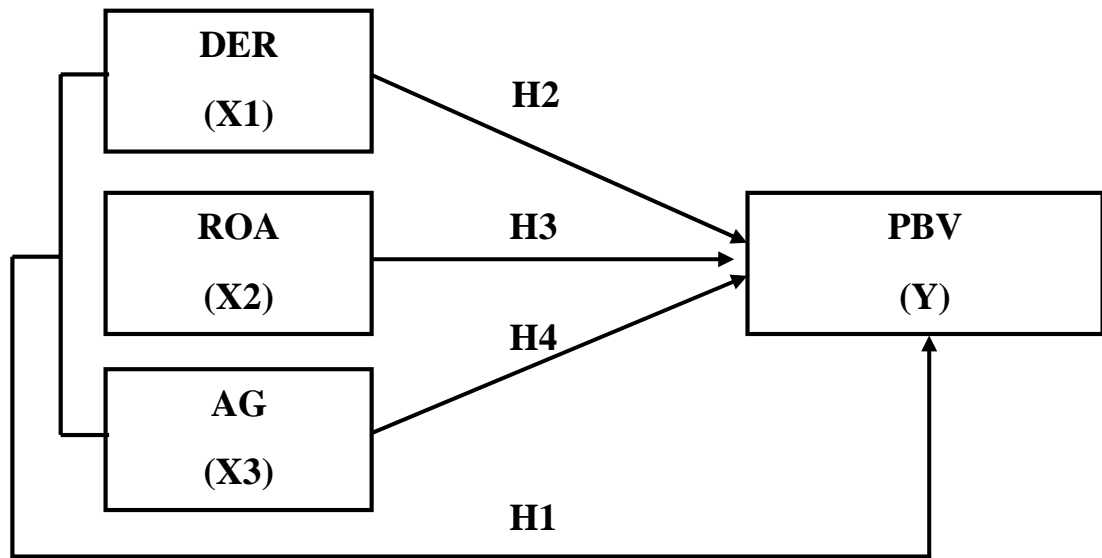
Chen dan Chen (2011), hutang memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah maksimal terhadap biaya financial distress. Nilai DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Yolanda, Fariza Putri Fami (2020)). Hal tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan hutang maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Namun menurut Merienda (2018) nilai DER secara parsial tidak berpengaruh. Hal tersebut mengindikasikan masih terdapat faktor-faktor di luar DER yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Return on Asset (ROA) Terhadap Price Book Value

Return on Asset (ROA) merupakan suatu rasio profitabilitas untuk mengetahui tingkat pengembalian investasi dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total aset perusahaan. Tingkat ROA dipengaruhi oleh besaran laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan dan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat ROA maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki. Semakin rendah tingkat ROA mengindikasikan bahwa masih kurangnya manajemen dalam mengelola aset untuk meningkatkan pendapatan atau untuk mengurangi beban perusahaan. Isabella Permata Dhani, A.A Gde Satia Utama (2017) mengungkapkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Asset Growth (AG) Terhadap Price Book Value

Pertumbuhan perusahaan dinyatakan dengan perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset saat ini dibandingkan dengan perubahan total aset masa lalu. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal, karena pertumbuhan perusahaan yang baik dapat memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aktiva yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor maupun kreditor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang dimanfaatkan untuk penambahan jumlah aktiva yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Beberapa peneliti seperti Karina (2016) dan Isabella Permata Dhani, A.A Gde Satia Utama. (2017) menyebutkan bahwa nilai Growth tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Bahkan beberapa peneliti lainnya seperti Merienda (2018) dan Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi, Gede Mertha Sudiartha (2017) menyatakan bahwa Pertumbuhan atau Growth berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan besarnya tingkat pertumbuhan dalam suatu perusahaan ternyata tidak cukup untuk mempengaruhi besarnya nilai perusahaan



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber : Data diolah peneliti

2.8 Hipotesis

Menurut Rusiadi (2014), hipotesis adalah pernyataan keadaan populasi yang akan diuji kebenarannya menggunakan data/informasi yang dikumpulkan melalui sampel.

Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- 1) Pengaruh *Debt Equity Ratio (X1)*, *Return On Asset (X2)*, dan *Asset Growth (X3)* terhadap *Price Book Value (PBV)*.

Ho : Tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan *Debt Equity Ratio (X1)*, *Return On Asset (X2)*, dan *Asset Growth (X3)* terhadap *Price Book Value (Y)*.

Ha :Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *Debt Equity Ratio (X1)*, *Return On Asset (X2)*, dan *Asset Growth (X3)* terhadap *Price Book Value (Y)*.

2) Pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap *Price Book Value (PBV)*.

Ho :Tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *Debt Equity Ratio (X1)* terhadap *Price Book Value (Y)*.

Ha :Terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara *Debt Equity Ratio (X1)* terhadap *Price Book Value (Y)*.

3) Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Price Book Value (PBV)*.

Ho :Tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *Return On Asset (X2)* terhadap *Price Book Value (Y)*.

Ha :Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *Return On Asset (X2)* terhadap *Price Book Value (Y)*.

4) Pengaruh *Asset Growth* terhadap *Price Book Value (PBV)*.

Ho :Tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *Asset Growth (X3)* terhadap *Price Book Value (Y)*.

Ha :Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *Asset Growth (X3)* terhadap *Price Book Value (Y)*.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek yang diteliti dalam penelitian ini adalah Asset Growth, kinerja keuangan, pertumbuhan aset dan nilai perusahaan. Sementara subjek penelitian yang diteliti adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang tergabung dalam indeks saham KOMPAS100 periode 2016-2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan (*financial report*) kuartal 1 sampai dengan kuartal 4 dan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan selama 5 tahun (2016-2020) yang terdapat di *Indonesian Stock Exchange* (www.idx.co.id) dan *website* pada masing-masing perusahaan.

3.2 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dan asosiatif yang bertujuan untuk menguji teori, menunjukkan hubungan antar variabel, memberikan deskripsi statistik, membangun fakta, menaksir, dan meramalkan hasilnya dengan menggunakan angka statistik yang berbentuk variabel dengan skala ukuran rasio. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan data panel yang bertujuan untuk dapat mengetahui pengaruh antara variabel independen

terhadap variabel dependen. Data yang digunakan berupa data panel dimana observasi penelitian terdiri dari beberapa perusahaan (*cross section*) dan dalam kurun waktu beberapa tahun (*time series*). Data tersebut kemudian diolah dan dianalisis secara kuantitatif untuk diproses lebih lanjut menggunakan aplikasi *E-views 10* serta dikaitkan dengan dasar-dasar teori yang telah dipelajari sebelumnya untuk menjelaskan gambaran mengenai objek yang diteliti. Selanjutnya akan ditarik kesimpulan berdasarkan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini.

3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian

Operasional variabel dalam penelitian ini yakni variabel independen yaitu independen (X1) Debt To Equity (DER), independen (X2) Return On Asset (ROA), independen (X3) Asset Growth (AG) dan variabel dependen (Y) yaitu Price Book Value (PBV). Definisi operasional adalah penjelasan tentang batasan atau ruang lingkup variabel penelitian, sehingga memudahkan pengukuran dan pengamatan serta pengembangan instrumen/alatukur (Rusiadi:2016). Oleh karena itu, untuk memberikan gambaran yang lebih jelas tentang variabel penelitian, penjelasan dari masing-masing variabel akan dijabarkan dibawah ini:

1. Variabel Terikat (Dependent Variable)

Menurut Sugiyono (2017), variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen (variabel bebas) atau yang menjadi akibat dari adanya variabel independen. Dalam penelitian ini, yang

menjadi variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksikan oleh Price Book Value karena dianggap lebih melihat pada keadaan/kondisi sebenarnya dari sebuah perusahaan karena melihat dari sisi ekuitas/modal perusahaan.

Price Book Value hanya memasukkan unsur ekuitas per saham. Sedangkan Price Earning Ratio dalam perhitungannya memasukkan unsur laba bersih. Memprediksi perubahan harga saham menggunakan laba bersih kebanyakan lebih akurat daripada memprediksi menggunakan ekuitas. Hal ini dikarenakan laba bersih menggambarkan kondisi kinerja dan pencapaian perusahaan secara riil. Sedangkan komponen unsur ekuitas belum tentu merupakan hasil dari kinerja perusahaan.

Namun dalam penelitian ini memproksikan Price Book Value dalam menghitung nilai perusahaan karena unsur ekuitas perusahaan yang dimasukkan dalam perhitungannya bisa didapatkan dari Right Issue, saham treasur dan lain-lain yang bukan dari kinerja perusahaan. Walaupun demikian, laba bersih sekalipun juga bisa disebabkan bukan dari kinerja operasional, tetapi pendapatan nonoperasional seperti penjualan aset. Sering ditemukan laporan keuangan perusahaan yang labanya naik bahkan sampai 100%. Akan tetapi, kenaikan laba justru bukan disebabkan karena pendapatan bersihnya yang meningkat tetapi perusahaan memiliki penjualan aset yang nilainya fantastis pada periode berjalan. Jadi, untuk sektor Property dan Real Estate yang sangat

bergantung dengan struktur asetnya maka Price Earning Ratio dianggap tidak mencerminkan nilai perusahaan yang sesungguhnya.

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

$$PBV = \frac{\text{Price per share}}{\text{Book Value per share}} \times 100\%$$

$$\text{Book value per share} = \frac{\text{Total equity}}{\text{Share outstanding}}$$

2. Variabel Bebas (*Independent variable*)

Menurut Sugiyono (2017), variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen atau variabel yang menjadi sebab berubahnya variabel dependen. Ada beberapa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya sebagai berikut :

a. Debt To Equity Ratio (X1)

Merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai pendanaan yang diperoleh melalui hutang jika dibandingkan dengan pendanaan yang diperoleh melalui modal

sendiri. Dalam penelitian ini diwakili oleh DER yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan kinerja manajer dalam menentukan keputusan struktur modal dan dalam mengelola perusahaan.

$$DER = \frac{\textit{Total Liabilities}}{\textit{Total Equity}} \times 100\%$$

b. Return on Assets (X2)

Merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang digunakan. Dalam penelitian ini diwakili oleh ROA yang merupakan rasio yang sering dipakai manajemen untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menilai kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, disamping perlu mempertimbangkan masalah pembiayaan terhadap aktiva tersebut. Alasan peneliti menggunakan ROA sebagai proksi karena ROA lebih komprehensif dalam mengukur tingkat pengembalian secara keseluruhan baik dari hutang maupun modal. ROA dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan operasi dengan total aset yang ada.

$$ROA = \frac{\textit{Earning Before Tax}}{\textit{Total Aset}} \times 100\%$$

c. Tingkat Pertumbuhan (X3)

Pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan total aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang (Kusumajaya, 2011). Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$AG = \frac{\textit{Total Asset}_t - \textit{Total Asset}_{t-1}}{\textit{Total Asset}_{t-1}}$$

Tabel III.1
Operasional Variabel

Variabel	Konsep	Indikator
Asset Growth	Asset Growth menggambarkan proporsi modal perusahaan yang berasal dari utang. Pengukuran Asset Growth dilakukan dengan membandingkan total utang dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.	$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$
<i>Return on Assets (ROA)</i>	Rasio yang membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset yang dimiliki perusahaan.	$ROA = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total assets}}$
Pertumbuhan Aset (<i>Asset Growth</i>)	Tingkat pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya.	$AG = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}}$
<i>Price Book Value (PBV)</i>	Merupakan nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual di atas nilai likuiditas adalah nilai organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu.	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$

Sumber: Data diolah oleh peneliti

3.4 Metode Pengumpulan Data

3.4.1 Pengumpulan Data Sekunder

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari berbagai macam sumber. Data yang diambil berupa laporan tahunan dan laporan keuangan per triwulan perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia yang

dipublikasikan melalui situs (www.idx.co.id) serta pada situs masing-masing perusahaan. Jangka waktu penelitian adalah 5 tahun dari tahun 2016-2020. Dari data yang sudah diperoleh tersebut, kemudian diolah dan dianalisis kesesuaian data yang dibutuhkan dalam penelitian.

3.4.2 Penelitian Kepustakaan

Penelitian kepustakaan dilakukan untuk memperoleh landasan teori serta informasi lainnya yang dapat dijadikan sebagai tolak ukur yang dapat mendukung penelitian ini. Penelitian kepustakaan dilakukan dengan cara membaca serta mendalami literatur yang berasal dari buku, jurnal, repository, serta sumber-sumber lain yang relevan dan sesuai dengan topik penelitian ini yaitu pengaruh Asset Growth, kinerja keuangan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

3.5 Teknik Penentuan Populasi dan Sampel

3.5.1 Populasi

Populasi merupakan sekumpulan objek yang memiliki ciri dan karakteristik yang sesuai dan telah ditetapkan oleh peneliti, kemudian dijadikan bahan untuk penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

3.5.2 Sampel

Sampel adalah sebagian atau beberapa anggota dari populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada bidang Property dan Real Estate. Perusahaan Property dan Real Estate dipilih karena

perusahaan ini memiliki kontribusi relatif besar terhadap perekonomian dan memiliki kompetisi yang kuat.. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yang bertujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham Kompas100 pada tahun 2016-2020.
2. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per Triwulan yang telah diaudit selama tahun 2016 sampai dengan 2020.
3. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah perusahaan Property dan Real Estate yang Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia.

Tabel III.2
Daftar Sampel perusahaan Property dan Real Estate yang Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia

KODE	NAMA PERUSAHAAN	KRITERIA		
		1	2	3
APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk	v	v	v
ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk	v	v	v
BEST	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	v	v	v
BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	v	v	v
CTRA	PT Ciputra Development Tbk	v	v	v
DMAS	PT Puradelta Lestari Tbk	v	v	v
LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk	v	v	v
PWON	PT Pakuwon Jati Tbk	v	v	v
SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	v	v	v

Sumber: Data diolah oleh peneliti

Keterangan:

√ = Memenuhi kriteria

- = Tidak memenuhi kriteria

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, terdapat 9 perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 pada tahun 2016-2020 (lampiran 1) dengan jumlah observasi sebanyak 180 data.

3.6 Metode Analisis

3.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, nilai maksimum, dan nilai minimum (Ghozali, 2016). Statistik deskriptif dipergunakan untuk memberikan gambaran data yang dimiliki secara deskriptif. Nilai-nilai umum dalam statistik deskriptif diantaranya adalah rata-rata, simpangan baku, nilai minimal, nilai maksimal, dan jumlah (*sum*). Nilai-nilai yang terdapat dalam statistik deskriptif bermanfaat untuk memberikan gambaran umum mengenai variabel-variabel yang diteliti, sehingga peneliti dapat menjelaskan karakteristik data yang ada dengan menjelaskan besaran nilai-nilai tersebut (Sarwono, 2016).

3.6.2 Analisis Model Regresi Data Panel

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda data panel. Menurut Sarwono (2016) regresi linier adalah kajian terhadap ketergantungan satu variabel, yaitu variabel tergantung terhadap satu atau lebih variabel lainnya atau yang disebut sebagai variabel-variabel eksplanatori dengan tujuan untuk membuat estimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel tergantung dalam

kaitannya dengan nilai-nilai yang sudah diketahui dari variabel eksplanatorinya. Regresi digunakan untuk menentukan sifat-sifat dan kekuatan hubungan antara dua variabel serta memprediksi nilai dari suatu variabel yang belum diketahui dengan didasarkan pada observasi masa lalu terhadap variabel tersebut dan variabel-variabel lainnya (Sarwono, 2016).

Data yang digunakan adalah data panel yang merupakan data gabungan antara data runtun waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Artinya, data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari beberapa sampel perusahaan dan dalam runtun waktu tertentu sebagaimana yang telah ditetapkan oleh peneliti.

Dalam mengestimasi parameter model regresi data panel, terdapat tiga teknik yang dapat digunakan yaitu:

1. *Common Effect Model*

Model ini merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi data panel.

2. *Fixed Effect Model*

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnnya. Untuk mengestimasi

data panel model *Fixed Effects* menggunakan teknik variabel *dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. Namun demikian sloponya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variabel (LSDV)*.

3. *Random Effect Model*

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *Random Effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *Random Effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Correction Model (ECM)* atau teknik *Generalized Least Square (GLS)*.

3.6.3 Uji Spesifikasi Model

Untuk memilih model mana yang paling tepat diantara tiga model diatas, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan antara lain:

1. Uji *Chow* (Uji Statistik F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode *fixed effect* lebih baik dari regresi model data panel tanpa variabel *dummy* atau *common effect*. Apabila nilai F hitung lebih besar dari F kritis maka hipotesis nol ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect*. Sebaliknya, apabila nilai F hitung lebih kecil dari F kritis maka hipotesis nol diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data

panel adalah model *Common Effect*. Dapat juga dilihat dari hasil *output* dari FE dengan hipotesis sebagai berikut:

H₀: Model *common effect*

H₁: Model *fixed effect*

Pengambilan keputusan dari *uji chow* ini adalah jika nilai *p-value* ≤ 0.05 maka H₀ ditolak yang berarti model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect*, sedangkan apabila nilai *p-value* > 0.05 maka H₀ diterima yang berarti model yang tepat untuk regresi data panel adalah *common effect*.

2. Uji Hausman

Hausman telah mengembangkan suatu uji untuk memilih apakah metode *Fixed Effect* dan metode *Random Effect* lebih baik dari metode *Common Effect*. Apabila nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritis *Chi-Squares* maka hipotesis nol ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect*. Sebaliknya, apabila nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritis *Chi-Squares* maka hipotesis nol diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random Effect*. Penentuan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H₀: Model *random effect*

H₁: Model *fixed effect*

Jika nilai $\text{prob } F \leq 0.05$ maka H₀ ditolak yang berarti model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect*, sedangkan apabila

nilai prob $F > 0.05$ maka H_0 diterima yang berarti model yang tepat untuk regresi data panel adalah *random effect*.

3. Uji LM

Pengujian Breusch Pagan Lagrange Multiplier (LM) dilakukan apabila pada uji *chow* dipilih PLS sedangkan pada uji hausman dipilih RE. Maka dilakukan uji LM untuk memilih antara model PLS dengan RE. Penentuan hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H_0 : Model *common effect*

H_1 : Model *random effect*

Jika nilai prob $F \leq 0.05$ maka H_0 ditolak yang berarti model yang tepat untuk regresi data panel adalah *random effect*, sedangkan apabila nilai prob $F > 0.05$ maka H_0 diterima yang berarti model yang tepat untuk regresi data panel adalah *common effect*.

3.6.4 Uji Asumsi Klasik

a. Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi normal. Pengujian normalitas dilakukan dengan model *Jarque Bera*. Dalam hal ini untuk menentukan apakah nilai residual terdistribusi normal, jika nilai signifikansi lebih dari 0,5 maka data penelitian lulus uji normalitas dan data terdistribusi normal.

b. Multikolinearitas

Menurut Priyatno (2012), multikolinearitas adalah keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independen. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang sempurna. Pengujian multikolinearitas dilakukan pada semua estimasi baik *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*. Uji multikolinearitas pada penelitian ini dapat ditentukan apakah terjadi multikolinearitas atau tidak dengan cara melihat koefisien korelasi antar semua variabel bebas yang lebih besar dari 0.9 (Sarwono, 2016). Jika antar variabel terdapat koefisien lebih dari 0.9 atau mendekati 1, maka dua atau lebih variabel bebas terjadi multikolinearitas.

c. Autokorelasi

Uji autokorelasi yang dilakukan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Tentu saja model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Singih Santoso, 2012:241).

Pada prosedur pendeteksian masalah autokorelasi dapat digunakan besaran Durbin-Watson. Untuk memeriksa ada tidaknya autokorelasi, maka dilakukan uji Durbin-Watson dengan keputusan sebagai berikut:

- Jika $(D-W) < d_l$, maka H_0 ditolak
- Jika $(D-W) > d_u$, maka H_0 diterima

- Jika $d_l < (D-W) < d_u$, maka tidak dapat diambil kesimpulan

Uji dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson, dengan rumus:

$$D - W = \frac{\sum (e_t - e_{t-1})}{\sum e_t^2}$$

Gambar III.1 Rumus Durbin-Watson

Sumber : Singgih Santoso (2012:241)

**Tabel III.3
Uji Statistik Durbin-Watson**

Nilai Statistik d	Hasil
$0 < d < d_L$	Ada auto korelasi positif
$d_L \leq d \leq d_u$	Ragu – ragu
$d_u \leq d \leq 4 - d_u$	Tidak ada korelasi positif/negative
$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_L$	Ragu – ragu
$4 - d_L \leq d \leq 4$	Ada korelasi negative

d. Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah residual dari model yang terbentuk memiliki varian yang konstan atau tidak. Suatu model yang baik adalah model yang memiliki varians dari setiap gangguan atau residualnya konstan. Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana asumsi tersebut tidak tercapai, dengan kata lain dimana adalah ekspektasi dari eror dan varians dari eror yang berbeda tiap periode waktu. Uji heterokedastisitas hanya dilakukan ketika menggunakan

estimasi FE dan OLS. Pada estimasi *Random Effect* tidak perlu dilakukan pengujian autokorelasi dan heteroskedastisitas karena secara teori estimasi yang digunakan untuk *Random Effect* adalah GLS (*Generalized Least Square*). Menerima H1 atau terjadi masalah heteroskedastisitas apabila nilai $(\text{Prob} > \text{Chi}^2) < \text{Alpha} (0,05)$.

3.6.5 Analisis Regresi Linear Berganda

Metode analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda. Menurut Sugiyono (2016:277) Analisis regresi linier berganda bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediator dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Jadi analisis regresi berganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal 2. Adapun model persamaan regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

Keterangan:

β_0	= Konstanta (<i>intercept</i>)
$\beta_1 \dots \beta_3$	= Koefisien regresi (<i>slope</i>)
X1	= <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>
X2	= <i>Return On Asset (ROA)</i>
X3	= <i>Asset Growth (AG)</i>

3.6.6 Uji Hipotesis

a. Uji t (Uji Parsial)

Uji t merupakan uji parsial yang dilakukan oleh peneliti untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan level signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis dapat diterima, artinya secara parsial variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak, artinya secara parsial variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini juga dilakukan untuk menguji variabel moderasi.

Kriteria untuk mengetahui apakah variabel moderasi mampu menguatkan atau melemahkan, yaitu dengan melihat nilai signifikansi dari interaksi variabel moderasi dengan variabel independen. Jika nilai signifikan $\leq 0,05$ berarti variabel moderasi mampu memoderasi variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikan interaksi variabel moderasi dengan variabel independen $> 0,05$ mengindikasikan bahwa variabel moderasi tidak mampu memoderasi variabel independen terhadap variabel dependen.

b. Uji F (Pengujian Secara Simultan)

Uji F adalah pengujian terhadap koefisien regresi secara simultan. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh semua

variabel independen yang terdapat di dalam model secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen.

Menurut Sugiyono (2016:257) dirumuskan sebagai berikut:

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

Gambar III.2 Rumus Uji F

Sumber : Sugiyono (2016:257)

Keterangan :

R^2 = koefisien determinasi

k = Jumlah variabel independen

n = Jumlah anggota data atau kasus

F hasil perhitungan ini dibandingkan dengan F_{tabel} yang diperoleh dengan menggunakan tingkat resiko atau signifikan level 5% atau dengan degree freedom

= $k(n-k-1)$ dengan kriteria sebagai berikut :

- H_0 ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau nilai $sig < \alpha$

- H_0 diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau nilai $sig > \alpha$

Jika terjadi penerimaan H_0 , maka dapat diartikan tidak berpengaruh signifikan model regresi berganda yang diperoleh sehingga mengakibatkan tidak signifikan pula pengaruh dari variabel-variabel bebas bebas secara simultan terhadap variabel terikat.

3.6.7 Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) adalah pengujian untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai ini sering digunakan sebagai nilai kecocokan model (*goodness of fit*) dimana jika nilainya semakin tinggi (mendekati 1), model semakin benar/akurat, sebaliknya jika mendekati 0, maka regresi semakin tidak layak (Sarwono, 2016).

Kriteria untuk analisis koefisien determinasi adalah:

- a. Jika K_d mendeteksi nol (0), maka pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent lemah.
- b. Jika K_d mendeteksi satu (1), maka pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent kuat.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif

4.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia

Pasar modal telah hadir sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan meskipun telah hadir sejak 1912, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977 dan dijalankan oleh BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini ditandai dengan PT Semen Cibinong yang go public dan menjadi emiten pertama. Selama 10 tahun pertama setelah pengaktifan kembali, perdagangan di pasar modal sangat lesu. Jumlah emiten hingga tahun 1987 hanya mencapai 24. Masyarakat

cenderung lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen pasar modal.

Beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Diantaranya mengeluarkan Paket Desember (PAKDES) pada tahun 1987 dan 1988, yang mana perusahaan diberi kemudahan untuk go public dan melakukan penawaran umum serta investor asing dapat menanamkan modalnya di Indonesia. Perkembangan pada pasar modal di Indonesia diikuti dengan sistem perdagangan tanpa warkat dan sistem perdagangan jarak jauh juga diaplikasikan pada pasar modal di Indonesia. Pada saat itu juga telah digunakan sistem komputer JATS (Jakarta Automated Trading Systems) pada sistem otomasi perdagangan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang telah diperbarui pada tahun 2009 dengan nama JATS-NextG. Kemudian, bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya bergabung dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

Visi

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

Misi

Membangun bursa efek yang mudah diakses dan memfasilitasi mobilisasi dana jangka Panjang. Untuk seluruh lini industri dan semua bisnis perusahaan. Tidak hanya di Jakarta tapi di seluruh Indonesia. Tidak hanya bagi institusi, tapi juga bagi individu yang memenuhi kualifikasi

mendapatkan pemerataan melalui pemilikan. Serta meningkatkan reputasi Bursa Efek Indonesia, melalui pemberian layanan yang berkualitas dan konsisten kepada seluruh stakeholders perusahaan.

4.2 Profil Perusahaan

4.2.1 PT Agung Podomoro Land (APLN)

PT Agung Podomoro Land, Tbk. (“APLN” atau “Perseroan”) merupakan bagian dari Agung Podomoro Group (APG), yang merambah bisnis properti sejak tahun 1969. Perseroan pertama didirikan dengan nama PT Tiara Metropolitan Jaya berdasarkan Akta No. 29 tanggal 30 Juli 2004. Penggantian nama PT Tiara Metropolitan Jaya menjadi PT Agung Podomoro Land, Tbk. diputuskan oleh Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa pada tanggal 2 Agustus 2010. Lalu Perseroan melakukan restrukturisasi perusahaan dengan memindahkan empat anak perusahaan APG yaitu PT Arah Sejahtera Abadi, PT Brilliant Sakti Persada, PT Intersatria Budi Karya Pratama, dan PT Kencana Unggul Sukses, serta dua perusahaan asosiasi APG, yaitu PT Manggala Gelora Perkasa dan PT Citra Gemilang Nusantara ke dalam pengawasan Perseroan.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Agung Podomoro Land Tbk, antara lain: PT Indofica (pengendali) (64,76%), PT Prudential Life Assurance-Ref (6,73%), Saham Treasuri (5,54%) dan PT Simfoni Gema Lestari (5,07%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan APLN meliputi usaha dalam bidang real estat, termasuk pembebasan tanah,

pengembang, dan penjualan tanah, baik tanah untuk perumahan, maupun tanah untuk industri, serta penjualan tanah berikut bangunannya. Kegiatan usaha yang dijalankan APLN meliputi pembebasan tanah, pengembang real estat, persewaan dan penjualan tanah berikut bangunannya atas apartemen, pusat perbelanjaan dan perkantoran dengan proyek Mediterania Garden Residence 2, Central Park, Royal Mediterania Garden, Garden Shopping Arcade, Gading Nias Emerald, Gading Nias Residence, Grand Emerald, Gading Nias Shopping Arcade, Madison Park dan Garden Shopping Arcade 2 serta melakukan investasi pada entitas anak dan asosiasi.

Pada tanggal 1 November 2010, APLN memperoleh pernyataan efektif Bapepam – LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham APLN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.150.000.000 saham dari saham yang belum diterbitkan oleh Perseroan dan dengan 14.350.000.000 saham milik pendiri menjadikan total saham yang telah ditempatkan dan disetor penuh pada saat itu berjumlah 20.500.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham serta harga penawaran Rp365,- per saham. Pada tanggal 11 November 2010, saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

4.2.2 PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI)

PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) didirikan dengan nama PT Adhihutama Manunggal tanggal 3 November 1993 dan mulai melakukan kegiatan operasional dengan pembelian tanah dalam tahun 1999. Kantor pusat ASRI terletak di Wisma Argo Manunggal, Lt. 18, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 22, Jakarta 12930 – Indonesia.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Alam Sutera Realty Tbk, yaitu: PT Tangerang Fajar Industrial Estate (pengendali) (25,21%) dan PT Manunggal Prime Development (pengendali) (18,68%). Adapun pengendali utama Alam Sutera Realty Tbk adalah keluarga Tuan The Ning King.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ASRI dalam bidang pembangunan dan pengelolaan perumahanperumahan, kawasan komersial, kawasan industri, dan pengelolaan pusat perbelanjaan, pusat rekreasi serta perhotelan (pengembangan kawasan terpadu). Saat ini proyek real estat utama yang dimiliki oleh ASRI dan anak usahanya, adalah: berlokasi di Tangerang (proyek Kota Mandiri Alam Sutera di Serpong; Kota Mandiri Suvarna Sutera di Pasar Kemis dan Kota Ayodhya di pusat kota), Jakarta (proyek gedung perkantoran The Tower dan Wisma Argo Manunggal) dan Bali (Taman Budaya Garuda Wisnu Kencana).

Pada tanggal 7 Desember 2007, ASRI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ASRI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.142.000.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dan harga penawaran sebesar Rp105,- per saham. Pada tanggal 18 Desember 2007, saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

4.2.3 PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST)

PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST) didirikan tanggal 24 Agustus 1989 dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1989. Kantor pusat BEST berkedudukan di Kawasan Industri MM 2100, Jl. Sumatera , Cikarang Barat, Bekasi 17520 dengan kantor perwakilan di Wisma Agro Manunggal Lt. 10, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 22 – Jakarta Selatan 12930 – Indonesia.

Induk usaha Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk adalah PT Argo Manunggal Land Development, sedangkan induk usaha utama BEST adalah kelompok usaha properti Argo Manunggal Grup, dan pengendali grup adalah keluarga The Ning King.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk, yaitu: PT Argo Manunggal Land Development (48,13%) dan Daiwa House Industry Co. Ltd. (10,00%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BEST adalah menjalankan usaha dalam bidang pembangunan dan pengelolaan kawasan industri dan perumahan. Kegiatan usaha yang dijalankan BEST adalah pembangunan dan pengelolaan kawasan industri dan properti berikut seluruh sarana dan prasarana (pengelolaan kawasan, penyediaan air bersih, pengelolaan air limbah) serta fasilitas pendukung (lapangan golf, coffee shop dan restoran Jepang, dimana seluruh fasilitas tersebut berada di area club house.).

Bekasi Fajar memiliki anak usaha yang juga bergerak di bidang kawasan industri (PT Bekasi Matra Industrial Estate dan PT Bekasi Surya Pratama, yang dimiliki melalui PT Bekasi Matra Industrial Estate) dan perhotelan (PT Best Sinar Nusantara).

Pada tanggal 29 Maret 2012, BEST memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BEST (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.765.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham saham dengan harga penawaran Rp170,- per saham disertai dengan Waran Seri I yang diberikan secara cuma-cuma sebagai insentif sebanyak 882.500.000 dengan pelaksanaan sebesar Rp200,- per saham. Setiap pemegang saham Waran berhak membeli satu saham perusahaan selama masa pelaksanaan yaitu mulai tanggal 10 Oktober 2012 sampai dengan 10 April 2015. Saham-saham tersebut dicatitkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 April 2012.

4.2.4 PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)

PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSD City) (BSDE) didirikan 16 Januari 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat BSD City terletak di Sinar Mas Land Plaza, BSD Green Office Park, Tangerang. Proyek real estat BSDE berupa Perumahan Bumi Serpong Damai yang berlokasi di Kecamatan Serpong, Kecamatan Legok, Kecamatan Cisauk dan Kecamatan Pagedangan, Propinsi Banten. BSDE dan anak usaha (grup) termasuk dalam kelompok usaha PT Paraga Artamida, sedangkan pemegang

saham akhir Grup adalah Sinarmas Land Limited yang berkedudukan di Singapura.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bumi Serpong Damai Tbk, antara lain: PT Paraga Artamida (26,57%) dan PT Ekacentra Usahamaju (26,47%). Saat ini, BSDE memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni Duta Pertiwi Tbk (DUTI).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BSDE adalah berusaha dalam bidang pembangunan real estat. Saat ini BSDE melaksanakan pembangunan kota baru sebagai wilayah pemukiman yang terencana dan terpadu yang dilengkapi dengan prasarana-prasarana, fasilitas lingkungan dan penghijauan dengan nama BSD City.

Pada tanggal 28 Mei 2008, BSDE memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BSDE (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.093.562.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp550,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Juni 2008.

4.2.5 PT Ciputra Development Tbk (CTRA)

PT Ciputra Development Tbk (CTRA) didirikan 22 Oktober 1981 dengan nama PT Citra Habitat Indonesia dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1984. Kantor pusat CTRA berlokasi di Ciputra World 1 DBS Bank Tower Lantai 39, Jl. Prof. DR. Satrio Kav. 3-5, Jakarta 12940 – Indonesia.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Ciputra Development Tbk, yaitu: PT Sang Pelopor (25,45%), Credit Suisse AG Singapore Trust A/C Clients-2023904000 (7,91%) dan Fine-C Capital Group Ltd. (5,26%). PT Sang Pelopor merupakan induk usaha terakhir dari Ciputra Development.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CTRA adalah mendirikan dan menjalankan usaha di bidang pembangunan dan pengembangan perumahan (real estat), rumah susun (apartemen), perkantoran, pertokoan, pusat niaga, tempat rekreasi dan kawasan wisata beserta fasilitas-fasilitasnya serta mendirikan dan menjalankan usaha-usaha di bidang yang berhubungan dengan perencanaan, pembuatan serta pemeliharaan sarana perumahan, termasuk tapi tidak terbatas pada lapangan golf, klub keluarga, restoran dan tempat hiburan lain beserta fasilitas-fasilitasnya.

PT Ciputra Development Tbk mengembangkan dan mengoperasikan 33 properti perumahan, pusat perbelanjaan, hotel, apartemen, pergudangan kompleks dan lapangan golf di 20 kota besar di seluruh Indonesia.

Pada tanggal 18 Februari 1994, CTRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CTRA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 50.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Maret 1994.

4.2.6 PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS)

PT Puradelta Lestari Tbk (Deltamas) (DMAS) didirikan tanggal 12 November 1993 dan mulai beroperasi komersial pada tahun 2003. Kantor pusat DMAS berlokasi di Jl. Kali Besar Barat No.8, Kel. Roa Malaka, Kec. Tambora, Jakarta Barat dan proyek berlokasi di Kabupaten Bekasi, Jawa Barat.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Puradelta Lestari Tbk, antara lain: AFP International Capital Pte. Ltd. (55,87%), Sojitz Corporation (22,50%) dan Fame Bridge Investments Ltd. (8,00%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DMAS adalah bergerak dalam bidang pembangunan perumahan dan pembangunan perusahaan kawasan industri (industrial estate). Kegiatan utama DMAS bergerak dalam bidang pembangunan perumahan dan fasilitas-fasilitasnya, rumah-toko (ruko) termasuk infrastruktur dan fasilitas-fasilitas pendukung lainnya, serta menjual dan menyewakan bangunan tersebut; dan bidang pembangunan dan perusahaan kawasan industri beserta fasilitas-fasilitas penunjangnya.

Saat ini, proyek utama DMAS adalah mengembangkan kawasan Kota Deltamas, yang merupakan sebuah kota industri kombinasi yang mandiri, melayani pelanggan industri, komersial dan pemukiman.

Pada tanggal 20 Mei 2015, DMAS memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DMAS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.819.811.100 saham

dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp210,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 29 Mei 2015.

4.2.7 PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR)

PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) didirikan tanggal 15 Oktober 1990 dengan nama PT Tunggal Reksakencana. Kantor pusat Lippo Karawaci Tbk terletak di Jl. Boulevard Palem Raya No. 7, Menara Matahari Lantai 22-23, Lippo Karawaci Central, Tangerang 15811, Banten – Indonesia.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Lippo Karawaci Tbk, yaitu: PT Inti Anugerah Pratama (pengendali) (24,04%) dan Sierra Inc. (pengendali) (16,83%). Entitas Induk Utama LPKR adalah PT Inti Anugerah Pratama.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LPKR adalah dalam bidang real estat, pengembangan perkotaan (urban development), pembebasan/pembelian, pengolahan, pematangan, pengurangan dan penggalan tanah; membangun sarana dan prasarana/infrastruktur; merencanakan, membangun, menyewakan, menjual, dan mengusahakan gedung-gedung, perumahan, perkantoran, perindustrian, perhotelan, rumah sakit, pusat perbelanjaan, pusat sarana olah raga dan sarana penunjang, termasuk tetapi tidak terbatas pada lapangan golf, klub-klub, restoran, tempat-tempat hiburan lain, laboratorium medik, apotik beserta fasilitasnya baik secara langsung maupun melalui penyertaan (investasi) ataupun pelepasan (divestasi) modal; menyediakan pengelolaan kawasan siap

bangun, membangun jaringan prasarana lingkungan dan pengelolaannya, membangun dan mengelola fasilitas umum, serta jasa akomodasi, menjalankan usaha di bidang jasa antara lain transportasi, jasa keamanan berikut jasa penunjang lainnya kecuali jasa dalam bidang hukum dan pajak.

Kegiatan utama LPKR adalah bergerak dalam bidang Residential & Urban Development, Large Scale Integrated Development, Retail Malls, Healthcare, Hospitality and Infrastructure, dan Property and Portfolio Management.

Lippo Karawaci memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni Siloam International Hospitals Tbk (SILO) yang dimiliki secara tidak langsung sebesar 51,05% melalui PT Megapratama Karya Persada. Selain itu, Lippo Karawaci Tbk menguasai secara tidak langsung 54,37% saham Lippo Cikarang Tbk (LPCK) dan; menguasai 4,92% secara langsung dan tidak langsung 52,35% saham Gowa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD).

Pada tanggal 03 Juni 1996, LPKR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham LPKR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.800.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp3.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Juni 1996.

4.2.8 PT Pakuwon Jati Tbk (PWON)

PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) didirikan tanggal 20 September 1982 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Mei 1986. Kantor Jakarta Pakuwon terletak di Gandaria 8 Office Tower, Lantai 32, Jl. Sultan Iskandar Muda 8, Jakarta Selatan 12240 – Indonesia dan kantor Surabaya berlokasi di Eastcoast Center Lt. 5, Pakuwon Town Square – Pakuwon City, Jl. Kejawan Putih Mutiara No. 17, Surabaya 60112 – Indonesia.

Pemegangan saham yang memiliki 5% atau lebih saham Pakuwon Jati Tbk, yaitu: Burgami Invesment Limited (20,90%), PT Pakuwon Arthaniaga (pengendali) (16,75%), Concord Media Investment Ltd (7,39%) dan Raylight Investment Limited (7,15%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PWON bergerak dalam bidang pengusahaan 1). pusat perbelanjaan (Tunjungan Plaza, Supermall Pakuwon Indah, Royal Plaza, Blok M Plaza), 2). pusat perkantoran (Menara Mandiri, Gandaria 8 Office dan Eighty8), 3). hotel dan apartemen (Sheraton Surabaya Hotel & Towers, Somerset dan Ascott Waterplace), serta 4). real estat (Pakuwon City (dahulu Perumahan Laguna Indah), Gandaria City dan kota Kasablanka).

Pada tanggal 22 Agustus 1989, PWON memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) PWON kepada masyarakat sebanyak 3.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.200,- per saham. Saham-

saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Oktober 1989.

4.2.9 PT Summarecon Agung Tbk (SMRA)

Summarecon Agung Tbk (SMRA) didirikan tanggal 26 November 1975 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat SMRA berkedudukan di Plaza Summarecon, Jl. Perintis Kemerdekaan Kav. No. 42, Jakarta 13210 – Indonesia.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Summarecon Agung Tbk, yaitu: PT Semarop Agung (pengendali) (25,43%), PT Sinarmegah Jayasentosa (6,60%) dan Mel BK NA S/A Stichting Dep Apg Str Real Est (5,61%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMRA bergerak dalam bidang pengembangan real estat, penyewaan properti dan pengelolaan fasilitas rekreasi dan restoran. Saat ini, Summarecon mengembangkan 3 proyek pembangunan kota terpadu yaitu kawasan Summarecon Kelapa Gading, Summarecon Serpong, Summarecon Bekasi, Summarecon Bandung dan Summarecon Karawang.

Pada tanggal 1 Maret 1990, SMRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana SMRA kepada masyarakat sebanyak 6.667.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan harga penawaran Rp6.800 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Mei 1990.

Pada tanggal 7 Juli 2007, SMRA memperoleh Pernyataan Efektif dari BAPEPAM-LK dalam rangka melaksanakan Penawaran Umum Terbatas I (PUT I / Right Issue I). Rasio PUT I adalah setiap pemegang 6 saham lama berhak atas 1 HMETD untuk membeli 1 saham baru dengan nilai nominal Rp100 per saham dengan Harga Pelaksanaan Rp900 per saham, dimana pada setiap 2 Saham baru melekat 1 Waran Seri I. Jumlah Waran Seri I. Waran Seri I adalah efek yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk melakukan pembelian saham baru dengan nilai nominal Rp100 per saham dan harga pelaksanaan sebesar Rp1.100 per saham yang dapat dilakukan selama masa berlaku pelaksanaan yaitu mulai tanggal 26 Desember 2007 sampai dengan 21 Juni 2010.

Berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) yang diselenggarakan pada tanggal 25 April 2008, para pemegang saham menyetujui pembagian saham bonus melalui kapitalisasi tambahan modal disetor sebesar Rp321.789.380.000, dengan ketentuan untuk setiap saham yang ada akan mendapatkan 1 (satu) saham bonus. Sehubungan dengan pembagian saham bonus tersebut, maka harga pelaksanaan Waran Seri I disesuaikan dari Rp1.100 per saham menjadi Rp550 per saham dan jumlah sisa Waran Seri I dari 224.714.603 lembar menjadi 449.429.206 lembar.

4.3 Deskripsi Variable Independen dan Dependen (X dan Y)

4.3.1 Variable X₁ (Debt to Equity Ratio)

Berikut penulis melengkapi data sekunder Debt to Equity Ratio (DER) sebagai variable yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Tabel IV.1
Analisis Deskriptif DER Perusahaan Property dan Real Dalam Indeks
KOMPAS100 Periode 2016-2020

	DER
Mean	0.950139
Median	0.945670
Maximum	1.827460
Minimum	0.032521
Std. Dev.	0.502479

Sumber : Data diolah di *evIEWS10*

Berdasarkan hasil pada tabel IV.1 nilai rata-rata dari variable DER adalah sebesar 0.950139 yang mengartikan rata-rata 95,01% perusahaan property dan real estate yang diteliti dalam periode 2016-2020 pendanaan perusahaannya diperoleh melalui hutang. Untuk nilai maksimum dari DER adalah 1.827460, dapat diartikan pendanaan perusahaan yang diperoleh melalui hutang tertinggi terjadi di tahun 2020 kuartal 1, yaitu dihasilkan oleh perusahaan PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN).

Untuk nilai minimum dari DER adalah sebesar 0.032521, dapat diartikan pendanaan perusahaan yang diperoleh melalui hutang terendah dihasilkan oleh perusahaan PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS) yang terjadi di tahun 2016 kuartal 2. Untuk memperkuat pernyataan diatas, dapat dilihat tabel pertumbuhan DER pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 yang terlampir.

4.3.2 Variable X₂ (Return On Asset)

Penulis melengkapi data ROA sebagai salah satu variable bebas yang mempengaruhi harga saham dalam penelitian ini.

Tabel IV.2
Analisis Deskriptif ROA Perusahaan Property dan Real Dalam Indeks KOMPAS100 Periode 2016-2020

	ROA
Mean	0.027271
Median	0.020526
Maximum	0.201607
Minimum	-0.179518
Std. Dev.	0.037985

Sumber : Data diolah di *eviews10*

Berdasarkan hasil pada tabel IV.2 nilai rata-rata dari variable ROA adalah sebesar 0,027271 yang mengartikan rata-rata hanya 2,72% perusahaan property dan real estate yang diteliti dalam periode 2016-2020 menghasilkan labanya dengan aktiva yang digunakan. Untuk nilai maksimum dari ROA adalah 0.201607, dapat diartikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan operasi dengan total aset yang ada tertinggi terjadi di tahun 2020 kuartal 4, yaitu dihasilkan oleh perusahaan PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS).

Untuk nilai minimum dari ROA adalah sebesar -0.179518, dapat diartikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan operasi dengan total aset yang ada terendah dihasilkan oleh perusahaan PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) yang terjadi di tahun 2020 kuartal 4. Untuk

memperkuat pernyataan diatas, dapat dilihat tabel pertumbuhan ROA pada pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 yang terlampir.

4.3.3 Variable X₃ (Asset Growth)

Penulis melengkapi data AG sebagai salah satu variable bebas yang mempengaruhi harga saham dalam penelitian ini.

Tabel IV.3
Analisis Deskriptif AG Perusahaan Property dan Real Dalam Indeks KOMPAS100 Periode 2016-2020

	AG
Mean	0.006421
Median	0.009775
Maximum	0.135434
Minimum	-0.156721
Std. Dev.	0.044489

Sumber : Data diolah di *eviews10*

Berdasarkan hasil pada tabel IV.3 nilai rata-rata dari variable AG adalah sebesar 0.006421 yang mengartikan rata-rata pertumbuhan total aset perusahaan property dan real estate yang diteliti dalam periode 2016-2020 tiap kuartalnya sebesar 0,64%. Untuk nilai maksimum dari AG adalah 0.201607, dapat diartikan pertumbuhan total aset perusahaan tertinggi terjadi di tahun 2017 kuartal 2, yaitu dihasilkan oleh perusahaan PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN).

Untuk nilai minimum dari AG adalah sebesar -0.179518, dapat diartikan pertumbuhan total aset perusahaan terendah dihasilkan oleh

perusahaan PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS) yang terjadi di tahun 2020 kuartal 4. Untuk memperkuat pernyataan diatas, dapat dilihat tabel pertumbuhan AG pada pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 yang terlampir.

4.3.4 Variable Y (Price Book Value)

Berikut ini tabel analisis deskriptif Price Book Value perusahaan dengan kode saham APLN, ASRI, BEST, BSDE, CTRA, DMAS, LPKR, PWON, dan SMRA:

Tabel IV.4
Analisis Deskriptif PBV Perusahaan Property dan Real Dalam Indeks KOMPAS100 Periode 2016-2020

	Saham
Mean	1.084859
Median	0.907525
Maximum	3.442579
Minimum	0.185045
Std. Dev.	0.700283

Sumber : Data diolah di *eviews10*

Berdasarkan hasil pada tabel IV.4 nilai rata-rata dari variable PBV adalah sebesar 1.084859 yang mengartikan rata-rata nilai buku saham suatu perusahaan property dan real estate yang diteliti dalam periode 2016-2020 tiap kuartalnya sebesar 1.08 kali. Untuk nilai maksimum dari PBV adalah 3.442579, dapat diartikan kepercayaan pasar pada prospek perusahaan

tertinggi terjadi di tahun 2016 kuartal 2, yaitu dihasilkan oleh perusahaan PT Summarecon Agung Tbk (SMRA).

Untuk nilai minimum dari PBV adalah sebesar 0.185045, dapat diartikan kepercayaan pasar pada prospek perusahaan terendah dihasilkan oleh perusahaan PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN) yang terjadi di tahun 2020 kuartal 1. Untuk memperkuat pernyataan diatas, dapat dilihat tabel pertumbuhan AG pada pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 yang terlampir.

4.4 Hasil Analisis Deskriptif

Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan kuartal pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Sampel yang digunakan terdiri dari 9 (sembilan) perusahaan dengan jumlah sampel sebanyak 180.

Tabel IV.5
Hasil Statistik Deskriptif

	PBV	DER	ROA	AG
Mean	1.084859	0.950139	0.027271	0.006421
Median	0.907525	0.945670	0.020526	0.009775
Maximum	3.442579	1.827460	0.201607	0.135434
Minimum	0.185045	0.032521	-0.179518	-0.156721
Std. Dev.	0.700283	0.502479	0.037985	0.044489
Observations	180	180	180	180

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan *eviews 10*

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.5 diketahui bahwa observation mempunyai jumlah 180 yang berarti jumlah $N=180$ yang terdiri dari 9 perusahaan yang dijadikan sampel selama 5 tahun yang terdiri dari variabel DER, ROA, AG dan PBV. Nilai rata-rata PBV dari tahun 2016-2020 sebesar 1.084859 artinya nilai rata-rata Price Book Value perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia periode selama 5 tahun sebesar 1.084859 kali. Untuk rata-rata DER sebesar 0.950139 yang berarti nilai untuk Debt to Equity Ratio perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia periode selama 5 tahun adalah 0.950139. Untuk rata-rata ROA sebesar 0.027271 yang berarti nilai untuk Return On Asset pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia periode selama 5 tahun adalah 18.24690. Sedangkan untuk rata-rata AG sebesar 0.006421 yang berarti nilai untuk Asset Growth pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia periode selama 5 tahun adalah 0.006421.

Nilai maksimum dan minimum dari setiap variable menunjukkan nilai tertinggi dan terendah selama tahun 2016-2020. Nilai maksimum PBV adalah 3.442579, dapat diartikan menunjukkan nilai maksimum ini banyak di pengaruhi oleh perusahaan PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) yang terjadi di tahun 2016 kuartal 2 di perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia. Untuk nilai maksimum dari DER adalah 1.827460, dapat diartikan bahwa nilai DER tersebut dipengaruhi

oleh perusahaan yang besar DER nya yaitu dihasilkan oleh perusahaan PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN) terjadi di tahun 2020 kuartal 1. Nilai maksimum dari AG adalah 0.201607, dapat diartikan pertumbuhan total aset perusahaan tertinggi terjadi di tahun 2017 kuartal 2, yaitu dihasilkan oleh perusahaan PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN).

4.5 Analisis Data

4.5.1 Penentuan Teknik Estimasi Data Panel

Teknik estimasi data panel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah model common effect, fixed effect atau random effect. Pada model common effect estimasi parameter menggunakan teknik Ordinary Least Square (OLS), sedangkan untuk model fixed effect estimasi parameter dapat dilakukan dengan menggunakan Least Square Dummy Variable (LSDV), dan untuk model random effect estimasi parameter menggunakan teknik Generalized Least Square (GLS).

4.5.1.1 Common Effect

Metode ini bertujuan untuk meminimumkan jumlah error kuadrat, dikarenakan error kuadrat kemungkinan besar jika dijumlahkan akan bernilai nol dan jika hanya dijumlahkan saja tanpa dikuadratkan maka terjadi ketidakadilan karena nilai error yang besar dan kecil disamaratakan. Berikut ini adalah hasil pengujian *common effect*.

Tabel IV.6
Data Common Effect

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 02/11/22 Time: 23:59
 Sample: 2016Q1 2020Q4
 Periods included: 20
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.815605	0.126124	6.466718	0.0000
X1	0.072368	0.107045	0.676053	0.4999
X2	7.543273	1.343778	5.613480	0.0000
X3	-0.813028	1.149090	-0.707541	0.4802
R-squared	0.160149	Mean dependent var		1.084859
Adjusted R-squared	0.145833	S.D. dependent var		0.700283
S.E. of regression	0.647210	Akaike info criterion		1.989680
Sum squared resid	73.72304	Schwarz criterion		2.060635
Log likelihood	-175.0712	Hannan-Quinn criter.		2.018449
F-statistic	11.18696	Durbin-Watson stat		1.281791
Prob(F-statistic)	0.000001			

Sumber : Data diolah dengan *Eviews 10*

4.5.1.2 Fixed Effect

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasikan dari perbedaan intersepanya. Untuk mengestimasi data panel model Fixed Effects menggunakan teknik variable dummy untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial, dan insentif. Namun demikian sloponya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik Least Squares Dummy Variable (LSDV), berikut adalah hasil pengujian dari Fixed Effect.

Tabel IV.7
Data Fixed Effect

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 02/12/22 Time: 00:00
 Sample: 2016Q1 2020Q4
 Periods included: 20
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.205773	0.224824	0.915261	0.3614
X1	0.826986	0.232923	3.550476	0.0005
X2	3.390385	0.940732	3.603986	0.0004
X3	0.136221	0.886902	0.153592	0.8781

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.676147	Mean dependent var	1.084859
Adjusted R-squared	0.654943	S.D. dependent var	0.700283
S.E. of regression	0.411358	Akaike info criterion	1.125633
Sum squared resid	28.42814	Schwarz criterion	1.338497
Log likelihood	-89.30697	Hannan-Quinn criter.	1.211940
F-statistic	31.88674	Durbin-Watson stat	1.956466
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah dengan *Eviews 10*

Hasil diatas belum bisa dipakai, hasil tersebut dilakukan terlebih dahulu Uji Chow dan Uji Hausman.

4.5.1.3 *Random Effect*

Model ini menggunakan mengestimasi data panel dimana variable gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model Random Effect perbedaan intersep diakomodasikan oleh error terms masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model random Effect yakni menghilangkan hetoreskedastisitas. Model ini juga disebut dengan

Error Component Model (ECM) atau teknik Generalized Least Square (GLS).

Berikut adalah hasil pengujian Random Effect:

Tabel IV.8
Data Random Effect

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 02/12/22 Time: 00:01
 Sample: 2016Q1 2020Q4
 Periods included: 20
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 180
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.478246	0.248911	1.921354	0.0563
X1	0.532695	0.193361	2.754931	0.0065
X2	3.678852	0.935629	3.931954	0.0001
X3	0.023688	0.879268	0.026940	0.9785
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.486648	0.5833
Idiosyncratic random			0.411358	0.4167
Weighted Statistics				
R-squared	0.109992	Mean dependent var		0.201484
Adjusted R-squared	0.094821	S.D. dependent var		0.440524
S.E. of regression	0.419118	Sum squared resid		30.91621
F-statistic	7.250319	Durbin-Watson stat		1.405066
Prob(F-statistic)	0.000130			
Unweighted Statistics				
R-squared	-0.052057	Mean dependent var		1.084859
Sum squared resid	92.35070	Durbin-Watson stat		0.135604

Sumber : Data diolah dengan *Eviews 10*

Hasil diatas belum bisa dipakai, hasil tersebut harus dilakukan terlebih dahulu Uji Chow dan Uji Hausman.

4.5.2 Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah model data panel diregresi dengan metode Common Effect atau dengan metode Fixed Effect.

Hipotesis dalam uji chow adalah:

H_0 : Common Effect Model

H_1 : Fixed Effect Model

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan keputusan kesimpulan uji chow adalah sebagai berikut :

- Jika nilai probability ≥ 0.05 artinya H_0 diterima: maka model *Common Effect*
- Jika nilai probability ≤ 0.05 artinya H_0 ditolak : maka model Fixed Effect.

Tabel IV.9
Data Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	33.459557	(8,168)	0.0000
Cross-section Chi-square	171.528466	8	0.0000

Sumber : Data diolah dengan *Eviews 10*

Dari penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas section chi-square sebesar 0.0000 yang berarti ≤ 0.05 maka model yang

diterima adalah Fixed Effect. Oleh karena itu perlu dilakukan Uji Hausman untuk menentukan apakah Fixed Effect yang dipilih atau Random Effect.

4.5.3 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih apakah model fixed effect atau random effect yang paling tepat. Untuk menentukan model yang akan dipilih maka dilakukan uji Hausman dengan probabilitas 0.05. Hipotesis yang digunakan dalam uji Hausman sebagai berikut:

H₀ : Random Effect

H_a : Fixed Effect

Dengan kriteria H₀ ditolak jika probabilitas $F < 0.05$. Artinya jika nilai probabilitas kurang dari 0.05 (<0.05) maka H_a diterima sehingga model fixed effect lebih baik digunakan. Sebaliknya jika nilai probabilitas lebih dari 0.05 (>0.05) maka H₀ diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa model random effect lebih baik digunakan. Berikut ini disajikan perhitungan data Uji Hausman:

Tabel IV.10
Data Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: REM
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.703616	3	0.0213

Sumber : Data diolah dengan *Eviews 10*

Kriteria yang sudah ditetapkan sebelumnya yakni tolak H₀ jika probabilitas $<$ alfa, sebaliknya diterima H₀ jika probabilitas $>$ alfa. Dari hasil

uji Hausman tersebut, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.0213 yang artinya nilai ini lebih kecil dari probabilitas yang digunakan yakni sebesar 0.05. Sehingga keputusan yang diambil adalah terima H_a , yang berarti bahwa model *fixed effect* lebih baik digunakan.

4.6 Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian yang dilakukan meliputi: autokorelasi, multikolinearitas, heterokedastisitas (Gujarati, 2006). Dari Uji tersebut dapat diketahui apakah model yang dipakai tersebut relevan atau tidak.

Pengujian penyimpangan asumsi-asumsi klasik tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

4.6.1 Multikolinearitas

Masalah multikolinearitas dengan uji korelasi parsial antar variable independen dapat dilihat dengan nilai korelasi antar variable. Jika koefisien korelasi lebih dari 0,80 dapat disimpulkan terdapat multikolinearitas pada model. Sebaliknya jika nilai koefisien korelasi lebih kecil dari 0,80 maka diduga model tidak mengandung masalah multikolinearitas.

Tabel IV.11
Hasil Matrix Correlation

	DER	ROA	AG
DER	1.000000	-0.316058	0.320383
ROA	-0.316058	1.000000	-0.059568
AG	0.320383	-0.059568	1.000000

Sumber : Data diolah dengan *Eviews 10*

Tabel 4.11 terlihat bahwa nilai korelasi antar variable independen tidak lebih dari 0,80 hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas pada model regresi tersebut.

4.6.2 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Dalam penelitian ini menggunakan uji white untuk mengidentifikasi masalah heterokedastisitas ini. Hasil uji white dengan bantuan software eviews 10 adalah sebagai berikut:

Tabel IV.12
Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	1.268945	Prob. F(9,170)	0.2571
Obs*R-squared	11.33108	Prob. Chi-Square(9)	0.2537
Scaled explained SS	18.56987	Prob. Chi-Square(9)	0.0291

Sumber : Data diolah dengan *Eviews 10*

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.12, dapat dilihat sebagai berikut: Nilai prob. Chi-square sebesar $0.2537 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai yang diperoleh lebih besar dari 0.05, dengan demikian hasil regresi tidak mengandung masalah heteroskedastisitas.

4.6.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan dimana terjadinya korelasi dari residual untuk pengamatan satu dengan pengamatan yang lain yang disusun menurut

runtun waktu. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan metode uji Durbin-Watson (DW test).

Berikut hasil pengujian yang telah dilakukan penulis untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi:

Tabel IV.13
Uji Durbin-Watson (DW Test)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	4.584198	Prob. F(2,173)	0.0115
Obs*R-squared	9.008933	Prob. Chi-Square(2)	0.0511

Sumber : Data diolah dengan *Eviews 10*

Berdasarkan tabel 4.13 diatas, bahwa Uji Durbin-Watson (DW Test) dengan metode Uji Correlation LM Test dengan menggunakan Lag 2 diperoleh nilai Prob.Chi-square sebesar 0.0511 dan Obs*R-squared sebesar 9,008933. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi karena Prob.Chisquare lebih kecil dari alfa ($0,0000 < \alpha = 0,05$) menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah autokolerasi.

4.7 Uji Hipotesis

4.7.1 Uji Regresi Simultan (UJI F)

Uji F-statistik digunakan untuk mengetahui hubungan antar variable independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variable dependen. Menurut (Gujarati, 2010) “jika nilai Prob F < 0.05 berarti variable independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variable dependen”.

Tabel IV.14
Uji Regresi Model FEM

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 02/12/22 Time: 00:00
Sample: 2016Q1 2020Q4
Periods included: 20
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.205773	0.224824	0.915261	0.3614
X1	0.826986	0.232923	3.550476	0.0005
X2	3.390385	0.940732	3.603986	0.0004
X3	0.136221	0.886902	0.153592	0.8781
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.676147	Mean dependent var	1.084859	
Adjusted R-squared	0.654943	S.D. dependent var	0.700283	
S.E. of regression	0.411358	Akaike info criterion	1.125633	
Sum squared resid	28.42814	Schwarz criterion	1.338497	
Log likelihood	-89.30697	Hannan-Quinn criter.	1.211940	
F-statistic	31.88674	Durbin-Watson stat	1.956466	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data diolah dengan Eviews 10

Hasil perhitungan yang didapat adalah prob (F-statistic) sebesar **0.000000** < α **0.05** yang berarti positif dan signifikan, menunjukkan bahwa variable *Debt to Equity Ratio (X1)*, *Return On Asset (X2)*, dan *Asset Growth (X3)* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia selama 5 (lima) tahun secara simultan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value (Y)*.

4.7.2 Uji Regresi Parsial (Uji T)

Uji-t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variable independen yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio (X1)*, *Return On Asset (X2)*, dan *Asset Growth*

(X3) secara parsial. Uji-t dilakukan dengan cara membandingkan antara t-table dengan t-hitung.

Berdasarkan table 4.14 diatas maka uji t (secara parsial) antara:

1. *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value*

Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap *Price Book Value* dengan nilai t-statistic sebesar 3,550476 dan nilai probabilitasnya sebesar 0.0005, dengan demikian nilai probabilitas $< \alpha$ 0,05. Hasil penelitian ini menyatakan secara parsial bahwa *Debt Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

2. *Return On Asset* terhadap *Price Book Value*

Return On Asset berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai t-statistic sebesar 3,603986 dan nilai probabilitasnya sebesar 0.0004, dengan demikian nilai probabilitasnya $< \alpha$ 0,05. Hasil dari penelitian ini menyatakan secara parsial bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

3. *Asset Growth* terhadap *Price Book Value*

Asset Growth berpengaruh terhadap *Price Book Value* dengan nilai t-statistic sebesar 0.153592 dan nilai probabilitasnya sebesar 0.8781, dengan demikian nilai probabilitasnya $> \alpha$ 0,05. Hasil penelitian

ini menyatakan secara parsial bahwa *Asset Growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

4.7.3 Koefisien Determinasi (R Square)

Koefisien determinasi dipergunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi antar variable X terhadap naik atau turunnya variable Y.

Berdasarkan tabel 4.14, nilai Adjusted R-squared adalah **0.654943 x 100% = 65,49%**, angka tersebut menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh *Debt to Equity Ratio (X1)*, *Return On Asset (X2)*, dan *Asset Growth (X3)* terhadap *Price Book Value (Y)* sebesar **65,49%**. Sedangkan sisanya **34,51%** merupakan pengaruh dari faktor lain diluar penelitian.

4.7.4 Regresi Linier Berganda

Menurut Riduan dan Engkus A. Kuncoro (2007) regresi adalah suatu proses memperkirakan secara sistematis tentang apa yang paling mungkin terjadi dimasa yang akan datang berdasarkan informasi masa lalu dan sekarang yang dimiliki agar kesalahannya dapat diperkecil. Sedangkan menurut Sugiyono (2016:277) analisis regresi ganda adalah untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variable dependen (kriteriur), bila dua atau lebih variable independen sebagai factor predictor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya).

Berdasarkan tabel 4.14, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0.205773 + 0.826986 \text{ DER} + 3.390385 \text{ ROA} + 0.136221 \text{ AG}$$

Bedasarkan persamaan regresi diatas dapat diambil kesimpulan bahwa:

1. Konstanta (a)

Ini berarti jika variabel *Debt to Equity Ratio* (X_1), *Return On Asset* (X_2), dan *Asset Growth* (X_3) memiliki nilai tetap atau konstan maka nilai variabel *Price Book Value* (Y) berubah sebesar nilai konstanta yaitu **0.205773**.

2. *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_1) terhadap *Price Book Value* (Y)

Nilai koefisien *Debt to Equity Ratio* untuk variable X_1 sebesar 0.826986. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan satu satuan *Debt to Equity Ratio* maka nilai *Price Book Value* (Y) akan naik sebesar 0.826986 dengan asumsi bahwa variable bebas yang lain dari modelregresi adalah tetap atau konstan.

3. *Return On Asset* (ROA) (X_2) terhadap *Price Book Value* (Y)

Nilai koefisien *Return On Asset* untuk variable X_2 sebesar 3.390385. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan satu satuan *Return On Asset* maka nilai *Price Book Value* (Y) akan naik sebesar 3.390385 dengan asumsi bahwa variable bebas yang lain dari modelregresi adalah tetap atau konstan.

4. *Asset Growth* (AG) (X_3) terhadap *Price Book Value* (Y)

Nilai koefisien *Asset Growth* untuk variable X_3 sebesar 0.136221. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan satu satuan *Asset Growth*

maka nilai *Price Book Value* (Y) akan naik sebesar 0.136221 dengan asumsi bahwa variable bebas yang lain dari model regresi adalah tetap atau konstan.

4.8 Pembahasan

Pada pembahasan ini menjelaskan analisa setiap variable. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan 180 sampel pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Hasil penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, dan *Asset Growth* terhadap *Price Book Value*.

Hasil uji hipotesis mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X1), *Return On Asset* (X2), dan *Asset Growth* (X3) terhadap *Price Book Value* (Y) secara simultan, diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas (Uji F) sebesar **0.000000** serta besarnya angka koefisien determinasi adalah **0.654943**. Hal ini berarti bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, dan *Asset Growth* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* dengan nilai kontribusi **65,49%**, dengan demikian maka H_a diterima dan H_0 ditolak.

2. Pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap *Price Book Value*

Hasil regresi tabel menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} *Debt Equity Ratio* sebesar 3,550476 dengan nilai signifikan sebesar 0.0005, karena nilai signifikan lebih kecil dari 5% maka H_a diterima dan H_0 ditolak,

artinya Debt Equity Ratio secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap variable dependen yaitu Price Book Value.

Menurut teori Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan sikap perusahaan dalam memanfaatkan modal sendiri guna meminimalisir hutang, baik hutang jangka panjang maupun jangka pendek. Menurut Sitanggang (2014:23) DER juga merupakan rasio antara total hutang dengan total ekuitas dalam perusahaan yang memberi gambaran perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (equity) perusahaan. Sehingga semakin tinggi nilai DER pada perusahaan maka semakin tinggi pula ketergantungan perusahaan menggunakan hutang. Dengan kata lain dana yang didapatkan oleh perusahaan mayoritas berasal dari luar dalam hal ini yaitu hutang. Rasio ini juga dapat melihat seberapa jauh perusahaan bergantung kepada kreditur. Sehingga perusahaan harus mampu menyeimbangkan hutang dengan modal.

Dalam teori Trade-Off Theory dalam Chen dan Chen (2011) juga menyebutkan, hutang memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah maksimal terhadap biaya financial distress. Hasil penelitian ini juga memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Yolanda, Fariza Putri Fami (2020) yang mengatakan Nilai DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut

mengindikasikan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan hutang maka nilai perusahaan akan semakin tinggi.

3. Pengaruh *Return On Asset* terhadap Price Book Value

Hasil regresi tabel menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} price earning ratio sebesar 3,603986 dengan nilai signifikan sebesar 0.0004, karena nilai signifikan lebih kecil dari 5% maka H_a diterima dan H_o ditolak, artinya *Return On Asset* secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap variable dependen yaitu Price Book Value.

Dalam teori Return on Asset (ROA) merupakan suatu rasio profitabilitas untuk mengetahui tingkat pengembalian investasi dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total aset perusahaan. Tingkat ROA dipengaruhi oleh besaran laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan dan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat ROA maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki. Semakin rendah tingkat ROA mengindikasikan bahwa masih kurangnya manajemen dalam mengelola aset untuk meningkatkan pendapatan atau untuk mengurangi beban perusahaan. Hasil penelitian ini juga memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Isabella Permata Dhani, A.A Gde Satia Utama (2017) mengungkapkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh *Asset Growth* terhadap Price Book Value

Hasil regresi tabel menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} asset growth sebesar 0.153592 dengan nilai signifikan 0.8781, karena nilai signifikan lebih besar dari 5% maka H_a ditolak dan H_o diterima, artinya *Asset Growth* secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variable dependen yaitu Price Book Value.

Secara teori pertumbuhan perusahaan dinyatakan dengan perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset saat ini dibandingkan dengan perubahan total aset masa lalu. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal, karena pertumbuhan perusahaan yang baik dapat memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aktiva yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor maupun kreditor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang dimanfaatkan untuk penambahan jumlah aktiva yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Namun beberapa peneliti seperti Karina (2016) dan Isabella Permata Dhani, A.A Gde Satia Utama. (2017) menyebutkan bahwa nilai Growth tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Bahkan beberapa peneliti lainnya seperti Merienda (2018) dan Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi, Gede Mertha Sudiarta (2017) menyatakan bahwa Pertumbuhan atau Growth berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan besarnya tingkat

pertumbuhan dalam suatu perusahaan ternyata tidak cukup untuk mempengaruhi besarnya nilai perusahaan. Maka hasil penelitian ini juga memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti di atas bahwa informasi Asset Growth atau Pertumbuhan Aset Perusahaan tidak bisa digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan tidak terlalu berpengaruh dalam peningkatan nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), dan Asset Growth (AG) terhadap Price Book Value (PBV) pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Berikut adalah kesimpulan yang didapat dalam penelitian ini:

1. Struktur modal yang diproksikan Debt To Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Price Book Value (PBV). Hal ini dikarenakan besarnya modal perusahaan yang diperoleh melalui hutang dapat dijadikan ukuran untuk melihat keberhasilan kinerja manajer dalam mengelola perusahaan. Perusahaan dengan struktur modal yang besar memiliki tanggung jawab yang besar untuk sesegera mungkin mengembalikan modal yang diberikan kepada debtholders. Hal ini dikarenakan struktur modal yang diperoleh dari hutang akan disertai pembayaran bunga utang kepada debtholders. Beban bunga utang tersebut akan memberikan dampak terhadap penurunan profit perusahaan sehingga dapat menurunkan persepsi investor terhadap perusahaan. Penurunan persepsi investor terhadap perusahaan akan memberikan

dampak terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, perusahaan juga meyakini bahwa besar hutang yang diperoleh dari debtholders akan memberikan keuntungan dimasa akan datang. Hutang yang dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan akan memberikan keuntungan kepada perusahaan dalam jangka panjang melebihi beban bunga pinjamannya. Hal tersebut dapat memberikan dampak terhadap peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Penggunaan hutang dalam pendanaan perusahaan juga menjadi indikator nilai struktur aset suatu perusahaan. Struktur aset yang besar memiliki akses yang mudah untuk memperoleh sumber dana eksternal (utang). Tingkat hutang ini juga dapat melihat seberapa jauh perusahaan bergantung kepada kreditur. Sehingga perusahaan harus mampu menyeimbangkan hutang dengan modal. Hasil ini mendukung trade off theory dimana perusahaan mempertimbangkan adanya manfaat yang diperoleh dari berhutang.

2. Profitabilitas yang diproksikan Return On Aset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Price Book Value (PBV), karena semakin tinggi tingkat ROA maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki. Di dalam mengelola aset untuk menghasilkan profit akan berdampak terhadap penelitian nilai perusahaan. Profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu para investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan mengakibatkan nilai perusahaan pun meningkat. Teori stakeholder

mengatakan nilai perusahaan sangatlah berpengaruh terhadap kelangsungan hidup para investor, karna semakin tinggi nilai perusahaan maka akan banyak investor yang tertarik mengambil bagian dalam perusahaan tersebut..

3. Pertumbuhan Aset yang diprosikan dengan (TAG) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Price Book Value (PBV). Semakin tinggi pertumbuhan aset maka akan menurunkan nilai perusahaan Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka akan semakin besar biaya yang akan diperlukan untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan, karena perusahaan akan lebih memfokuskan dananya untuk keperluan pertumbuhan perusahaan dibandingkan dengan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini akan menyebabkan investor tidak akan mempercayai perusahaan dan nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

5.2 Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, ada beberapa saran yang dapat diberikan oleh peneliti untuk penelitian selanjutnya:

1. Menjadikan objek penelitian, bukan hanya perusahaan Property dan Real Estate tetapi dapat menggunakan perusahaan sektor lainnya baik yang terdaftar di Kompas 100, LQ45, ataupun perusahaan yang terdaftar di BEI. Serta menggunakan data yang balanced dengan periode penelitian yang lebih lama dan pemilihan sampel diklasifikasikan sesuai dengan kategori perusahaannya, agar hasil yang diperoleh penelitian selanjutnya memiliki tingkat keakuratan yang tinggi.

2. Menggunakan variabel moderasi, (misalnya likuiditas, struktur aset, dan lain-lain) yang mampu memperkuat dan arah hubungannya positif signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen, dengan melihat jurnal-jurnal pendukung penelitian sebelumnya.
3. Menambahkan variabel-variabel bebas lainnya seperti Cash Ratio, Return on Equity (ROE), Return On Investment (ROI) dan variabel lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
4. Menambahkan variabel-variabel kontrol lainnya yang diduga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hasil yang diperoleh lebih akurat dan bervariasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE Yogyakarta
- Amirya, M., dan Sari A. 2008. *Determinan Tingkat Hutang serta Hubungan Tingkat Hutang terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Pecking Order Theory*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia. Vol. 5. No. 2. Pp. 227-244.
- Brigham & Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi sepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1* (Edisi 11). Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, E.F. dan J. F. Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kesebelas, Buku Dua, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Bringham, Eugene F., dan Joed F. Houston. 2012. *Essentials of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cicik Ratnasih, Diah Mega Purbayani Jurnal Manajemen. 2018. *Pengaruh Return On Asset (ROA), Loan To Deposit Ratio (LDR), dan Capital Adequancy Ratio (CAR) Terhadap Harga Saham Pada PT. Bank Negara Indonesia Tbk*. FE-UB. Vol. 06. No. 2.
- Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi, Gede Mertha Sudiarta. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Unud. Vol. 6, No. 4.
- Della Maretha. 2014. *Pengaruh Price Earning Ratio (PER) dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Return On Assets (ROA) Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta. Hal.179.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Guner, Aysegul. 2016. The Determinants of Capital Structure Decisions: New Evidence from Turkish Companies. *Procedia Economics and Finance* 38. Hal.84-89.
- Halim, Abdul. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Hanafi, M. Mamduh. 2016. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFH. Handayani,
- Ratih dan Rizka Putri Indahningrum. 2009. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.11. No.3. Hal 189-207.
- Harjito, Martono. (2005). *Manajemen Keuangan*. Edisi pertama, Cetakan Pertama. Penerbit Ekonisia Fakultas Ekonomi UI. Yogyakarta.
- Harjito, D. Agus. 2012. *Dasar-Dasar Teori Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia. Hal.158.
- Hermuningsih, Sri. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Bulletin of Monetary Economic and Banking*. Vol. 16, No.2.Hal 128-148.
- Horne, James C. Van & John, M. Wachowicz Jr. 2012. *Fundamental Of Financial Management* (Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan). Edisi 12. Penerjemah Quratu'ain Mubarakah. Jakarta:Salemba Empat.
- Isabella Permata Dhani, A.A Gde Satia Utama. 2017. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga. Vol. 2 No. 1.
- Jensen, M. C., dan Meckling, W. C. (1976). "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, vol. 3(4), hal. 305-360.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.12. Hal. 81-96.
- Karina Meidiawati. (2016). Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. Vol 5 No. 2.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers. Hal 196.

- Manurung, Adler. H. 2007. *Cara Menilai Perusahaan*. Jakarta: Gramedia.
- Margaretha, Farah dan Aditya Rizky Ramadhan. 2010. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.12. No.2. Hal. 119-130.
- Martono dan Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi ke-3. Yogyakarta: Ekonisia.
- Merienda Fauzia Tumangkeng. (2018). *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya Vol 7 No. 6.
- Mirza, Daniel. 2015. Capital Structure Determinants in Europe: The Effect Of Profitability and The Moderating Role of Firm Size. *5th IBA Management and Social*, July 2nd. Enschede, The Netherlands.
- Murti, Wahyu. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Jakarta: Cintya Press
- Murti, Wahyu. 2016. *Metodologi Penelitian Manajemen dan Akuntansi*. Jakarta: Cintya Press
- Riyanto, Bambang. 2013. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi keempat. Yogyakarta: Penerbit BPFE-Yogyakarta.
- Rodoni, Ahmad & Ali, Herni. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Santika, Rista Bagus dan Bambang Sudiyatno. 2011. Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol.3 No.2. ISSN 1979-4878. Hal.172-182.
- Sartono, A. R. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sarwono, Jonathan. 2016. *Prosedur-prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset Skripsi dan Tesis dengan Eviews*. Cetakan ke-1. Yogyakarta: Gava Media. Hal. 31.
- Sitanggang, J.P. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan Ed.2*. Jakarta: Mitra Wacana Medis
- Situmorang, Miranda Paula M. *et al.* 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan di BEI

Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA*. Vol.7. No.2. Hal. 1991-2000. ISSN 2303-1174.

Sofat, Rajni dan Sukhdev Singh. 2017. Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of Manufacturing Firms in India. *International Journal of Law and Management*. Vol.59. Issue.6. Hal.1029-1045.

Srimindarti, Ceacilia dan Pancawati Hardiningsih. 2017. Pengaruh Struktur Aset Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dimoderasi Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah dalam Menyikapi Permenristekdikti RI*. No.20. Hal 348-360.

Sugiyono. 2016. *Statistik Untuk penelitian*. Cetakan keempat belas. Alfabeta: Bandung. Hal.3.

Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta: Bandung.

Sulistino, (2010). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2008. Skripsi : Fakultas Ekonomi; Universitas Negeri Malang.

Yolanda, Fariza Putri Fami. 2020. Pengaruh Economic Value Added, Return On Asset Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. MNC KAPITAL Indonesia,Tbk. *Jurnal Manajemen FE-UB*. Vol 18 No. 1.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Populasi Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia

No.	Kode	Nama Saham	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	√	√	-	
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.	√	√		
3	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	√	√		
4	ADRO	Adaro Energy Tbk.	√	√		
5	AGII	Aneka Gas Industri Tbk.	√	√		
6	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	√	√		
7	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	√	√		
8	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	√	√		
9	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.	√	√	√	√
10	ASII	Astra International Tbk.	√	√		
11	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	√	√	√	√
12	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.	√	√		
13	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	√	√		
14	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	√	√		
15	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	√	√		
16	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	√	√		
17	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	√	√		
18	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	√	√	√	√
19	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk.	√	√		
20	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.	√	√		
21	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.	√	√		
22	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	√	√		
23	BMTR	Global Mediacom Tbk.	√	√		
24	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.	√	√		
25	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk.	√	√		
26	BRPT	Barito Pacific Tbk.	√	√		
27	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	√	√	√	√
28	BTPS	Bank BTPN Syariah Tbk.	√	√		
29	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	√	√		
30	CTRA	Ciputra Development Tbk.	√	√	√	√
31	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.	√	√	√	√
32	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.	√	√		

33	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.	√	√		
34	ELSA	Elnusa Tbk.	√	√		
35	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.	√	√		
36	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk.	√	√		
37	EXCL	XL Axiata Tbk.	√	√		
38	GGRM	Gudang Garam Tbk.	√	√		
39	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.	√	√		
40	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.	√	√		
41	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.	√	√		
42	HRUM	Harum Energy Tbk.	√	√		
43	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	√	√		
44	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk.	√	√		
45	INCO	Vale Indonesia Tbk.	√	√		
46	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	√	√		
47	INDY	Indika Energy Tbk.	√	√		
48	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	√	√		
49	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	√	√		
50	IPTV	MNC Vision Networks Tbk.	√	√		
51	ISAT	Indosat Tbk.	√	√		
52	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	√	√		
53	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	√	√		
54	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	√	√		
55	KAEF	Kimia Farma Tbk.	√	√		
56	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	√	√		
57	LINK	Link Net Tbk.	√	√		
58	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	√	√	√	√
59	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	√	√		
60	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	√	√		
61	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	√	√		
62	MCOR	Bank China Construction Bank Indonesia Tbk.	√	√		
63	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.	√	√		
64	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.	√	√		
65	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	√	√		
66	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	√	√		
67	MPMX	Mitra Pinasthika Mustika Tbk.	√	√		
68	MYOR	Mayora Indah Tbk.	√	√		
69	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	√	√		
70	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk	√	√		
71	PNLF	Panin Financial Tbk.	√	√		
72	POWR	Cikarang Listrindo Tbk.	√	√		

73	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk.	√	√		
74	PTBA	Bukit Asam Tbk.	√	√		
75	PTPP	PP (Persero) Tbk.	√	√		
76	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	√	√	√	√
77	RAJA	Rukun Raharja Tbk.	√	√		
78	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	√	√		
79	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	√	√		
80	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	√	√		
81	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk.	√	√		
82	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	√	√		
83	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	√	√	√	√
84	SRTG	Saratoga Investama Sedaya Tbk.	√	√		
85	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.	√	√		
86	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	√	√		
87	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.	√	√		
88	TINS	Timah Tbk.	√	√		
89	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	√	√		
90	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	√	√		
91	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.	√	√		
92	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	√	√		
93	UNTR	United Tractors Tbk.	√	√		
94	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	√	√		
95	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.	√	√		
96	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.	√	√		
97	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	√	√		
98	WOOD	Integra Indocabinet Tbk.	√	√		
99	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	√	√		
100	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.	√	√		

Lampiran 2

Data Variabel Sampel perusahaan Property dan Real Estate Kompas100

Obs	PERUSAHAAN	TAHUN	DER	ROA	AG	PBV
1	APLN	2016 Q1	1,7339	0,0067	0,0270	0,6276
2	APLN	2016 Q2	1,6651	0,0177	0,0018	0,5311
3	APLN	2016 Q3	1,6441	0,0251	0,0095	0,5781
4	APLN	2016 Q4	1,5787	0,0374	0,0080	0,4078
5	APLN	2017 Q1	1,5820	0,0046	0,0160	0,4173
6	APLN	2017 Q2	1,6407	0,0364	0,1354	0,3224
7	APLN	2017 Q3	1,5830	0,0357	-0,0737	0,5098
8	APLN	2017 Q4	1,5041	0,0659	0,0479	0,3537
9	APLN	2018 Q1	1,4692	0,0031	-0,0100	0,3624
10	APLN	2018 Q2	1,5005	0,0063	0,0097	0,2793
11	APLN	2018 Q3	1,4557	0,0167	0,0103	0,2470
12	APLN	2018 Q4	1,4234	0,0067	0,0176	0,2411
13	APLN	2019 Q1	1,3974	0,0062	-0,0006	0,2716
14	APLN	2019 Q2	1,3594	0,0071	-0,0249	0,3803
15	APLN	2019 Q3	1,2858	0,0054	0,0205	0,3821
16	APLN	2019 Q4	1,2951	0,0045	0,0013	0,2670
17	APLN	2020 Q1	1,8275	0,0104	0,0596	0,1850
18	APLN	2020 Q2	1,6673	0,0038	-0,0187	0,2253
19	APLN	2020 Q3	1,7715	0,0064	-0,0019	0,1955
20	APLN	2020 Q4	1,6764	0,0068	-0,0059	0,3758
21	ASRI	2016 Q1	1,6067	0,0281	-0,0082	1,0269
22	ASRI	2016 Q2	1,6352	0,0302	0,0153	1,3192
23	ASRI	2016 Q3	1,7186	0,0364	0,0602	1,2356
24	ASRI	2016 Q4	1,8084	0,0293	0,0106	0,9623
25	ASRI	2017 Q1	1,7402	0,0089	0,0000	0,9656
26	ASRI	2017 Q2	1,6389	0,0355	0,0349	0,7893
27	ASRI	2017 Q3	1,4491	0,0570	-0,0239	0,8921
28	ASRI	2017 Q4	1,4180	0,0697	0,0166	0,8160
29	ASRI	2018 Q1	1,3662	0,0148	0,0127	0,8372
30	ASRI	2018 Q2	1,3077	0,0262	-0,0003	0,7087
31	ASRI	2018 Q3	1,2814	0,0327	0,0020	0,6097
32	ASRI	2018 Q4	1,1872	0,0496	-0,0065	0,6419
33	ASRI	2019 Q1	1,1732	0,0083	0,0103	0,6272
34	ASRI	2019 Q2	1,2250	0,0089	0,0232	0,6883
35	ASRI	2019 Q3	1,2352	0,0119	0,0097	0,5841

36	ASRI	2019 Q4	1,0729	0,0508	0,0040	0,4428
37	ASRI	2020 Q1	1,4874	-0,0596	0,0438	0,2224
38	ASRI	2020 Q2	1,1630	-0,0222	-0,0622	0,2558
39	ASRI	2020 Q3	1,2958	-0,0425	0,0113	0,2310
40	ASRI	2020 Q4	1,2642	-0,0452	-0,0206	0,5077
41	BEST	2016 Q1	0,4647	0,0266	0,0012	0,8228
42	BEST	2016 Q2	0,5887	0,0421	0,1128	0,7901
43	BEST	2016 Q3	0,5412	0,0575	-0,0067	0,8588
44	BEST	2016 Q4	0,5351	0,0654	0,0157	0,7227
45	BEST	2017 Q1	0,4932	0,0160	-0,0009	0,8642
46	BEST	2017 Q2	0,5124	0,0325	0,0287	0,8891
47	BEST	2017 Q3	0,4496	0,0543	-0,0114	0,7192
48	BEST	2017 Q4	0,4862	0,0854	0,0813	0,6267
49	BEST	2018 Q1	0,4792	0,0163	0,0195	0,7049
50	BEST	2018 Q2	0,4769	0,0246	-0,0145	0,6199
51	BEST	2018 Q3	0,4745	0,0278	0,0026	0,4247
52	BEST	2018 Q4	0,5077	0,0679	0,0920	0,4810
53	BEST	2019 Q1	0,5010	0,0150	0,0183	0,5426
54	BEST	2019 Q2	0,4926	0,0185	-0,0208	0,7025
55	BEST	2019 Q3	0,4834	0,0339	0,0166	0,5746
56	BEST	2019 Q4	0,4321	0,0605	0,0036	0,4663
57	BEST	2020 Q1	0,5330	-0,0348	0,0163	0,2320
58	BEST	2020 Q2	0,4431	-0,0058	-0,0167	0,2482
59	BEST	2020 Q3	0,4689	-0,0168	0,0017	0,3738
60	BEST	2020 Q4	0,4420	-0,0181	-0,0194	0,3986
61	BSDE	2016 Q1	0,6400	0,0081	0,0187	1,5784
62	BSDE	2016 Q2	0,6427	0,0240	0,0298	1,7654
63	BSDE	2016 Q3	0,5890	0,0352	-0,0161	1,6163
64	BSDE	2016 Q4	0,5724	0,0539	0,0299	1,2250
65	BSDE	2017 Q1	0,5852	0,0201	0,0349	1,4545
66	BSDE	2017 Q2	0,6004	0,0507	0,0629	1,3785
67	BSDE	2017 Q3	0,6311	0,0568	0,0321	1,1952
68	BSDE	2017 Q4	0,5738	0,1138	0,0570	1,1206
69	BSDE	2018 Q1	0,6364	0,0103	0,0573	1,1539
70	BSDE	2018 Q2	0,7285	0,0113	0,0574	1,0134
71	BSDE	2018 Q3	0,7477	0,0168	0,0204	0,7411
72	BSDE	2018 Q4	0,7203	0,0338	-0,0061	0,7975
73	BSDE	2019 Q1	0,6878	0,0137	0,0077	0,8693
74	BSDE	2019 Q2	0,6346	0,0424	0,0153	0,9059
75	BSDE	2019 Q3	0,6207	0,0474	-0,0007	0,8140

76	BSDE	2019 Q4	0,6229	0,0581	0,0221	0,7200
77	BSDE	2020 Q1	0,6812	0,0052	0,1040	0,4007
78	BSDE	2020 Q2	0,7781	-0,0003	0,0051	0,4613
79	BSDE	2020 Q3	0,7763	0,0103	0,0079	0,4570
80	BSDE	2020 Q4	0,7656	0,0079	-0,0005	0,7524
81	CTRA	2016 Q1	0,9781	0,0106	-0,0036	1,5125
82	CTRA	2016 Q2	1,0552	0,0173	0,0427	1,6642
83	CTRA	2016 Q3	1,0241	0,0328	0,0044	1,8117
84	CTRA	2016 Q4	1,0333	0,0516	0,0609	1,4403
85	CTRA	2017 Q1	1,0121	0,0103	0,0026	1,5760
86	CTRA	2017 Q2	1,0785	0,0162	0,0485	1,4769
87	CTRA	2017 Q3	1,1446	0,0257	0,0494	1,4831
88	CTRA	2017 Q4	1,0521	0,0409	-0,0114	1,4235
89	CTRA	2018 Q1	1,0735	0,0060	0,0184	1,4004
90	CTRA	2018 Q2	1,1266	0,0104	0,0183	1,2244
91	CTRA	2018 Q3	1,1037	0,0250	0,0222	1,0165
92	CTRA	2018 Q4	1,0601	0,0466	0,0202	1,1263
93	CTRA	2019 Q1	1,0297	0,0103	0,0046	1,0991
94	CTRA	2019 Q2	1,0895	0,0124	0,0183	1,2715
95	CTRA	2019 Q3	1,0922	0,0180	0,0119	1,1542
96	CTRA	2019 Q4	1,0379	0,0430	0,0198	1,0868
97	CTRA	2020 Q1	1,2395	0,0063	0,0463	0,4873
98	CTRA	2020 Q2	0,5501	0,0068	0,0004	0,2989
99	CTRA	2020 Q3	1,2999	0,0101	0,0238	0,7099
100	CTRA	2020 Q4	1,2486	0,0423	0,0121	1,0472
101	DMAS	2016 Q1	0,0355	0,0357	-0,0388	1,3359
102	DMAS	2016 Q2	0,0325	0,0675	-0,0823	1,4628
103	DMAS	2016 Q3	0,0434	0,0682	-0,0716	1,6641
104	DMAS	2016 Q4	0,0562	0,0994	-0,0254	1,5004
105	DMAS	2017 Q1	0,0522	0,0160	-0,0129	1,4630
106	DMAS	2017 Q2	0,0727	0,0173	-0,0909	1,5341
107	DMAS	2017 Q3	0,0630	0,0360	-0,0814	1,3930
108	DMAS	2017 Q4	0,0664	0,0897	-0,0670	1,1764
109	DMAS	2018 Q1	0,0628	0,0011	-0,0697	1,1828
110	DMAS	2018 Q2	0,0721	0,0140	-0,0914	0,9091
111	DMAS	2018 Q3	0,0623	0,0254	-0,0890	0,9195
112	DMAS	2018 Q4	0,0433	0,0686	-0,0633	1,0661
113	DMAS	2019 Q1	0,1398	0,0019	0,0244	1,4734
114	DMAS	2019 Q2	0,0974	0,0850	-0,0678	1,9557
115	DMAS	2019 Q3	0,0950	0,1015	-0,0515	1,9598

116	DMAS	2019 Q4	0,1726	0,1773	-0,0487	2,1963
117	DMAS	2020 Q1	0,1893	0,0074	-0,0434	1,0702
118	DMAS	2020 Q2	0,2813	0,0121	-0,1273	1,5201
119	DMAS	2020 Q3	0,2295	0,0446	-0,1282	1,6980
120	DMAS	2020 Q4	0,2214	0,2016	-0,1567	2,1448
121	LPKR	2016 Q1	1,1567	0,0115	0,0171	1,2374
122	LPKR	2016 Q2	1,1552	0,0205	0,0236	1,3236
123	LPKR	2016 Q3	1,0587	0,0264	0,0417	1,0494
124	LPKR	2016 Q4	1,0658	0,0342	0,0174	0,7527
125	LPKR	2017 Q1	1,0141	0,0056	0,0098	0,7318
126	LPKR	2017 Q2	0,9836	0,0159	0,0163	0,6455
127	LPKR	2017 Q3	0,9964	0,0199	0,1193	0,6376
128	LPKR	2017 Q4	0,9013	0,0206	0,0837	0,3772
129	LPKR	2018 Q1	0,9261	0,0046	0,0152	0,3702
130	LPKR	2018 Q2	0,9117	0,0494	-0,0613	0,2772
131	LPKR	2018 Q3	0,9519	0,0375	-0,0207	0,2925
132	LPKR	2018 Q4	0,9834	0,0420	-0,0736	0,2369
133	LPKR	2019 Q1	0,7885	0,0034	0,0967	0,2208
134	LPKR	2019 Q2	0,7834	-0,0241	-0,0174	0,2054
135	LPKR	2019 Q3	0,6172	-0,0255	0,0740	0,4769
136	LPKR	2019 Q4	0,6023	-0,0302	-0,0305	0,4997
137	LPKR	2020 Q1	0,9401	-0,0302	0,1226	0,2962
138	LPKR	2020 Q2	0,9080	-0,0183	-0,0333	0,3875
139	LPKR	2020 Q3	0,9235	-0,0337	0,0052	0,2704
140	LPKR	2020 Q4	1,2001	-0,1795	-0,1368	0,6444
141	PWON	2016 Q1	0,9185	0,0315	0,0281	2,3164
142	PWON	2016 Q2	0,9512	0,0493	0,0309	2,9038
143	PWON	2016 Q3	0,8928	0,0712	0,0090	3,0641
144	PWON	2016 Q4	0,8761	0,0838	0,0296	2,4692
145	PWON	2017 Q1	0,8860	0,0177	0,0387	2,6013
146	PWON	2017 Q2	0,8613	0,0450	0,0191	2,5190
147	PWON	2017 Q3	0,8283	0,0692	0,0298	2,3832
148	PWON	2017 Q4	0,8261	0,0887	0,0364	2,5790
149	PWON	2018 Q1	0,7773	0,0271	0,0220	2,2589
150	PWON	2018 Q2	0,7793	0,0529	0,0251	1,8560
151	PWON	2018 Q3	0,7007	0,0821	0,0060	1,7135
152	PWON	2018 Q4	0,6339	0,1141	0,0163	1,9501
153	PWON	2019 Q1	0,5742	0,0340	0,0176	2,0547
154	PWON	2019 Q2	0,5502	0,0644	0,0047	2,1307
155	PWON	2019 Q3	0,4778	0,0981	0,0031	1,8447

156	PWON	2019 Q4	0,4421	0,1253	0,0171	1,5170
157	PWON	2020 Q1	0,5848	0,0050	0,0179	0,8850
158	PWON	2020 Q2	0,5553	0,0202	-0,0026	1,1762
159	PWON	2020 Q3	0,5110	0,0287	-0,0168	0,7096
160	PWON	2020 Q4	0,5035	0,0434	0,0158	1,3956
161	SMRA	2016 Q1	1,5688	0,0073	0,0412	3,0075
162	SMRA	2016 Q2	1,6039	0,0134	0,0113	3,4426
163	SMRA	2016 Q3	1,5774	0,0227	0,0065	3,2825
164	SMRA	2016 Q4	1,5485	0,0422	0,0468	2,3410
165	SMRA	2017 Q1	1,5397	0,0051	0,0093	2,3376
166	SMRA	2017 Q2	1,5816	0,0122	0,0096	2,2657
167	SMRA	2017 Q3	1,5417	0,0206	-0,0103	1,8608
168	SMRA	2017 Q4	1,5932	0,0369	0,0322	1,6320
169	SMRA	2018 Q1	1,6022	0,0065	0,0035	1,5629
170	SMRA	2018 Q2	1,7383	0,0141	0,0596	1,5521
171	SMRA	2018 Q3	1,6341	0,0253	-0,0055	1,0865
172	SMRA	2018 Q4	1,5715	0,0408	0,0171	1,2818
173	SMRA	2019 Q1	1,6119	0,0064	0,0265	1,5046
174	SMRA	2019 Q2	1,6028	0,0142	0,0013	1,9130
175	SMRA	2019 Q3	1,5840	0,0258	-0,0028	1,8031
176	SMRA	2019 Q4	1,5860	0,0378	0,0235	1,5341
177	SMRA	2020 Q1	1,7615	0,0034	0,0543	0,6184
178	SMRA	2020 Q2	1,7563	0,0051	-0,0007	0,9033
179	SMRA	2020 Q3	1,6835	0,0069	-0,0320	0,8620
180	SMRA	2020 Q4	1,7460	0,0176	-0,0002	1,2782

Lampiran 3

Hasil Analisis Model Data Panel

1. Model CEM

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 02/11/22 Time: 23:59
Sample: 2016Q1 2020Q4
Periods included: 20
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.815605	0.126124	6.466718	0.0000
X1	0.072368	0.107045	0.676053	0.4999
X2	7.543273	1.343778	5.613480	0.0000
X3	-0.813028	1.149090	-0.707541	0.4802
R-squared	0.160149	Mean dependent var		1.084859
Adjusted R-squared	0.145833	S.D. dependent var		0.700283
S.E. of regression	0.647210	Akaike info criterion		1.989680
Sum squared resid	73.72304	Schwarz criterion		2.060635
Log likelihood	-175.0712	Hannan-Quinn criter.		2.018449
F-statistic	11.18696	Durbin-Watson stat		1.281791
Prob(F-statistic)	0.000001			

2. Model FEM

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 02/12/22 Time: 00:00
Sample: 2016Q1 2020Q4
Periods included: 20
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	0.205773	0.224824	0.915261	0.3614
X1	0.826986	0.232923	3.550476	0.0005
X2	3.390385	0.940732	3.603986	0.0004
X3	0.136221	0.886902	0.153592	0.8781

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.676147	Mean dependent var	1.084859
Adjusted R-squared	0.654943	S.D. dependent var	0.700283
S.E. of regression	0.411358	Akaike info criterion	1.125633
Sum squared resid	28.42814	Schwarz criterion	1.338497
Log likelihood	-89.30697	Hannan-Quinn criter.	1.211940
F-statistic	31.88674	Durbin-Watson stat	1.956466
Prob(F-statistic)	0.000000		

3. Model REM

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 02/12/22 Time: 00:01
Sample: 2016Q1 2020Q4
Periods included: 20
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 180
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.478246	0.248911	1.921354	0.0563
X1	0.532695	0.193361	2.754931	0.0065
X2	3.678852	0.935629	3.931954	0.0001
X3	0.023688	0.879268	0.026940	0.9785

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.486648	0.5833
Idiosyncratic random	0.411358	0.4167

Weighted Statistics

R-squared	0.109992	Mean dependent var	0.201484
Adjusted R-squared	0.094821	S.D. dependent var	0.440524
S.E. of regression	0.419118	Sum squared resid	30.91621
F-statistic	7.250319	Durbin-Watson stat	1.405066
Prob(F-statistic)	0.000130		

Unweighted Statistics			
R-squared	-0.052057	Mean dependent var	1.084859
Sum squared resid	92.35070	Durbin-Watson stat	0.135604

Lampiran 4

Statistik Deskriptif

	PBV	DER	ROA	AG
Mean	1.084859	0.950139	0.027271	0.006421
Median	0.907525	0.945670	0.020526	0.009775
Maximum	3.442579	1.827460	0.201607	0.135434
Minimum	0.185045	0.032521	-0.179518	-0.156721
Std. Dev.	0.700283	0.502479	0.037985	0.044489
Skewness	0.951801	-0.040703	0.207499	-0.569697
Kurtosis	3.576091	1.970824	10.40602	5.210141
Jarque-Bera	29.66688	7.993721	412.6602	46.37204
Probability	0.000000	0.018373	0.000000	0.000000
Sum	195.2745	171.0250	4.908801	1.155717
Sum Sq. Dev.	87.78104	45.19487	0.258272	0.354286
Observations	180	180	180	180

Lampiran 5

Hasil Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	33.459557	(8,168)	0.0000
Cross-section Chi-square	171.528466	8	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 02/12/22 Time: 00:03
Sample: 2016Q1 2020Q4
Periods included: 20
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.815605	0.126124	6.466718	0.0000
X1	0.072368	0.107045	0.676053	0.4999
X2	7.543273	1.343778	5.613480	0.0000
X3	-0.813028	1.149090	-0.707541	0.4802

R-squared	0.160149	Mean dependent var	1.084859
Adjusted R-squared	0.145833	S.D. dependent var	0.700283
S.E. of regression	0.647210	Akaike info criterion	1.989680
Sum squared resid	73.72304	Schwarz criterion	2.060635
Log likelihood	-175.0712	Hannan-Quinn criter.	2.018449
F-statistic	11.18696	Durbin-Watson stat	1.281791
Prob(F-statistic)	0.000001		

Lampiran 6

Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: REM
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.703616	3	0.0213

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	0.826986	0.532695	0.016865	0.0234
X2	3.390385	3.678852	0.009574	0.0032
X3	0.136221	0.023688	0.013484	0.3325

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 02/12/22 Time: 00:05

Sample: 2016Q1 2020Q4

Periods included: 20

Cross-sections included: 9

Total panel (balanced) observations: 180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.205773	0.224824	0.915261	0.3614
X1	0.826986	0.232923	3.550476	0.0005
X2	3.390385	0.940732	3.603986	0.0004
X3	0.136221	0.886902	0.153592	0.8781

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.676147	Mean dependent var	1.084859
Adjusted R-squared	0.654943	S.D. dependent var	0.700283
S.E. of regression	0.411358	Akaike info criterion	1.125633
Sum squared resid	28.42814	Schwarz criterion	1.338497
Log likelihood	-89.30697	Hannan-Quinn criter.	1.211940
F-statistic	31.88674	Durbin-Watson stat	1.956466
Prob(F-statistic)	0.000000		