

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 1, 2020 | Hal. 1310 – 1323

ANALISIS DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Yogaswara

Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta
Jl. RS. Fatmawati, Pondok Labu, Jakarta Selatan 12450
E-mail: yogaswr169@gmail.com

Abstract

This research is a quantitative study that aims to determine the effect of profitability, capital structure, liquidity, and corporate value. The study was conducted on property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique uses a purposive sampling method. The selection of samples from 48 property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2014 to 2018 produced 32 acceptable companies. Panel data regression analysis conducted in this study looked at data types in the form of cross-sections and time series with a significance level of 5%. The test results obtained Profitability stated by Return On Equity (ROE) affects the Firm Value, Capital Structure expressed by Debt to Equity Ratio (DER) influences the Firm Value, and Liquidity stated by Current Ratio (CR) does no effect to Value Company.

Keywords : Profitability, Capital Structure, Liquidity, and Company Value.

Abstrak

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, dan Nilai Perusahaan. Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Pemilihan sampel dari 48 perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai dengan 2018 menghasilkan 32 perusahaan yang dapat diterima. Analisis regresi data panel dilakukan pada penelitian ini melihat tipe data berupa *cross-section* dan *time series* dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil pengujian diperoleh Profitabilitas yang dinyatakan dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Struktur Modal yang dinyatakan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan Likuiditas yang dinyatakan dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci : Probabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, dan Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Bisnis properti dan real estate di Indonesia merupakan bisnis yang mengalami perkembangan secara signifikan. Terlihat dengan banyaknya pembangunan perumahan-perumahan baru dengan harga yang bersaing. Tingkat persaingan di dunia bisnis saat ini khususnya di Indonesia semakin pesat dan persaingan yang semakin ketat dalam pasar

modal merupakan suatu tantangan dan peluang bagi setiap pengusaha untuk melakukan pengembangan usahanya. Fenomena yang berkembang saat ini menggambarkan bahwa sektor properti dan real estate merupakan sektor bisnis yang cukup berkembang, fenomena paling menarik dari bisnis properti Indonesia kini ialah pembanunan superblok.

Meski harus mengeluarkan investasi lebih besar dibandingkan dengan membangun perumahan biasa, pengembang (*developer*) semakin agresif mengembangkan kawasan superblok. Pengembang (*developer*) meyakini bahwa pembangunan superblok memiliki daya tarik lebih tinggi dibandingkan dengan perumahan biasa, apalagi kenaikan harganya juga jauh lebih tinggi. Persaingan usaha dalam sektor properti dan real estate dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan yang tinggi.

Nilai perusahaan merupakan indikator yang dilihat oleh investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli karena nilai perusahaan juga mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, Nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan bahwa kinerja perusahaan perusahaan dalam keadaan baik sehingga dapat meyakinkan investor akan baiknya prospek perusahaan dimasa mendatang.

Profitabilitas adalah kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuangan, jika perusahaan ingin menarik minat investor diperlukan prospek yang baik untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal bagi investor, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan investasinya pada sektor properti dan real estate.

Struktur modal yang baik adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik akan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, semakin tinggi likuiditas maka menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Berikut disajikan mengenai data variabel Nilai Perusahaan (*Price book Value*), Profitabilitas (*Return On Equity*), Struktur Modal (*Debt Equity Ratio*), Likuiditas (*Current Ratio*) pada perusahaan sektor Properti dan Real Estate di BEI periode 2014-2018.

Tabel 1. Data Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur sektor Properti dan Real Estate yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Kode	Tahun	PBV	Naik/ (Turun)	ROE	Naik/ (Turun)	DER	Naik/ (Turun)	CR	Naik/ (Turun)
BEST	2014	2.57	(Turun)	13.73	(Turun)	0.28	Naik	2.39	Naik
	2015	0.93	(Turun)	6.97	(Turun)	0.52	Naik	3.92	Naik
	2016	0.74	(Turun)	9.92	Naik	0.54	Naik	3.39	(Turun)
	2017	0.63	(Turun)	12.56	(Turun)	0.49	(Turun)	2.76	(Turun)
	2018	0.51	(Turun)	3.93	(Turun)	0.47	(Turun)	7,76	Naik
BSDE	2014	1.89	(Turun)	21.67	(Turun)	0.52	Naik	2.05	Naik
	2015	1.57	(Turun)	10.64	(Turun)	0.63	Naik	2.73	Naik
	2016	1.44	(Turun)	8.37	(Turun)	0.57	(Turun)	2.91	Naik
	2017	1.12	(Turun)	17.77	Naik	0.56	(Turun)	2.37	(Turun)
	2018	0.81	(Turun)	2.92	(Turun)	0.75	Naik	3.36	Naik
CTRA	2014	1.78	(Turun)	15.71	(Turun)	1.04	(Turun)	1.42	Naik
	2015	1.72	(Turun)	14.44	(Turun)	1.01	(Turun)	1.56	Naik
	2016	1.52	Naik	8.19	(Turun)	1.03	Naik	1.87	Naik
	2017	1.47	(Turun)	6.59	(Turun)	1.05	Naik	1.94	Naik
	2018	1.47	(Turun)	6.59	(Turun)	1.05	Naik	1.94	Naik

	2018	1.17	(Turun)	4.11	(Turun)	1.1	Naik	2.02	Naik
DART	2014	0.68	(Turun)	12.57	(Turun)	0.58	Naik	1.87	(Turun)
	2015	0.38		5.19		0.67		0.66	
	2016	0.33	(Turun)	5.3	Naik	0.65	(Turun)	0.64	(Turun)
	2017	0.27	(Turun)	0.85	(Turun)	0.79	Naik	0.53	(Turun)
	2018	0.21	(Turun)	0.44	(Turun)	0.83	Naik	0.39	(Turun)
KIJA	2014	1.31	(Turun)	8.45	(Turun)	0.82	Naik	5.04	Naik
	2015	1.03		6.66		0.96		6.34	
	2016	1.1	Naik	7.56	Naik	0.9	(Turun)	6.44	Naik
	2017	1.02	(Turun)	2.54	(Turun)	0.88	Turun	7.19	Naik
	2018	1.03	Naik	1.33	(Turun)	1.07	(Turun)	7.15	(Turun)

Sumber data : www.idx.co.id

Dari tabel diatas terjadi kenaikan PBV pada perusahaan MTLA, PWON, PLIN. Kenaikan PBV tidak diikuti dengan kenaikan ROE, secara teori jika PBV mengalami kenaikan maka diikuti kenaikan ROE. Pada perusahaan ASRI, BEST, BSDE, CTRA, DART, KIJA, MTLA, MDLN, PWON, GPRA, PLIN terjadi penurunan PBV namun ROE perusahaan justru mengalami penurunan. (Murhadi, 2013 hlm.64). Menyatakan seharusnya ketika PBV mengalami kenaikan akan diikuti oleh kenaikan ROE perusahaan. Namun teori diatas bertentangan dengan fenomena yang menyatakan semakin rendah ROE tidak berpengaruh terhadap PBV. Fenomena diatas didukung oleh Sari dan Ardiana (2014).

PBV pada perusahaan MTLA, PWON, PLIN mengalami kenaikan, akan tetapi DER justru mengalami kenaikan, secara teori jika PBV mengalami kenaikan akan diikuti dengan penurunan DER. Sedangkan pada perusahaan BEST, CTRA, DART, MTLA, MDLN, PLIN. Terjadi sebaliknya penurunan PBV yang tidak diikuti kenaikan DER. (Murhadi, 2013 hlm.61) Seharusnya ketika PBV mengalami kenaikan akan diikuti oleh penurunan DER. Fenomena diatas didukung oleh Dhani dan Utama (2016).

PBV pada perusahaan MTLA, PWON, PLIN mengalami kenaikan, akan tetapi CR justru mengalami penurunan, secara teori jika PBV mengalami kenaikan akan diikuti dengan kenaikan CR. Sedangkan pada perusahaan APLN, ASRI, BEST, DART, MTLA, MDLN, PLIN. Terjadi sebaliknya penurunan PBV yang tidak diikuti kenaikan CR. (Murhadi, 2013 hlm.57) Seharusnya ketika PBV mengalami kenaikan akan diikuti oleh kenaikan CR. Fenomena diatas didukung oleh Chasanah dan Adhi (2017).

Tujuan Penelitian

Dengan permasalahan yang telah dijelaskan, maka tujuan penelitian sebagai berikut:

- Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI.
- Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI.
- Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI.

I.4 Manfaat Penelitian

- Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi dan kajian untuk penelitian selanjutnya terkait dengan penelitian yang sejenis serta dapat memperluas wawasan dan pengetahuan yang secara teoritis berhubungan dengan pembahasan penelitian ini sendiri, yaitu Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, dan Nilai

- Perusahaan
- b. Praktis
- 1) Bagi Perusahaan.
Sebagai bahan pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan yang menyangkut tentang profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan
 - 2) Bagi Investor.
Dapat memberikan informasi tentang pengaruh profitabilitas, struktur modal dan likuiditas, terhadap nilai perusahaan sehingga dapat memperkecil resiko yang mungkin saja terjadi terhadap investor dalam melakukan investasinya pada perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal dan Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi cenderung mempunyai nilai perusahaan yang tinggi pula karena jika harga saham yang diperoleh perusahaan tinggi maka dapat meningkatkan kemakmuran bagi investor dimasa yang akan datang, hal ini akan menjadi sinyal positif bagi investor karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan prospek perusahaan dalam kondisi baik.

Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang. Sudana (2015, hlm.9). Samsul (2015, hlm.220), Berikut adalah faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu:

Faktor makro ekonomi yang secara langsung mempengaruhi harga saham, yaitu:

- a. Tingkat suku bunga umum domestik
- b. Tingkat inflasi
- c. Peraturan perpajakan
- d. Kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu\
- e. Kurs valuta asing
- f. Tingkat bunga pinjaman luar negeri
- g. Kondisi perekonomian internasional
- h. Siklus ekonomi
- i. Faham ekonomi
- j. Peredaran uang

Faktor mikro ekonomi yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham sesuatu perusahaan berada didalam perusahaan itu sendiri, yaitu:

- a. Laba bersih per saham
Yaitu suatu besaran keuntungan dari setiap lembar saham.
- b. Laba usaha per saham
Yaitu hasil dari aktivitas yang terdapat dalam rencana perusahaan, dimana laba menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan.
- c. Nilai buku per saham
Yaitu suatu persepsi yang digunakan investor untuk melihat imbal hasil dari saham.
- d. Rasio ekuitas terhadap utang
Yaitu rasio yang menggambarkan ukuran tingkat penggunaan utang terhadap total ekuitas.
- e. Rasio laba bersih terhadap ekuitas
Yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan ekuitasnya sendiri.
- f. Cash *flow* per saham
Yaitu rasio yang digunakan untuk mengevaluasi daya tarik investasi terhadap suatu

saham perusahaan dengan membandingkan harga saham dengan arus kas perusahaan tersebut.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas sangat berkaitan dengan Nilai Perusahaan. Sebuah perusahaan yang memiliki tingkat laba yang baik dan positif dapat dilihat oleh investor bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai yang baik serta dapat meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri.

Rasio kemampuan laba (*profitability ratio*) merupakan rasio kemampuan perolehan laba perusahaan tergantung dari laba dan modal mana yang diperhitungkan, Sitanggang (2014, hlm.28).

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur Modal sangat berkaitan dengan Nilai Perusahaan keputusan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan untuk mencari sumber pendanaan yang berasal dari pihak eksternal perusahaan. Perusahaan harus berhati-hati dalam memutuskan untuk mencari sumber pendanaan dengan utang karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

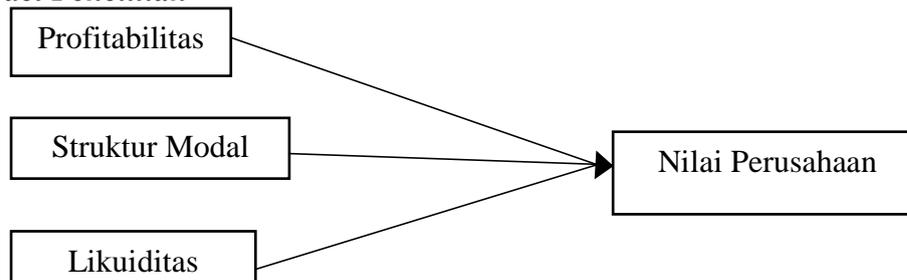
Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka Panjang di suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi biaya modal perusahaan, keuntungan perusahaan dan nilai perusahaan, Sudana (2015, hlm. 143).

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas sangat berkaitan dengan nilai perusahaan, Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya, risiko yang ditanggung perusahaan juga semakin kecil. Dengan semakin kecilnya risiko yang ditanggung perusahaan maka diharapkan akan meningkatkan minat para investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan tersebut sehingga dengan begitu nilai perusahaan juga akan meningkat.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang (kewajiban) jangka pendeknya yang jatuh tempo, Kasmir (2014 hlm.110).

Model Penelitian



Gambar 1 Diagram Model Penelitian

Hipotesis Penelitian

- H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- H₂: Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- H₃: Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

a. Variabel Dependen (Y)

Nilai perusahaan yaitu perbandingan harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham yang dinyatakan dalam skala rasio dengan satuan desimal.

b. Variabel Independen (X)

1) Profitabilitas (X_1)

Profitabilitas menggunakan rasio *Return On Equity* yaitu perbandingan total laba bersih dengan total modal, yang dinyatakan dalam skala rasio dengan satuan desimal.

2) Struktur Modal (X_2)

Struktur modal menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* yaitu perbandingan jumlah hutang dengan modal sendiri, yang dinyatakan dalam skala rasio dengan satuan decimal.

3) Likuiditas (X_3)

Likuiditas menggunakan rasio *Current Ratio* yaitu perbandingan aset lancar dengan utang lancar, yang dinyatakan dalam skala rasio dengan satuan desimal.

Pengukuran variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Variabel Dependen (Y)

Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV) yaitu:

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

b. Variabel Independen (X)

1) Profitabilitas (X_1)

Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) yaitu:

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

2) Struktur Modal (X_2)

Struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

3) Likuiditas (X_3)

Likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR) yaitu:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Populasi dan Sampel

Populasi yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2014-2018.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2014-2018. Teknik penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu populasi yang akan dijadikan sampel penelitian dipilih berdasarkan kriteria dan pertimbangan tertentu.

Adapun kriteria untuk dijadikan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2014-2018.
- b. Perusahaan sektor properti dan real estate terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menerbitkan laporan keuangan yang telah audit selama periode pengamatan tahun 2014-2018.
- c. Perusahaan memperoleh laba secara berturut-turut selama periode pengamatan tahun 2014-2018.

Jenis Data & Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor properti & real estate yang terdaftar di BEI periode 2014 sampai dengan 2018. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini didapat dari laporan keuangan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat di akses melalui *website* www.idx.co.id.

Model Regresi

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Seluruh data yang terkumpul dalam penelitian ini selanjutnya akan dianalisis dan dilakukan uji hipotesis. Dalam melakukan analisis dan uji hipotesis, prosedur yang dilakukan adalah dengan menggunakan bantuan perangkat lunak komputer lainnya yaitu *Microsoft Excel* dan *Eviews Version 10*.

Data panel merupakan data seksi silang (terdiri atas beberapa variabel), dan sekaligus terdiri atas beberapa waktu.

Bentuk umum persamaan data panel adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan (PBV)

X1 = Profitabilitas (ROE)

X2 = Struktur Modal (DER)

X3 = Likuiditas (CR)

B = Konstanta

e = *Error Term*

i = Objek (Perusahaan)

t = Waktu (Tahun)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif Data

Tabel 9. Hasil Statistik Deskriptif

	PBV	ROE	DER	CR
Mean	1,81	0,08	0,61	2,05
Maximum	12,7	0,41	3,70	8,80
Minimum	0,14	0,00004	0,06	0,39
Std. Dev.	2.03	0,081165	0,536822	1,747,493
Observation	160	160	160	160
<i>Sumber: data diolah</i>				

Tabel 10, diatas merupakan hasil *output* dari EVIEWS 10 mengenai statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian, didalamnya mencakup *mean*, *maximum*, *minimum*, dan *std. deviasi* masing-masing variabel. Adapun interpretasi statistik deskriptif dari tabel diatas adalah sebagai berikut:

a. Profitabilitas

Rata-rata ROE dari 160 data observasi adalah sebesar 0,08. ROE tertinggi dimiliki oleh FMII pada tahun 2016 dengan nilai 0,41, sedangkan ROE terendah dengan nilai 0,00004 dimiliki oleh RODA pada tahun 2018. Serta standar deviasi data ROE adalah 0,081165.

b. Struktur Modal

Rata-rata DER dari 160 data observasi adalah sebesar 0,61. DER tertinggi dimiliki oleh PLIN pada tahun 2017 dengan nilai 3,70, sedangkan DER terendah dengan nilai 0,06 dimiliki oleh TARA pada tahun 2018. Serta standar deviasi dari data DER adalah sebesar 0,536822.

c. Likuiditas

Rata-rata CR dari 160 data observasi adalah sebesar 2,05. CR tertinggi dimiliki oleh GWSA pada tahun 2016 dengan nilai 8,80, sedangkan CR terendah dengan nilai 0,39 dimiliki oleh DART pada tahun 2018. Serta standar deviasi dari data CR adalah sebesar 1,747493.

d. Nilai Perusahaan

Rata-rata PBV dari 160 data observasi adalah sebesar 1,81. PBV tertinggi dimiliki oleh PLIN pada tahun 2017 dengan nilai 12,7 sedangkan PBV terendah dengan nilai 0,14 dimiliki oleh LPCK pada tahun 2018. Serta standar deviasi data PBV adalah 2.026877.

Uji Likelihood ratio

Uji Likelihood Ratio atau biasa dikenal dengan uji Chow merupakan metode yang digunakan untuk membandingkan antara *Common Effect Model (PLS)* dan *Fixed Effect Model (FEM)*, sehingga didapat satu model yang terbaik untuk digunakan. Hipotesis dalam uji Likelihood adalah sebagai berikut:

$$H_0 = \text{Common Effect Model}$$

$$H_a = \text{Fixed Effect Model}$$

Berdasarkan hipotesis diatas, H_0 ditolak apabila nilai probabilitas cross-section chi-square uji likelihood lebih kecil dari 0,05, dan H_a ditolak apabila nilai probabilitas cross-

section chi-square uji likelihood lebih besar dari 0,05. Hasil uji likelihood adalah sebagai berikut:

Tabel 10. Uji Likelihood Ratio

Redundant Fixed Effects				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section	24.9808	-33,133	0	
Cross-section Chi-square	335.552	33	0	

Sumber : data *Eviews 10*

Ditampilkan dari hasil pengujian pada tabel diatas, bahwa nilai probabilitas cross-section chi-square pada uji likelihood untuk penelitian ini adalah 0,0000 dan lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga untuk sementara model terbaik untuk penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*.

Uji Hausman

Uji hausman dilakukan untuk melihat model mana yang lebih baik antara *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM). Hipotesis dalam uji hausman adalah sebagai berikut:

$$H_0 = \text{Random Effect Model}$$

$$H_a = \text{Fixed Effect Model}$$

Berdasarkan hipotesis diatas, H_0 ditolak apabila nilai probabilitas cross-section random uji hausman lebih kecil dari 0,05, dan H_a ditolak apabila cross-section random uji hausman lebih besar dari 0,05. Hasil uji hausman penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 11. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Cross-section random	9.81314		0.0202	

Sumber data : *Eviews 10*

Disimpulkan dari tabel pengujian di atas, bahwa nilai probabilitas cross-section random pada uji hausman untuk penelitian ini adalah 0,0202 dan lebih kecil dari 0,05. Maka H_a ditolak dan H_0 diterima, sehingga model terbaik untuk penelitian ini menurut uji hausman adalah *Random Effect Model*.

Uji Lagrange Multiplier

Dikarenakan hasil yang berbeda antara uji likehood ratio dan uji hausman, maka diperlukan uji ketiga yang bernama uji lagrange multiplier. Uji Lagrange Multiplier

digunakan untuk melihat model mana yang lebih baik antara *Common Effect Model* (PLS) dan *Random Effect Model* (REM). Hipotesis Uji Lagrange Multiplier adalah sebagai berikut:

$H_0 = \text{Common Effect Model}$

$H_a = \text{Random Effect Model}$

Berdasarkan hipotesis diatas, H_0 ditolak apabila nilai probabilitas Breusch-Pagan both uji LM lebih kecil dari 0,05, dan H_a ditolak apabila probabilitas Breusch-Pagan both uji LM lebih besar dari 0,05. Hasil Uji Lagrange Multiplier penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 12. Uji Lagrange Multiplier

Lagrange multiplier (LM) test for panel data			
Sample: 2014 2018			
Total panel observations: 160			
Probability in ()			
Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	198.464	1.94017	200.4046
	0	-0.1367	0

Sumber data : *Eviews 10*

Disimpulkan dari tabel pengujian di atas, bahwa nilai probabilitas Breusch-Pagan both uji LM untuk penelitian ini adalah 0,0000 dan lebih kecil dari 0,05. Maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga model terbaik untuk penelitian ini menurut uji LM adalah *Random Effect Model*.

Uji Model Regresi Data Panel

Berdasarkan tiga hasil uji yang dilakukan, Uji Likelihood memilih *fixed effect model* sebagai model terbaik, kemudian Uji Hausman memilih *random effect model* sebagai model terbaik, sehingga dilanjutkan dengan Uji Lagrange Multiplier yang memilih random effect model sebagai model terbaik. Maka dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model* yang akan digunakan sebagai model regresi data panel dalam penelitian ini.

Berikut adalah perolehan hasil estimasi analisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen berdasarkan *Random Effect Model*:

Tabel 13. Random Effect Model

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Sample: 2014-2018				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.079937	0.414608	1.92803	0.0556
ROE	3.173304	1.001846	3.16746	0.0018
DER	1.258772	0.212206	5.93183	0
CR	-0.12967	0.067997	-1.907	0.0582
Effects Specification				
Weighted Statistics				

Sumber data : *Eviews 10*

Berdasarkan hasil pengujian pada model regresi data panel, selanjutnya dapat ditulis persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 0,0799373 + 3.173304 ROE + 1.258772 DER - 0.129671 CR$$

Dari persamaan regresi diatas, dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji regresi, diketahui bahwa nilai konstanta adalah sebesar 0,0799373. Yang memiliki arti bahwa apabila nilai variabel independen yang pada penelitian ini diprosikan dengan profitabilitas (ROE), struktur modal (DER), dan likuiditas (CR), dianggap konstan atau sama dengan 0 (nol), maka nilai profitabilitas adalah sebesar 0,0799373.
2. Nilai koefisien regresi profitabilitas yang dalam penelitian ini diukur dengan *Return On Equity* (ROE) adalah sebesar 3.173304. Hal ini dapat diartikan bahwa jika nilai ROE mengalami kenaikan sebesar 1 (dengan asumsi bahwa nilai variabel lain adalah tetap), maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 3.173304. Koefisien yang bernilai positif, menjelaskan hubungan antara ROE dengan PBV ke arah positif.
3. Nilai koefisien regresi struktur modal yang dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar 1.258772, yang mana dapat diartikan bahwa jika nilai struktur modal mengalami kenaikan sebesar 1 (dengan asumsi bahwa nilai variabel lain adalah konstan), maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 1.258772. Koefisien bernilai positif, menjelaskan hubungan antara DER dengan PBV ke arah positif.
4. Nilai koefisien regresi likuiditas tetap yang dalam penelitian ini diukur dengan *Current ratio* (CR) adalah sebesar -0.129671, dan dapat diartikan bahwa jika nilai likuiditas mengalami kenaikan sebesar 1 (dengan asumsi bahwa nilai variabel lain adalah konstan), maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0.129671. Koefisien bernilai negatif, menjelaskan hubungan antara CR dengan PBV ke arah negatif.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari uji regresi data panel pada tabel 13, memperlihatkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar

3.167458 yang lebih besar dari t_{tabel} yaitu sebesar 1,97529 dengan arah positif serta nilai signifikansi sebesar $0,0018 < 0,05$. yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian di atas, maka hipotesis 1 (H_1) penelitian diterima. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan pengukuran dari penghasilan perusahaan atau pemegang saham yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berdampak pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi nilai profitabilitas atau laba yang didapat maka juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Adelina, dkk (2014), Dhani & Utama (2017) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari uji regresi data panel pada tabel 13, memperlihatkan bahwa struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity ratio* (DER) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 5.931826 yang lebih besar dari t_{tabel} yaitu 1,97529 dengan arah positif serta nilai signifikansi sebesar $0,0000 < 0,05$ yang berarti bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian di atas, maka hipotesis 2 (H_2) penelitian diterima. Dapat disimpulkan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini didukung oleh *trade off theory* yang menyatakan bahwa (dengan asumsi titik target struktur modal yang belum optimal) peningkatan rasio utang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal di atas titik optimal maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Chasanah & Adhi (2017), Cahyanto, dkk (2015) yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari uji regresi data panel pada tabel 13, memperlihatkan bahwa struktur modal yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) nilai t_{hitung} sebesar -1.907023 yang lebih kecil dari t_{tabel} yaitu sebesar -1,97529 dengan arah negatif serta nilai signifikansi sebesar $0,0582 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa seorang investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan faktor *current ratio* yang dimiliki oleh perusahaan. Karena rasio ini hanya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi hutang lancar dengan aktiva lancar perusahaan. Posisi likuiditas tidak diperhitungkan investor dalam berinvestasi. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Chasanah & Adhi (2017) Putra & Lestari (2016) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya pengaruh profitabilitas, struktur modal, likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Pada pemilihan sampel digunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria – kriteria tertentu yang sesuai dengan penelitian.

Berdasarkan hasil penelitian, analisis hipotesis yang telah dijelaskan sebelumnya maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Hasil pengujian variabel Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa Profitabilitas

- berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Dengan demikian, hipotesis penelitian ini terbukti.
- b. Hasil pengujian variabel Struktur Modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity* (DER) menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Dengan demikian, hipotesis penelitian ini terbukti
 - c. Hasil pengujian variabel Likuiditas yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR) menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Dengan demikian, hipotesis penelitian ini tidak terbukti.

Saran

Penelitian Berdasarkan hasil dan analisis yang dilakukan serta manfaat dari penelitian ini, maka saran yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut:

- a. Secara Teoritis
Diharapkan bagi penelitian selanjutnya untuk meneliti lebih lanjut mengenai masalah yang relevan dengan penelitian ini secara mendalam dan dapat mengeksplorasi variabel fundamental lain yang diduga berpengaruh terhadap Profitabilitas perusahaan selain variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini agar memperoleh hasil yang lebih bervariasi. Disarankan pula untuk menambah populasi perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian, tidak hanya perusahaan-perusahaan pada sektor properti dan real estate serta menambah periode pengamatan menjadi lebih panjang agar penelitian lebih akurat dan maksimal.
- b. Secara Praktis
 - 1) Diharapkan bagi manajemen perusahaan untuk lebih ketat dalam mempertimbangkan keputusan untuk melakukan kegiatan investasi, khususnya bagi perusahaan yang mengandalkan aset tetap dalam kegiatan operasionalnya.
 - 2) Diharapkan bagi Investor untuk lebih cermat dalam melakukan keputusan investasi pada perusahaan sektor properti dan real estate dengan cara mencari informasi lebih lengkap mengenai kinerja keuangan perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Bursa Efek Indonesia, (2018). Laporan Keuangan Tahunan Diakses 27 Agustus 2018, dari <http://www.idx.co.id>
- Chasanah, A.N., Adhi, Daniel., (2017). *Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate yang Listed Di BEI*. Jurnal Fokus Ekonomi, Vol. 12 No.2 Desember 2017.
- Dhani, I.P., Utama, A.G.S. (2017). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga, Vol.2 No.1 2017.
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*, Jakarta: Mitra Wacana Media.

- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harjito, D.A., dan Martono. (2015). *Manajemen Keuangan Edisi 2*, Yogyakarta: Ekonisia.
- Harmono. (2016). *Manajemen keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riser Bisnis*, Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Rajawali Pers.
- Mayogi, D.G., dan Fidiana. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 5, No. 1, hlm. 1-18.
- Murhadi, W.R. (2015). *Analisis Laporan keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*, Jakarta: Salemba Empat.
- Pantow, M. S. R., Murni, Sri., Trang, Irvan., (2015). *Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks LQ 45*, Jurnal EMBA, Vol.3, No.1, 2015.
- Putra, A.N.D.A., dan Lestari, P.N. (2016). *'Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan'*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, hlm. 1-27.
- Sjahrial, D. (2008). *Manajemen Keuangan*, Edisi 2, Penerbit Mitra Wacana Media.
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, Jakarta: Erlangga.
- Sudana, I.M. (2015). *Manajemen Keuangan Peerusahaan Teori dan Praktik*, Jakarta: Erlangga.
- Sitanggang, JP., (2014), *Manajemen Keuangan Perusahaan*.