

**PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS  
PENGARUHNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN REAL ESTATE YANG LISTED DI BEI  
TAHUN 2012-2015**

*(Profitability, Capital Structure and Liquidity Influence on Corporate Value  
on Listed Real Estate Companies in BEI, 2012-2015)*

**Amalia Nur Chasanah \*)**

**Daniel Kartika Adhi \*)**

**Abstract**

PBV shows how far a company is able to create a company's value relative to the amount of capital invested. The higher the PBV ratio can be interpreted the more successful the company creates value for shareholders. The aim of this study to test Profitability, Capital Structure and Liquidity of its effect on Corporate Value on Listed Real Estate company in BEI Year 2012-2015. The sample used in this study is real estate companies listed on the Stock Exchange in 2012-2015 as many as 40 companies, so the number of samples 160. Data analysis techniques used are multiple regression with classical assumptions multicollinearity, autocorrelation, heteroskedastisitas and normality. The results showed that ROA and DER variables have a significant positive effect on PBV. While the CR variable has no significant negative effect on PBV. Adjusted r square value of 0.206 which means that the variable ROA, CR and DER able to explain the PBV of 20.6%.

**Key Words:** *Profitability, Capital Structure, Liquidity, Corporate Value, PBV, ROA, DER, CR.*

**Abstraksi**

PBV menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Penelitian ini bertujuan untuk menguji Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Real Estate yang Listed di BEI

\*) *Dosen Politeknik STiBISNIS Semarang*

Tahun 2012-2015. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan real estate yang listed di BEI pada tahun 2012-2015 sebanyak 40 perusahaan, sehingga jumlah sampel 160. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi berganda dengan asumsi

klasik multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas dan normalitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA dan DER berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Sedangkan variabel CR tidak berpengaruh negative signifikan terhadap PBV. Nilai adjusted r square sebesar 0,206 yang berarti bahwa variabel ROA, CR dan DER mampu menjelaskan PBV sebesar 20,6%.

**Kata kunci:** *Profitabilitas, struktur modal, likuiditas, nilai perusahaan, PBV, ROA, DER, CR*

## 1. Latar Belakang Masalah

Secara umum, pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran instrumen keuangan jangka panjang yang umumnya lebih dari satu tahun. Pasar modal merupakan lembaga yang sangat diperhitungkan bagi perkembangan ekonomi negara karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan, maka pemerintah suatu Negara selalu berkepentingan untuk turut mengatur jalannya pasar modal. Kegiatan pasar modal pada umumnya dilakukan oleh berbagai lembaga antara lain pusat perdagangan sekuritas atau disebut bursa efek yang didalamnya terdapat berbagai lembaga seperti lembaga kliring dan lembaga keuangan lainnya yang kegiatannya terkait antara satu dengan yang lainnya. Di dalam pasar modal ini diperdagangkan berbagai macam efek yaitu surat berharga, antara lain surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek.

Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan adanya keuntungan yang diperolehnya dengan membeli dan memiliki saham. Investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal memerlukan informasi tentang penilaian saham. Menurut Hartono (2000;79) terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*).

Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham dan nilai *intrinsic* merupakan nilai sebenarnya dari saham. Investor perlu mengetahui dan memahami ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi saham karena dapat membantu investor untuk mengetahui saham mana yang bertumbuh dan murah. Salah satu pendekatan dalam rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham

dengan nilai buku per lembar saham (Jones,200;274). *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Rahmawati & Akram, 2007).

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu, ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya: keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*).

Taswan (2003) menganalisis pengaruh insider ownership, kebijakan hutang dan deviden terhadap PBV serta faktor-faktor yang mempengaruhinya. Hasil dari penelitian ini mengemukakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV sedangkan kebijakan deviden berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV. Penelitian Naccur dan Goaiied (1999) menggunakan model dimana faktor yang diperkirakan mempengaruhi nilai badan usaha adalah struktur modal, kebijakan deviden dan profitabilitas badan usaha dengan variabel kontrol size. Dengan menggunakan sampel sejumlah 28 badan usaha yang terdaftar di Tunisian *Stock Exchange* periode 1990 – 1996 dan dengan menggunakan alat analisis *Random Effect Probit Model* diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa faktor yang menentukan dalam penciptaan nilai perusahaan adalah kebijakan deviden dan profitabilitas. Sedangkan struktur modal berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap nilai badan usaha.

Berdasarkan uraian dan gap riset tersebut, maka peneliti tertarik untuk meneliti Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Real Estate* yang *Listed* di BEI Tahun 2012-2015.

## **2. Landasan Teori**

### **2.1. Nilai Perusahaan**

Nilai buku yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Menurut Indahwati 2003, rasio nilai pasar memberi manajemen suatu indikasi tentang apa yang dipikirkan oleh investor tentang kinerja masa lalu dan prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan tercermin dari harga pasar per lembar saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value (PBV)*. Menurut Damodaran (2001) rasio PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut : 1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan price book value sebagai perbandingan 2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation* 3. Perusahaan-perusahaan dengan *earning* negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *price earning ratio (PER)* dapat dievaluasi menggunakan *price book value ratio (PBV)*.

### **2.2. Struktur Modal**

Teori struktur modal modern dimulai pada tahun 1958, ketika Profesor Franco Modigliani dan Merton Miller ( selanjutnya disebut MM) menerbitkan apa yang disebut sebagai salah satu artikel keuangan paling berpengaruh yang pernah ditulis. MM membuktikan, dengan sekumpulan asumsi yang sangat membatasi, bahwa nilai sebuah perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modalnya. Atau dengan kata lain, hasil yang diperoleh MM menunjukkan bahwa bagaimana cara sebuah perusahaan akan mendanai operasinya tidak akan berarti apa-apa, sehingga struktur modal adalah suatu hal yang tidak relevan. Akan tetapi, studi MM didasarkan pada beberapa asumsi yang tidak realistis, termasuk hal-hal berikut: 1) tidak ada biaya pialang, 2) tidak ada pajak, 3) tidak ada biaya kebangkrutan, 4) investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan, 5)

semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang-peluang investasi perusahaan dimasa depan, 6) EBIT tidak terpengaruh oleh penggunaan hutang. Meskipun beberapa asumsi di atas jelas-jelas merupakan suatu hal yang tidak realistis, hasil ketidakrelevanan MM memiliki arti yang sangat penting. Dengan menunjukkan kondisi-kondisi di mana struktur modal tersebut tidak relevan, MM juga telah memberikan petunjuk mengenai hal-hal apa yang dibutuhkan agar membuat struktur modal menjadi relevan yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. (Kusumajaya, 2011).

Struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). (Robert, 1997).

### 2.3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas perusahaan dapat berbagai macam seperti : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Robert (1997) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini merupakan rasio yang terpenting diantara rasio profitabilitas yang ada (Robert, 1997).

### 2.4. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pengertian lain adalah kemampuan seseorang atau perusahaan untuk memenuhi

kewajiban atau utang yang segera harus dibayar dengan harta lancarnya. Likuiditas diukur dengan rasio aktiva lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Perusahaan yang memiliki likuiditas sehat paling tidak memiliki rasio lancar sebesar 100%. Ukuran likuiditas perusahaan yang lebih menggambarkan tingkat likuiditas perusahaan ditunjukkan dengan rasio kas (kas terhadap kewajiban lancar).

*Current ratio* merupakan salah satu ukuran dari likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas, setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat diatrick setiap saat yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi current ratio menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar deviden, membiayai operasi dan investasinya sehingga persepsi investor terhadap kinerja perusahaan akan meningkat.

## **2.5. Pengaruh struktur Modal terhadap Nilai perusahaan**

Pada tahun 1958 Modigliani dan Miller (MM) menunjukkan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal, bukti tersebut dengan berdasarkan serangkaian asumsi antara lain, tidak ada biaya broker (pialang), tidak ada pajak, tidak ada kebangkrutan, para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perseroan, semua investor mempunyai informasi yang sama, EBIT tidak dipengaruhi oleh biaya hutang. Hasil tersebut menunjukkan kondisi-kondisi dimana struktur modal tidak relevan, MM juga memberikan petunjuk agar struktur modal menjadi relevan sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Miller berpendapat bahwa investor bersedia menerima pengembalian atas saham sebelum pajak yang relatif rendah dibandingkan dengan pengembalian atas obligasi sebelum pajak (Brigham dan Houston, 2001). *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Ekayana (2007) dan Sujoko dan Soebiantoro (2007) yang menemukan bahwa kebijakan hutang yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) dan ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset berpengaruh positif dan signifikan

terhadap *price book value* (PBV). Sedangkan Chen (2002) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Chen juga membuktikan bahwa nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan memilih tidak ada hutang pada struktur modal pada perusahaan Belanda.

## 2.6. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

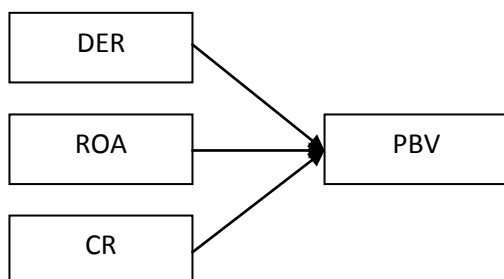
Analisis laporan keuangan akan bermanfaat baik untuk membantu mengantisipasi kondisi-kondisi di masa depan maupun meningkatkan kinerja perusahaan di masa mendatang. Jika manajemen ingin memaksimalkan nilai sebuah perusahaan, maka harus mengambil keuntungan dari kekuatan-kekuatan perusahaan dan memperbaiki kelemahan-kelemahannya. Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Robert (1997) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rantabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on asset* merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), karena rasio ini menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari aset yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Adanya pertumbuhan ROA menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal. Penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2006) menemukan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* berpengaruh positif secara statistik terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang lain yang mendukung adalah Sari (2005) membuktikan bahwa faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial, rasio *leverage*, interaksi *leverage* dengan investasi dan interaksi profitabilitas dengan investasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan Caringsih (2008) membuktikan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## 2.7. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

*Current ratio* merupakan salah satu ukuran dari likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah

kas, setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat diatrik setiap saat yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi current ratio menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

## 2.8. Skema Kerangka Konseptual



## 3. Metode Penelitian

### 3.1. Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini menggunakan perusahaan sector real estate yang listed di BEI sejak tahun 2012 sampai 2015. Teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah dengan purposive sampling. Adapun syarat-syaratnya adalah: 1) termasuk dalam sector real estate, 2) listed selama 4 tahun berturut-turut, 3) menerbitkan laporan keuangan. Data yang digunakan adalah pooled data. Sehingga jumlah data yang digunakan adalah 160, yaitu 40 perusahaan dikalikan periode pengamatan (2012-2015).

### 3.2. Definisi Operasional Variabel

#### 3.2.1. Nilai Perusahaan

Variabel nilai perusahaan menggunakan pengukuran Price Book Value. Dimana PBV adalah perbandingan harga saham di pasar dengan nilai bukunya.

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$$



### 3.2.2. Struktur Modal

Variabel struktur modal menggunakan pengukuran Debt to Equity Ratio. Dimana *debt to equity ratio* (DER) adalah perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan

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

### 3.2.3. Likuiditas

Variabel likuiditas diukur dari current ratio yang merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan.

$$\text{CR} = \frac{\text{Current asset}}{\text{Current Liability}}$$

### 3.2.4. Profitabilitas

Variabel profitabilitas diukur dari ROA. Return on Asset dinyatakan sebagai perbandingan EBIT terhadap total asset.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Asset}}$$

## 3.3. Teknik analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linear berganda dengan persamaan:

$$\text{PBV} = a + b_1 \text{ DER} + b_2 \text{ CR} + b_3 \text{ ROA} + e$$

Dimana:

a = konstanta

b1, b2, b3= koefisien regresi

e = error

### **3.4. Uji Asumsi Klasik**

#### **3.4.1. Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. (Hidayati, 2010).

#### **3.4.2. Multikolinearitas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel tersebut tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol. (Hidayati, 2010).

#### **3.4.3. Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Heteroskedastisitas merupakan salah satu faktor yang menyebabkan model regresi linier sederhana tidak efisien dan akurat, juga mengakibatkan penggunaan metode kemungkinan maksimum dalam mengestimasi parameter (koefisien) regresi akan terganggu.

#### **3.4.4. Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika ada korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. (Hidayati, 2010).

### 3.4.5. Koefisien determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Hidayati, 2010).

### 3.4.6. Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

### 3.4.7. Uji t

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini maka menggunakan uji statistik t. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1. Deskriptif variabel

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	160	.003	.316	.07289	.060922
CR	160	.330	6.910	2.01869	1.204714
DER	160	.080	2.850	.78019	.484676
PBV	160	.190	7.140	1.59494	1.239263
Valid N (listwise)	160				

- Dari hasil output diatas dapat diketahui bahwa pada variabel ROA memiliki nilai minimum 0,003 dan maksimum 0,316. Sedangkan rata-rata 0,07289 yang lebih besar dari standar deviasinya sehingga dapat disimpulkan data stabil dan tidak terjadi penyimpangan.

- b. Pada variabel CR memiliki nilai minimum 0,330 dan maksimum 6,910. Sedangkan rata-rata 2,01869 yang lebih besar dari standar deviasinya 1,204714 sehingga dapat disimpulkan data stabil dan tidak terjadi penyimpangan.
- c. Pada variabel DER memiliki nilai minimum 0,080 dan maksimum 2,850. Sedangkan rata-rata 0,78019 yang lebih besar dari standar deviasinya 0,484676 sehingga dapat disimpulkan data stabil dan tidak terjadi penyimpangan.
- d. Pada variabel PBV memiliki nilai minimum 0,190 dan maksimum 7,140. Sedangkan rata-rata 1,59494 yang lebih besar dari standar deviasinya 1,239263 sehingga dapat disimpulkan data stabil dan tidak terjadi penyimpangan.

## 4.2. Uji Asumsi Klasik

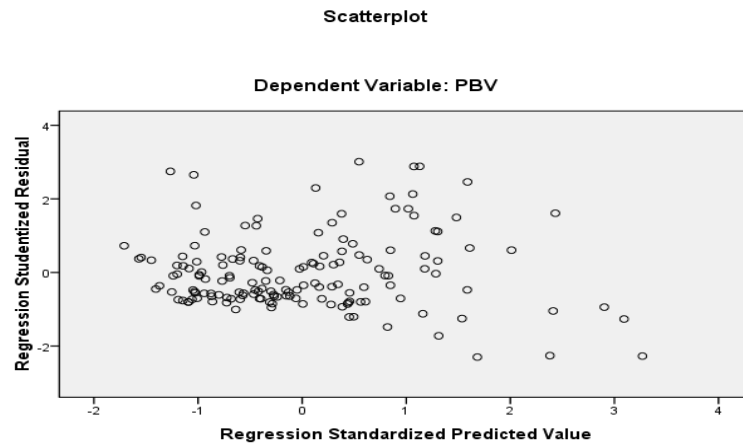
### 4.2.1. Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.922	.230		4.012	.000		
	ROA	7.534	1.267	.434	5.944	.000	.969	1.033
	CR	-.130	.066	-.148	-1.955	.052	.905	1.105
	DER	.359	.163	.164	2.206	.029	.933	1.072

a. Dependent Variable: PBV

Dari hasil output dapat dilihat bahwa nilai tolerance seluruh variabel independen diatas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari multikolinearitas.

### 4.2.2. Uji Heteroskedastisitas



Dari hasil output diatas dapat dilihat bahwa titik-titik data menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model tidak terdapat heteroskedastisitas.

### 4.2.3. Uji Autokorelasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.470 <sup>a</sup>	.221	.206	.944544	2.082

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, CR

b. Dependent Variable: PBV

Dari output dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson 2,082 sedangkan nilai DU sebesar 1,777 dan 4-DU 2,223. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai durbin Watson berada diantara DU dan 4-DU maka model regresi terbebas dari autokorelasi.

#### 4.2.4. Uji Normalitas

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		155
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.93529892
Most Extreme Differences	Absolute	.106
	Positive	.106
	Negative	-.095
Kolmogorov-Smirnov Z		1.320
Asymp. Sig. (2-tailed)		.061
a. Test distribution is Normal.		

Dari output dapat dilihat bahwa nilai signifikansi 0,061 diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi normal.

#### 4.3. Analisis Regresi

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.922	.230		4.012	.000		
	ROA	7.534	1.267	.434	5.944	.000	.969	1.033
	CR	-.130	.066	-.148	-1.955	.052	.905	1.105
	DER	.359	.163	.164	2.206	.029	.933	1.072

a. Dependent Variable: PBV

$$PBV = 0,922 + 7,534 ROA - 0,130 CR + 0,359 DER$$

- Konstanta 0,922 dapat diartikan bahwa pada saat seluruh variabel independen tetap, tidak ada perubahan maka PBV bernilai 0,922.
- Koefisien regresi variabel ROA sebesar 7,534 dapat diartikan bahwa pada saat ROA meningkat 1 satuan sedangkan variabel lainnya tetap, maka nilai PBV naik 7,534.
- Koefisien regresi variabel CR sebesar -0,130 dapat diartikan bahwa pada saat CR meningkat 1 satuan sedangkan variabel lainnya tetap, maka nilai PBV turun 0,130.
- Koefisien regresi variabel DER sebesar 0,359 dapat diartikan bahwa pada saat DER meningkat 1 satuan sedangkan variabel lainnya tetap, maka nilai PBV naik 0,359.

#### 4.4. Koefisien Determinasi

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.470 <sup>a</sup>	.221	.206	.944544	2.082

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, CR

b. Dependent Variable: PBV

Dari output dapat dilihat bahwa nilai adjusted r square sebesar 0,206 sehingga dapat diartikan bahwa variasi variabel PBV dapat dijelaskan oleh variasi variabel DER, ROA dan CR sebesar 20,6% dan sisanya 79,4% dijelaskan variabel lain yang tidak ada di penelitian ini.

#### 4.5. Uji Simultan (Uji F)

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	38.218	3	12.739	14.279	.000 <sup>a</sup>
	Residual	134.717	151	.892		
	Total	172.935	154			

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, CR

b. Dependent Variable: PBV

Dari output dapat dilihat nilai F hitung 14,279 dengan signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel-variabel independen DER, ROA dan CR berpengaruh signifikan terhadap PBV.

#### 4.6. Uji Hipotesis

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.922	.230		4.012	.000		
	ROA	7.534	1.267	.434	5.944	.000	.969	1.033
	CR	-.130	.066	-.148	-1.955	.052	.905	1.105
	DER	.359	.163	.164	2.206	.029	.933	1.072

a. Dependent Variable: PBV

- a. Variabel ROA memiliki nilai t hitung 5,944 dengan signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa secara individu variabel ROA berpengaruh positif signifikan terhadap PBV.
- b. Variabel CR memiliki nilai t hitung -1,955 dengan signifikansi 0,052. Karena nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa secara individu variabel DER tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV.
- c. Variabel DER memiliki nilai t hitung 0,359 dengan signifikansi 0,029. Karena nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa secara individu variabel DER berpengaruh positif signifikan terhadap PBV.

## **5. Pembahasan**

### **5.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas perusahaan (ROA) berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian Soliha dan Taswan (2002) serta Sujoko (2007) juga menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Temuan penelitian ini mendukung signaling theory yang menyatakan bahwa perusahaan yang earning yang semakin meningkat merupakan sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek bagus di masa yang akan datang (Sujoko, 2007).

### **5.2. Pengaruh Likuiditas Perusahaan terhadap Nilai perusahaan**

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa current ratio tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan bahwa seorang investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan factor 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.



### 5.3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori *trade-off*, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Hasil penelitian ini menemukan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, temuan ini didukung oleh *tradeoff theory* yang menyatakan bahwa (dengan asumsi titik target struktur modal yang belum optimal) peningkatan rasio utang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil temuan ini juga konsisten dengan Hasnawati (2005), yang menyatakan secara parsial keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini berbeda dengan Sriwardany (2006), yang menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif terhadap harga perubahan saham, yang memberi arti bahwa kebijakan struktur modal perusahaan yang lebih banyak menggunakan utang maka akan terjadi penurunan harga saham.

## 6. Simpulan dan Saran

### 6.1. Simpulan

Dari penelitian ini dapat diambil kesimpulan:

- a. Berdasarkan nilai signifikansi 0,000 dibawah 0,05 maka rasio profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap PBV.
- b. Berdasarkan nilai signifikansi 0,052 diatas 0,05 maka struktur modal (CR) tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV.
- c. Berdasarkan nilai signifikansi 0,029 dibawah 0,05 maka rasio profitabilitas (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap PBV.

### 6.2. Saran

Saran yang dapat diberikan dari hasil penelitian ini adalah penentuan struktur modal dengan menggunakan hutang pada tingkat tertentu (sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan) sebagai sumber pendanaanya dapat meningkatkan dan nilai perusahaan penelitian ini menggunakan 3 variabel independen saja, untuk penelitian selanjutnya lebih baik untuk ditambahkan variabel yang lain. Penelitian ini hanya menggunakan sector real estate, sehingga untuk penelitian selanjutnya menambahkan sector yang lain.

## Daftar Pustaka

- Algifari, 2000, **Analisis Regresi : Teori, Kasus, dan Solusi**, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta
- Arthur J. Keown, dkk, 2000, **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan**, Salemba Empat, Jakarta
- Boedileksmana dan Gunawan, **Pengaruh Indikator Rasio Keuangan Perusahaan Dengan PER Dan PBV Terhadap Return Portfolio Saham Di BEJ**, Jurnal Akuntansi Dan Investasi Vol.4 No.2 Juli 2003.
- Dominick Salvatore, 2005, **Managerial Economic**, Salemba Empat, Jakarta
- Husnan, S., 2000. *Manajemen Keuangan-Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang*, BPFE Yogyakarta, pp.7.
- Husnan, S., dan E. Pudjiastuti. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UUP AMP YKPN.
- Robert Ang. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft Indonesia, Jakarta
- Sugiyono. 2003. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung.
- Sujoko dan Subiantoro. 2007. Pengaruh Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ektern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Emperik Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Nol 9, No.1, hal 41-48.
- Sriwardany. 2006. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Thesis*. (online), ([www.google.com](http://www.google.com)).
- Soliha, E., dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. September 2002. (online), ([www.google.com](http://www.google.com)).
- Taswan. 2003. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang Dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya, *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, Vol.10 No.2.
- Wirawati. 2008. Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Price Book Value Dalam Penilaian Saham DI Bursa Efek Jakarta Dalam *Kondisi Krisis Moneter*, *Buletin Studi Ekonomi Volume* 13 No.1.