

PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR PROPERTY DI BEI

Muhammad Arif
Ariefy1@gmail.com

Yahya
yahyaec@yahoo.com

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to determine and analyze the influence of Debt to Assets Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE) to Price Book Value (PBV) Indonesia Securities. The sampling technique that been used is purposive sampling method on property companies which is listed Indonesia Stock Exchange during 2012-2016 period and based on the criteria specified, then obtained as many as 12 property companies. The analysis method that been is multiple regression analysis with the help of SPSS application tool version 23. The results of this research indicates that the Debt to Assets Ratio (DAR) variable has positive and insignificant influence on the Price Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER) has positive and insignificant influence on the Price Book Value (PBV), Current Ratio (CR) have positive and insignificant influence to the Price Book Value (PBV), Return On Equity (ROE) have positive and significant influence to the Price Book Value (PBV).

Keywords: Debt to Assets Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Price Book Value (PBV).

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Debt to Assets Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Return On Equity (ROE)* terhadap *Price Book Value (PBV)* pada perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan metode *purposive sampling* pada perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016 dan berdasarkan kriteria yang ditentukan, maka diperoleh sebanyak 12 perusahaan property. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 23. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Assets Ratio (DAR)* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)*, *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)*, *Return On Equity (ROE)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)*.

Kata kunci : Debt to Assets Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Price Book Value (PBV).

PENDAHULUAN

Pada dasarnya pendirian perusahaan didasarkan untuk menciptakan suatu barang dan jasa guna menghasilkan laba perusahaan untuk dapat terus berkembang dan melakukan ekspansi perusahaan. Namun tidak semua perusahaan dapat mengembangkan usahanya, hal ini disebabkan oleh banyaknya perusahaan yang mendirikan usaha dalam bidang yang sama, semakin banyaknya perusahaan yang berdiri maka daya saing yang ditimbulkan semakin besar juga. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk meningkatkan strategi dan mempertahankan eksistensinya serta memperbaiki kinerjanya.

Salah satu strategi untuk mengatasi permasalahan ekonomi perusahaan yaitu dengan melakukan perluasan usaha baik internal maupun eksternal. Strategi perluasan usaha internal yaitu dengan menambah unit produksi dan menambah divisi baru. Sedangkan strategi perluasan usaha eksternal yaitu dengan cara penggabungan usaha seperti merger, akuisisi, dan joint venture. Memperluas dan mempertahankan eksistensi perusahaan umumnya banyak dilakukan dengan cara eksternal. Hal ini disebabkan perluasan usaha eksternal dinilai lebih cepat mewujudkan tujuan perusahaan karena alasan, pertama adalah perusahaan tidak perlu memulai bisnis baru dari awal. Kedua dengan perluasan usaha eksternal dianggap menguntungkan kedua belah pihak. Ketiga karena dianggap dapat mengeliminasi pesaing. Dengan adanya alasan - alasan tersebut diharapkan kegiatan penggabungan usaha dapat melanjutkan dan mempertahankan usahanya dengan kerjasama yang saling bersinergi mencapai tujuan bersama.

Namun dalam melakukan ekspansi perusahaan maka perusahaan akan memerlukan modal yang tidak sedikit, guna mendapatkan modal untuk perluasan usaha banyak alternatif yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan modal, baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Alternatif dari dalam perusahaan umumnya dengan menggunakan laba perusahaan yang ditahan, sedangkan modal yang dapat diperoleh dari luar perusahaan biasanya dari kreditur berupa utang ataupun dapat dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat dengan kata lain perusahaan akan go public.

Ketika perusahaan memutuskan untuk menjadi perusahaan go public maka struktur modal dalam perusahaan tersebut juga berubah sehingga perusahaan akan berusaha mendapatkan tambahan modal tentunya untuk memenuhi tujuan perusahaan yaitu memperoleh laba dan memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dilakukan melalui peningkatan kemakmuran para pemilik atau pemegang saham.

Menurut Sudana (2011:8) Nilai Perusahaan adalah nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang. Semakin baik nilai perusahaan dan semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka semakin mudah untuk menarik investor untuk menginvestasikan dananya untuk perusahaan. Apabila kemampuan nilai perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat.

Solihah dan Taswan (2002) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan teori Modigliani dan Miller (1963), bahwa dengan memasukkan pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa struktur modal optimal dapat dicapai dengan menyeimbangkan keuntungan perlindungan pajak dengan beban biaya sebagai akibat penggunaan hutang. Dalam penelitian ini struktur modal menggunakan rasio *leverage* yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Faktor kedua yang mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah Kinerja Keuangan. Kinerja Keuangan yang semakin baik akan meningkatkan nilai perusahaan, ketika nilai perusahaan meningkat maka perusahaan memiliki daya saing yang tinggi sehingga perusahaan dapat mempertahankan keeksistensianya ditengah persaingan yang semakin ketat. Oleh karena itu salah satu cara untuk mengukur Nilai Perusahaan adalah dengan melihat Kinerja Keuangan perusahaan, ada dua analisis yang diambil peneliti dalam menilai kinerja keuangan, yang pertama dengan rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik atau pemegang saham atas investasi di perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan Yayak (2016) menghasilkan profitabilitas yang diprosikan oleh ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan yang kedua dengan Rasio Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban

finansialnya yang segera harus dipenuhi. Dalam rasio likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio*. Menurut Fahmi (2014:69) *Current Ratio* adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan hutang ketika jatuh tempo. Rochmah (2015) menyatakan bahwa likuiditas perusahaan yang di proksikan dengan *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, dimana Nilai Perusahaan diproksikan dengan PBV.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka pokok permasalahan penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Apakah *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ? (2) Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ? (3) Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ? (4) Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap Nilai Perusahaan, (2) Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DAR) terhadap Nilai Perusahaan, (3) Untuk menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan, (4) Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Struktur Modal

Struktur Modal adalah jumlah modal permanen perusahaan yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Utang jangka panjang terdiri dari utang obligasi dan utang hipotik (Darsono, 2007:153). Adapun menurut Sjahrial (2014:250) struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen dan utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Keown (2010) menjelaskan struktur modal adalah campuran sumber-sumber dana jangka panjang yang digunakan perusahaan. Struktur modal optimal adalah saat campuran sumber dana tersebut tepat dengan memperhitungkan biaya modal jangka panjang komposit. Sumber dana yang meningkatkan biaya pendanaan tetap (hutang jangka panjang dan saham preferen) harus dikombinasikan dengan saham biasa dalam proporsi yang paling sesuai dengan pasar investasi. Analisis leverage adalah penggunaan aktiva atau sumber dana dimana untuk penggunaannya harus menanggung biaya tetap atau membayar biaya tetap (Sutrisno, 2009:87).

Debt to Assets Ratio atau *Debt Ratio* merupakan salah satu rasio leverage yang menunjukkan seberapa besar pembiayaan perusahaan dibiayai oleh utang. DAR mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin besar DAR menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti pula risiko perusahaan akan meningkat (Sudana, 2011:120). DAR dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2008:156)

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Besarnya hasil perhitungan DAR menunjukkan besarnya total utang yang dapat dijamin dengan total aktiva atau menunjukkan besarnya dana yang disediakan oleh kreditor terhadap aktiva total yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi DAR, maka risiko perusahaan akan semakin besar karena utang menimbulkan beban bunga tetap pada perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio leverage yang menunjukkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Menurut (Kasmir, 2008:157) rasio ini

digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan pemilik perusahaan sehingga rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. DER dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin tingginya risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan, begitu juga sebaliknya apabila semakin rendah rasio ini maka menunjukkan semakin rendah pula risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan.

Analisis Ratio Profitabilitas

Menurut Fahmi (2014:81) rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Rasio Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* disebut juga dengan laba atas *equity*. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Adapun rumus *Return On Equity* (ROE) adalah :

$$ROE = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$$

Analisis Ratio Likuiditas

Rasio Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio likuiditas sering disebut dengan *short term liquidity*. Dalam rasio likuiditas ini diproksikan oleh *Current Ratio*.

Current Ratio atau Rasio lancar adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan hutang ketika jatuh tempo. Adapun rumus dari *Current Ratio* adalah (Fahmi, 2014:69) :

$$\text{current ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang lancar}} 100\%b$$

NilaiPerusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Bernagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Bringham & Houston,2006:19). Menurut Husnan (2013:7) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Menurut Brealey et al.(2008) nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baikkah keadaan suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun prospek masa depannya.

Analisis Ratio Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diinginkan dimasa mendatang dan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Christiawan dan Tarigan, 2007).

Price Book Value (PBV)

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepadamanajemen dan organisasiperusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 1999 dalam Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Rumus yang digunakan Weston dan Copeland (2008:244) untuk mengukur nilai perusahaan pada penelitian ini yaitu dengan *price book value* (PBV) adalah :

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

Beberapa keunggulan yang dimiliki oleh PBV yaitu sebagai berikut: a). PBV mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cashflow* dapat menggunakan PBV sebagai perbandingan, (b) Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *over valuation*, (c) Perusahaan-perusahaan dengan laba negatif yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *priceearning ratio* (PER) dapat dievaluasi dengan menggunakan *price book value* (PBV).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Price Book Value*

Debt to Assets Ratio merupakan salah satu rasio leverage yang menunjukkan seberapa besar perbandingan antara pembiayaan perusahaan dibiayai oleh utang dengan total aset. DAR mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin besar DAR menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti pula risiko perusahaan akan meningkat (Sudana, 2011:120). *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika setiap 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 DAR terhadap PBV. Penelitian yang dilakukan oleh Syarif (2007) menyatakan bahwa peningkatan hutang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dilakukan oleh Arijit (2008) menunjukkan bahwa penggunaan hutang berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesisnya yaitu

H1 : *Debt to Assets Ratio*(DAR) berpengaruh positif terhadap *Price Book Value* (PBV)

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value*

Model *Trade Off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003:36). Esensi *Trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Se jauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Penelitian yang dilakukan untuk mengetahui hubungan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* yaitu penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud (2008) dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value*, maka hipotesisnya yaitu :

H2 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Price Book Value* (PBV)

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Price Book Value*

Current Ratio merupakan salah satu indikator untuk menganalisis apakah suatu perusahaan likuid atau tidak. *Current Ratio* merupakan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar yang dimiliki suatu perusahaan (Munawir, 2007:54).

Penelitian yang dilakukan oleh Hasibuan (2013) menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*, maka hipotesisnya yaitu :

H3 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Price Book Value* (PBV)

Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Price Book Value*

Return On Equity merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya (2011) menyatakan bahwa *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap *Price Book Value*. Sedangkan pada penelitian Nurhayati (2012) menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value*, maka hipotesisnya yaitu :

H4 : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Price Book Value* (PBV)

METODA PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu penelitian yang menganalisis data dengan bentuk angka yang dipusatkan pada pengujian hipotesis. Populasi merupakan totalitas dari semua objek yang memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang akan diteliti. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi (objek) penelitian adalah seluruh perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2016 dengan jumlah populasi sebesar 59 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Penentuan sampel dalam penelitian ini digunakan menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2014: 156) *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria-kriteria dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, (2) Perusahaan Property yang tergabung dalam indeks Kompas 100 pada periode 2012-2016, (3) Perusahaan Property yang tidak konsisten tergabung dalam indeks Kompas 100 pada periode 2012-2016.

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data ini bertujuan mendapatkan data yang lengkap dan sesuai dengan objek penelitian. Untuk mendapatkan data yang diperlukan teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah dokumentasi. Data dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan cara mengumpulkan data tertulis seperti neraca dan laporan laba rugi perusahaan yang ada pada laporan keuangan tahunan perusahaan property yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016.

Jenis data yang digunakan untuk menganalisa masalah dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan dan kinerja laporan keuangan pada sektor property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

(BEI) periode tahun 2012-2016. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel dalam penelitian ini terbagi menjadi 2 variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel-variabel dalam penelitian ini telah diidentifikasi sebagai berikut :

Variabel Dependen

Variabel Dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat adanya variabel bebas. Adapun variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (NP). Nilai Perusahaan adalah Kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai Perusahaan diprosikan menggunakan PBV (*price to book value*) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang menjadi sebab atau berubahnya suatu variabel dependen. Adapun variabel independen yang akan mempengaruhi variabel dependen dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut:

Struktur Modal (SM) adalah perbandingan atau perimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal diukur menggunakan rasio *leverage* yang diprosikan dengan *Debt to Assets Ratio (DAR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Kinerja Keuangan (KK) adalah hasil kegiatan operasi perusahaan yang disajikan dalam bentuk angka - angka keuangan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan menggunakan alat - alat analisis keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan perusahaan prestasi kerja dalam suatu periode tertentu. Rasio profitabilitas diprosikan dengan *Return On Equity (ROE)* dan rasio likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio (CR)*.

Definisi Operasional Variabel

Price Book Value (PBV)

Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Adapun rumus menurut Weston dan Copeland (2008:244) yang digunakan menghitung nilai PBV sebagai berikut:

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

Semakin tinggi rasio tersebut berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut, maka perusahaan semakin berhasil menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Debt to Assets Ratio (DAR)

Debt to Assets Ratio (DAR) mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin besar DAR menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti pula resiko perusahaan akan meningkat (Sudana, 2011:120). DAR dirumuskan sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Besarnya hasil perhitungan DAR menunjukkan besarnya total utang yang dapat dijamin dengan total aktiva perusahaan. Semakin tinggi DAR, maka risiko perusahaan akan semakin besar karena utang menimbulkan beban bunga tetap pada perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER)

DER merupakan salah satu rasio leverage yang menunjukkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Menurut Kasmir, (2008:157) rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan pemilik perusahaan sehingga rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. DER dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin tingginya risiko kegagalan yang mungkin terjadi perusahaan, begitu juga sebaliknya apabila semakin rendah rasio ini maka menunjukkan semakin rendah pula risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan.

Return On Equity (ROE)

Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Adapun rumus *Return On Equity (ROE)* adalah :

$$ROE = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$$

Semakin besar hasil perhitungan ROE menunjukkan semakin efektif dan efisien penggunaan ekuitas perusahaan untuk menghasilkan laba.

Current Ratio (CR)

Current Ratio adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan hutang ketika jatuh tempo. Para Investor menginginkan perusahaan yang mereka beli sahamnya memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dan juga perusahaan mempunyai dana yang cukup untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Adapun rumus dari *Current Ratio* adalah (Fahmi, 2014:69) :

$$\text{current ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

Semakin besar jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar prosentase yang terdapat di perusahaan tersebut sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya semakin besar.

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linear Berganda

Metode analisis ini digunakan untuk mengukur pengaruh hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Analisis linear berganda dalam penelitian digunakan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan yang menyangkut DAR, DER, CR,

ROE terhadap PBV. Data yang telah dikumpulkan dianalisis dengan menggunakan alat analisis statistik yakni: Analisis regresi linear berganda (*multiple regression analysis*)

$$PBV = \alpha + \beta_1 DAR + \beta_2 DER + \beta_3 CR + \beta_4 ROE + e$$

Keterangan :

a	: Konstanta
e	: Standar error
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien variabel bebas
PBV	: <i>Price Book Value</i>
DAR	: <i>Debt to Assets Ratio</i>
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
CR	: <i>Current Ratio</i>
ROE	: <i>Return On Equity</i>

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2006:147). Model regresi yang baik adalah distribusi *residual normal* atau mendekati normal. Pada penelitian ini digunakan uji statistik *Kolmogrov-smirnov test* untuk menguji normalitas data, yaitu dengan membandingkan nilai *asyimptotic significance* dengan $\alpha = 5\%$. Data dikatakan berdistribusi normal jika *asyimp sig 2-tailed* $> 0,05$ (Santosa, 2004:231).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Jika antar variabel independen terjadi multikolinearitas sempurna, maka koefisien regresi variabel independen tidak dapat ditentukan dan nilai standard error menjadi tak terhingga.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokadastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokadastisitas (Ghozali, 2011 : 139).

Uji Autokorelasi

Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah autokorelasi timbul karena residual tidak bebas dari suatu observasi ke observasi lainnya. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika ada korelasi maka terjadi autokorelasi (Ghozali, 2006:61).

Uji Goodness Of Fit

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Dalam penelitian ini uji F digunakan untuk mengetahui ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari Goodness of Fitnya kelayakan model regresi linear berganda dalam mengukur pengaruh *Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Return On Assets* terhadap *Price Book Value*.

Kriteria Uji Goodness Of Fit dengan uji F adalah sebagai berikut : (a) Jika nilai signifikan > 0,05 maka model regresi linear berganda tidak layak digunakan, (b) Jika nilai signifikan < 0,05 maka model regresi linear berganda layak digunakan.

Uji Koefisien Determinasi Parsial

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi-variabel dependen.

Uji Hipotesis

Uji t

Pengujian ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam meerangkan variasi-variabel terikat(Kuncoro,2009:97). Pengujian dilakukan dengan menggunakan significance level 0,05 ($\alpha=5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria: (a) Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. (b) Jika nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Hasil Penelitian

Tabel 4
Tingkat Price to Book Value Perusahaan Property
Tahun 2012-2016

NO	Kode	Tahun					Mean
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	APLN	119	61	87	75	45	77,4
2	ASRI	249	158	181	102	94	156,8
3	BEST	84	173	257	93	74	156,2
4	BKSL	62	72	47	31	47	51,8
5	BSDE	155	168	189	157	144	162,6
6	CTRA	143	116	178	172	152	152,2
7	DILD	88	80	156	106	105	107
8	KIJA	116	93	131	103	110	110,6
9	LPCK	196	187	290	139	85	199,4
10	LPKR	142	148	144	126	76	127,2
11	MDLN	109	105	126	97	70	101,4
12	PWON	346	317	457	253	256	325,8

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Dari tabel diatas PT. Pakuwon Jati Tbk, memiliki rata-rata *Price to Book Value* tertinggi yaitu sebesar 325,8 selama tahun 2012-2016. Kondisi ini menunjukkan, pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut dibandingkan dengan perusahaan property lainnya. Sedangkan nilai rata-rata *Price to Book Value* yang terendah dimiliki oleh PT. Sentul City Tbk, sebesar 51,8 selama tahun 2012-2016. Hal ini menunjukkan, kemampuan perusahaan tersebut dalam mendapatkan kepercayaan pasar paling rendah dibanding dengan perusahaan property lainnya.

Debt to Assets Ratio

Debt to Assets Ratio, rasio digunakan mengukur penggunaan proporsi dana bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin besar DAR, menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva. Tingkat *debt to assets ratio* sampel penelitian selama periode tahun 2012-2016 adalah sebagai berikut :

Tabel 5
Tingkat Debt to Assets Ratio Perusahaan Property
Tahun 2012-2016

N O	Kode	Tahun					Mean
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	APLN	58,22	63,35	64,27	63,06	61,15	58,21
2	ASRI	56,77	63,05	62,35	64,71	64,39	56,77
3	BEST	22,56	26,29	22,00	34,31	34,86	22,56
4	BKSL	21,74	35,50	37,43	41,24	36,97	35,28
5	BSDE	37,15	40,57	34,34	38,70	36,37	37,84
6	CTRA	43,55	51,45	50,50	50,30	50,81	49,32
7	DILD	35,14	45,58	50,39	53,63	57,28	35,14
8	KIJA	43,83	49,29	45,41	48,90	47,47	46,68
9	LPCK	56,62	52,80	38,01	33,66	24,95	41,86
10	LPKR	53,88	54,70	53,45	54,23	51,59	43,48
11	MDLN	51,52	51,54	48,62	52,83	54,64	52,90
12	PWON	58,57	55,88	50,65	49,65	46,70	58,57

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Dari tabel diatas terlihat perusahaan yang memiliki tingkat *Debt to Assets Ratio* tertinggi adalah PT. Pakuwon Jati Tbk, sebesar 58,57. Hal ini menunjukkan bahwa dalam mendanai porsi penggunaan utang untuk membiayai investasi pada aktiva tergolong besar yang dapat diartikan resiko perusahaan semakin besar. Sedangkan perusahaan yang memiliki *Debt to Assets Ratio* terendah adalah PT. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan total utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Tingkat *debt to equity ratio* sampel penelitian selama tahun 2012-2016 adalah sebagai berikut :

Tabel 6
Tingkat Debt to Equity Ratio Perusahaan Property
Tahun 2012-2016

N O	Kode	Tahun					Mean
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	APLN	139,34	172,85	179,88	170,69	157,87	165,35
2	ASRI	131,33	170,60	165,64	183,37	181,06	166,28
3	BEST	29,13	35,66	28,19	52,23	53,51	39,74
4	BKSL	27,78	55,03	59,82	70,17	58,65	55,35
5	BSDE	59,43	68,23	52,89	63,26	57,18	66,47
6	CTRA	77,14	105,98	102,01	101,21	103,33	97,93
7	DILD	54,18	83,75	101,58	115,65	134,11	97,85
8	KIJA	78,04	97,21	83,20	95,68	90,36	87,91
9	LPCK	130,53	111,87	61,33	50,74	33,24	78,31
10	LPKR	116,82	120,77	114,84	118,47	106,58	115,54
11	MDLN	106,28	106,34	94,62	112,02	120,46	107,65
12	PWON	141,37	126,65	102,63	98,60	87,61	115,37

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Dari tabel diatas terlihat perusahaan yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* tertinggi adalah PT. Alam Sutera Reality Tbk, sebesar 166,75 selama tahun 2012-2016. Hal ini menunjukkan beban yang ditanggung oleh perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajibannya paling berat dibanding dengan perusahaan-perusahaan property lainnya. Sedangkan perusahaan yang menanggung beban paling ringan adalah PT. Bekasi Fajar Industrial Tbk, yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* sebesar 39,74.

Current Ratio

Current Ratio adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan hutang ketika jatuh tempo. Dengan menggunakan rumus *Current Ratio*, maka nilai dari 12 perusahaan yang ada dalam perusahaan property selama tahun 2012-2016 adalah:

Tabel 7
Tingkat *Current Ratio* Perusahaan Property
Tahun 2012-2016

NO	Kode	Tahun					Mean
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	APLN	156,48	167,93	183,23	138,91	106,78	150,66
2	ASRI	123,48	75,30	113,73	71,92	89,75	94,83
3	BEST	274,50	253,35	226,08	392,37	306,73	295,05
4	BKSL	317,23	435,59	299,94	129,85	141,13	264,78
5	BSDE	290,20	266,71	205,56	273,16	293,58	265,84
6	CTRA	155,97	139,40	142,68	156,54	187,53	156,42
7	DILD	57,61	78,99	141,93	89,04	88,46	91,94
8	KIJA	364,76	286,76	502,13	634,60	644,52	486,58
9	LPCK	157,31	161,66	239,32	375,43	497,18	286,14
10	LPKR	559,88	495,39	517,17	691,32	545,46	561,84
11	MDLN	127,17	83,41	120,73	99,83	134,44	113,12
12	PWON	134,24	130,19	140,73	122,26	132,67	132,01

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Dari tabel diatas dapat terlihat perusahaan yang memiliki tingkat *Current Ratio* tertinggi adalah PT. Lippo Karawang Tbk sebesar 561,84. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan tersebut sangat tinggi dibandingkan perusahaan property lainnya. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat *Current Ratio* terendah dimiliki oleh PT. Intiland Development Tbk sebesar 91,94.

Return On Equity

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Rasio ini mengukur sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Dengan menggunakan rumus *Return On Equity* (ROE), maka nilai ROE dari 12 perusahaan yang ada dalam perusahaan property selama periode tahun 2012-2016 adalah sebagai berikut :

Tabel 8
Tingkat Return On Equity Perusahaan Property
Tahun 2012-2016

N O	Kode	Tahun					Mean
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	APLN	13,25	12,90	11,62	12,31	9,42	11,32
2	ASRI	25,70	16,68	18,47	10,36	7,10	15,66
3	BEST	26,57	30,07	13,73	6,97	9,92	17,24
4	BKSL	4,59	8,80	0,66	0,94	7,85	4,58
5	BSDE	14,04	21,66	21,63	10,64	8,37	14,71
6	CTRA	10,02	14,47	15,40	13,33	8,19	11,85
7	DILD	5,07	8,04	9,68	8,78	5,87	7,49
8	KIJA	9,56	2,50	8,59	6,66	7,56	6,70
9	LPCK	33,13	32,47	31,60	24,44	14,32	26,66
10	LPKR	11,53	11,23	17,82	5,41	5,56	10,3
11	MDLN	11,70	52,43	13,27	14,42	7,60	19,84
12	PWON	24,45	27,70	31,40	14,81	16,16	22,32

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Dari tabel diatas PT Lippo Cikarang Tbk memiliki rata-rata *Return On Equity* tertinggi yaitu sebesar 26,66 selama periode 2012-2015. Kondisi ini menunjukkan kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal yang dimiliki paling baik dibandingkan dengan perusahaan property lainnya. Sedangkan nilai rata-rata *Return On Equity* terendah dimiliki oleh Bukit Sentul tbk sebesar 4,58 yang menunjukkan kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan seluruh modal yang dimiliki paling rendah dibanding dengan perusahaan lainnya.

Analisis Regresi Linear Berganda

Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil analisis regresi linear berganda :

Tabel 9
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	40.980	27.904		1.469	.148
DAR	.014	.007	.465	2.018	.048
DER	-.003	.003	-.241	-1.096	.278
CR	.001	.001	.114	.896	.374
ROE	.049	.009	.608	5.623	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

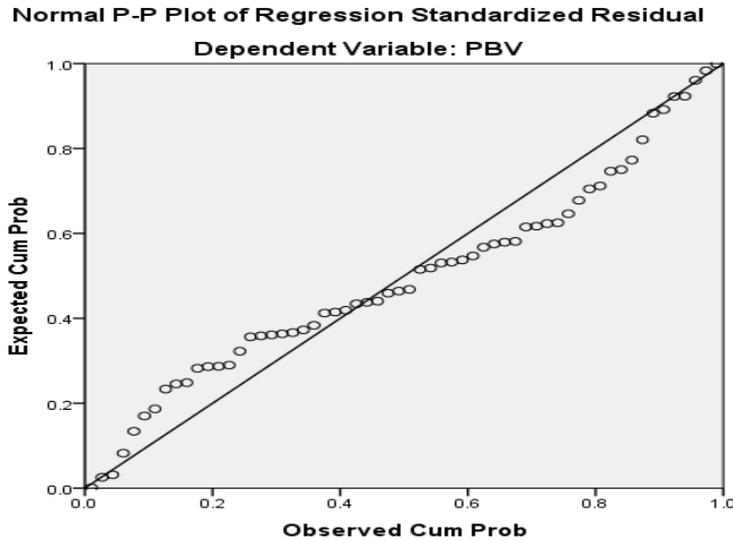
Dari tabel 9 hasil uji analisis regresi linear berganda menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Dan data tabel diperoleh hasil persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$PBV = 40,980 + 0,014DAR + 0,003DER + 0,001CR + 0,049ROE + e$$

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil perhitungan selama periode pengamatan 5 tahun, maka sebelum menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini perlu dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji auto korelasi.

Uji Normalitas



Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Gambar 2

Hasil Uji Normalitas

Dari grafik uji di atas penyebaran data atau titik berada disekitar garis diagonal, maka dengan ini menunjukkan bahwa data penelitian dinyatakan berdistribusi normal. Dengan kata lain distribusi data atau titik telah mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob*), dengan demikian dapat disimpulkan pendekatan grafik normal *probability plot* telah memenuhi asumsi normalitas. Hasil ini diperkuat dengan menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov* yang dapat dilihat pada tabel 10 dibawah ini :

Tabel 10
Hasil Uji Kolmogrov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual	
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	.0000000	.0000000
	62.3421278	97.25600802
	8	
Most Extreme	.121	.114
Differences	.121	.114
	-.109	-.081
Test Statistic		.121
Asymp. Sig. (2-tailed)		.140 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan pada tabel 10 metode *Kolmogrov-Smirnov* dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp sig (2-tailed)* sebesar $0,140 > 0,05$, hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Berikut ini adalah hasil uji multikolinearitas :

Tabel 11
Hasil Uji Multikolinearitas

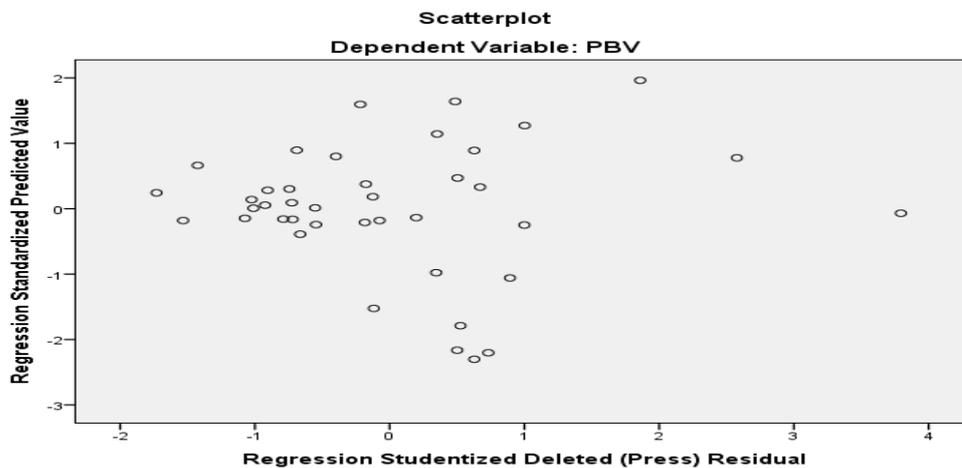
Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		Collinearity Statistics			
	B	Std Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	40.980	27.904		1.469	.148		
DAR	.014	.007	.465	2.018	.048	.203	4.920
DER	-.003	.003	-.241	-1.096	.278	.223	4.485
ROE	.049	.009	.608	5.623	.000	.923	1.083
CR	.001	.001	.114	.896	.374	.671	1.490

a. Dependent Variabel : PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Dari hasil pengolahan data dari tabel 11 pada uji multikolinearitas menunjukkan bahwa variable bebas yang terdiri dari DAR, DER, ROE dan CR tidak memiliki nilai VIF yang melebihi dari 10 dan *tolerance* lebih dari 0,1 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas



Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Gambar 3
Hasil uji Heterokedastisitas

dari hasil pengolahan data pada gambar 3 uji heterokedastisitas terlihat pola penyebaran berada diatas dan dibawah pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa model ini tidak terjadi gangguan heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah melihat nilai Durbin-Watson. Uji autokorelasi Durbin-Watson dimaksudkan untuk

mengetahui apakah di dalam model regresi linear terdapat korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Dari *output* SPSS 23 diperoleh nilai Durbin-Watson yaitu :

Tabel 12
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.638 ^a	.407	.364	64.56933	1.249

a. Predictors: (Constant), ROE, CR, DER, DAR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Dari hasil output pada tabel 12 uji Autokorelasi dapat disimpulkan bahwa nilai profitabilitas Durbin-Watson adalah 1,249 maka dapat dipastikan bahwa model ini tidak mengalami gejala autokorelasi dikarenakan nilai DW berada diantara -2 sampai 2.

Uji Kesesuaian Modal (*Good of Fit*)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah modal yang digunakan masuk dalam kriteria layak (*fit*) atau tidak, serta mengetahui apakah variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen.

Tabel 13
Hasil Uji Kesesuaian Model
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	157356.020	4	39339.005	9.436	.000 ^b
Residual	229305.914	55	4169.198		
Total	386661.933	59			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROE, CR, DER, DAR

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 13 hasil uji kesesuaian model diperoleh bahwa F_{hitung} sebesar 3,139 dan tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ maka, kondisi ini menunjukkan bahwa secara statistik variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE) dan *Current Ratio* (CR) sesuai atau layak sebagai variabel penjelas terhadap PBV (*Price Book Value*). Dengan kata lain, DAR, DER, CR, ROE berpengaruh terhadap PBV.

Koefisien Determinan (R^2)

Tabel 14
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.638 ^a	.407	.364	64.56933

a. Predictors: (Constant), ROE, CR, DER, DAR

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 14, nilai koefisien determinasi dilihat dari nilai R Square sebesar 0,407. Hal ini berarti nilai perusahaan dipengaruhi oleh DAR, DER, CR dan ROE sebesar 40,7 % sedangkan sisanya 59,3 % dipengaruhi oleh faktor lain.

Uji t

Tabel 15
Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	40.980	27.904		1.469	.148
DAR	.014	.007	.465	2.018	.048
DER	-.003	.003	-.241	-1.096	.278
CR	.001	.001	.114	.896	.374
ROE	.049	.009	.608	5.623	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Uji hipotesis 1

hasil pengolahan data uji t, diketahui bahwa nilai signifikan dari tabel DAR adalah sebesar 0,048. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari taraf ujinya ($0,048 < 0,05$), sehingga hipotesis pertama diterima. Artinya, DAR mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Uji hipotesis 2

hasil pengolahan data uji t, diketahui bahwa nilai signifikan dari tabel DER adalah sebesar 0,278. Nilai signifikan tersebut lebih besar dari taraf ujinya ($0,278 > 0,05$), sehingga hipotesis kedua ditolak. Artinya, DER mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap PBV.

Uji hipotesis 3

hasil uji pengolahan data, diketahui nilai signifikan dari tabel CR, sebesar 0,374. Nilai signifikan tersebut lebih besar dari taraf ujinya ($0,374 > 0,05$) sehingga hipotesis ketiga ditolak. Artinya, CR mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap PBV.

Uji hipotesis 4

hasil pengolahan data uji t, ditemukan bahwa nilai signifikan dari tabel ROE adalah sebesar 0,000. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai taraf ujinya ($0,000 < 0,05$), sehingga hipotesis keempat diterima. Artinya, ROE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Pembahasan

Pengaruh Debt to Assets Ratio terhadap Price Book Value

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel *Debt to Assets Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai *Price Book Value*. Hal ini sejalan dengan penelitian Achmad (2015) yang menyatakan bahwa *Debt to Assets Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value*. Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal penting sebab hal tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan, yang akhirnya akan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Book Value*

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Price Book Value*. Hal ini sejalan dengan penelitian Soliha (2002) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV. Hubungan DER dengan PBV yang tidak signifikan disebabkan karena perusahaan property menggunakan hutangnya lebih besar dari modal sendiri. Penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. Jika biaya kebangkrutan lebih besar dibandingkan dengan penghematan pajak dari hutang, perusahaan akan menurunkan tingkat hutangnya. Tingkat hutang yang optimal terjadi pada saat tambahan penghematan pajak sama dengan tambahan biaya kebangkrutan.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Price Book Value*

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Price Book Value*. Hal ini sejalan dengan penelitian Iffah (2010), menyatakan bahwa CR berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV. Hal ini dapat dikatakan bahwa seorang investor dalam melakukan investasi tidak mempertimbangkan faktor *Current Ratio* yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini hanya memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya saja, besarnya rasio ini bisa saja didominasi oleh banyaknya nilai persediaan maupun piutang perusahaan. Sehingga investor tidak tertarik dengan melihat likuiditas perusahaan dalam berinvestasi.

Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Price Book Value*

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*. Hal ini sejalan dengan dengan penelitian Wirawati (2008) yang menyatakan bahwa ROE berhubungan positif dan signifikan terhadap PBV. *Return On Equity* sering diterjemahkan sebagai rentabilitas saham sendiri. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ROE atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. Oleh karena itu semakin tinggi ROE maka akan semakin tinggi juga PBV sebagai ukuran dari nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh *Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Return On Equity* terhadap *Price Book Value* pada perusahaan property selama periode 2012-2016. Dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Return On Equity* sesuai atau layak sebagai variabel penjelas terhadap *Price Book Value*, (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diprosikan menggunakan DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV dan DER berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV. Hal ini berarti semakin besar hutang melebihi batas tertentu maka akan semakin menurunkan nilai PBV. Penggunaan hutang yang semakin besar akan meningkatkan risiko perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat menentukan berapa besarnya hutang yang akan digunakan oleh perusahaan agar perusahaan tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan, (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *Price Book Value*. Hal ini membuktikan bahwa *Current Ratio* secara langsung tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*, (4) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value*. Hal ini berarti akan semakin tinggi ROE maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, sehingga

akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memberikan keuntungan besar pada pemegang saham.

Keterbatasan

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya menggunakan data selama 5 tahun yakni 2012-2016, (2) Penelitian ini hanya menggunakan 5 variabel yaitu variabel *Price Book Value*, *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Return On Equity*, (3) Penelitian sampel tidak dilakukan secara acak, tetapi dilakukan berdasarkan *purposive sampling* yang menyebabkan hasil penelitian ini tidak dapat mewakili seluruh sektor properti.

Saran

Berdasarkan simpulan dan ketentuan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran berikut : (1) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian dengan faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan diluar penelitian ini, (2) Pada penelitian ini, masing-masing variabel kinerja keuangan hanya diukur menggunakan satu proksi. Penulis menyarankan untuk penelitian lebih lanjut sebaiknya menggunakan lebih banyak proksi yang dapat digunakan, (3) Dalam penelitian ini dilakukan dalam periode 2012-2016. Dengan ukuran sampel 12 perusahaan sehingga di dapat 60 data pengamatan. Untuk penelitian selanjutnya, hendaknya perlu memperbesar ukuran sampel.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E.F. dan F.J. Houston. 2006. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan Edisi 10*. Jakarta : Salemba Empat.
- Chistiawan, Y. J. dan J. Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 1. Mei 2007. Hal 1-18.
- Darsono, P. 2007. *Manajemen Keuangan*, edisi kedua. Jakarta: Diadit Media.
- Fahmi, I. 2012. *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- . 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*, edisi pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, J. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi kelima. Yogyakarta : BPFE.
- Husnan, S. 2013. *Manajemen Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta : BPFE
- Kasmir. 2008. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Mas'ud, M. 2008. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal dan hubungannya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol 7, Nomor 1. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Munawir. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Edisi Empat, Liberty.
- Pranata, Y. A. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukura Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi. Surabaya: Badan Penerbit STIESIA.
- Rochmah, M. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan non-bank LQ 45 di BEI. Surabaya: Badan Penerbit STIESIA.
- Santosa, S. 2004. *Mengatasi Berbagai Masalah statistic Multivariat*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sari, P. 2016. Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di BEI. Surabaya: Badan Penerbit STIESIA.
- Sianipar, S. 2015. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan dan Minuman di BEI. Surabaya: Badan Penerbit STIESIA.

- Sudana, S. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- . 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syahrial, D. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan, edisi pertama*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Warsono, S. 2009, *Corporate Governance Concept and Model*, Yogyakarta: Center Of Good Corporate Governance.
- Weston, J. F. dan T, E. Copeland. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Jilid II*. Jakarta: Erlangga.
- Weston, J.F dan Brigham, E.F. 1994. *Dasar Managemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.