

PENGARUH WCT, LEVERAGE DAN ROE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE

Arshita Citra Senja
arshitacitrasenja@gmail.com

Dewi Urip Wahyuni

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Firm value is reflected from stock price which is owned by the company. When the stock price is getting high, so that the profit of the stockholders is getting high as well as the firm value. Firm value can be influenced by several factors i.e. working capital turnover, debt to asset ratio, and return on equity. This research is meant to test the influence of working capital turnover, debt to asset ratio, and return on equity to the firm value at property and Real Estate Company which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2010-2014 periods. The population of this research is 45 property and real estate sector companies which are listed in the IDX in 2010-2014 periods. The sample collection has been carried out by using purposive sampling method, therefore 8 property and real estate companies have been selected as samples during the observation period in 2010-2014. Data sources of this research is taken from Indonesia Stock Exchange. The analysis technique has been conducted by using multiple linear regressions analysis and the application instrument is SPSS 22 for windows. Based on the result of the analysis shows that working capital turnover has negative influence to the firm value, debt to asset ratio has positive influence to the firm value, return on equity has positive influence to the firm value.

Keywords: Working capital turnover, leverage, debt to asset ratio, return on equity, firm value.

ABSTRAK

Nilai Perusahaan tercermin dari harga saham yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai Perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah working capital turnover, debt to asset ratio, dan return on equity. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh working capital turnover, debt to asset ratio, dan return on equity terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor properti dan real estate di BEI sebanyak 45 perusahaan periode 2010-2014. Pengambilan sampel ini menggunakan metode Purposive Sampling, sehingga didapat sampel akhir sebanyak 8 perusahaan Properti dan Real Estate yang digunakan sebagai sampel dengan periode pengamatan selama 2010-2014. Sumber data dalam penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda dengan bantuan aplikasi SPSS 22 for windows. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan, working capital turnover berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, debt to asset ratio berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, return on equity berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Working capital turnover, leverage, debt to asset ratio, return on equity, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang terdiri dari sekelompok orang yang kegiatannya memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang menggambarkan pencapaian suatu proses perusahaan tersebut terhitung sejak didirikannya perusahaan tersebut. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan pemiliknya karena dengan

meningkatkan nilai perusahaan berarti meningkat pula kesejahteraan pemilik dan karyawan yang ada didalamnya.

Properti dan real estate merupakan salah satu dari berbagai alternatif investasi yang sangat diminati para investor karena investasi tersebut termasuk dalam investasi jangka panjang. Penelitian akan faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan diantaranya adalah *working capital turnover*, *leverage* dan *return on equity*. Pentingnya mengambil data penelitian pada sektor properti dan real estate sebagai objek penelitian karena pada saat ini properti dan real estate sangat di minati dan begitu berkembang di Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah *working capital turnover*, *leverage*, dan *return on equity* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan latar belakang diatas yang telah disampaikan maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Working Capital Turnover*, *Leverage*, dan *Return on Equity* (ROE) terhadap perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014.

Permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah : (1) Bagaimana pengaruh *working capital turn over* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI ? (2) Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI ? (3) Bagaimana pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI ? Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut : (1) Untuk mengetahui pengaruh *working capital turnover* terhadap nilai perusahaan disektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan disektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Untuk mengetahui pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan disektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORETIS

Modal Kerja

Modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar terhadap hutang jangka pendek. Kelebihan ini merupakan jumlah aktiva lancar yang berasal dari hutang jangka panjang dan modal sendiri (modal kerja bersih). Menurut Sutrisno (2009) “Modal kerja merupakan salah satu unsur aktiva yang sangat penting dalam perusahaan, karena tanpa modal kerja perusahaan tidak dapat memenuhi kebutuhan untuk menjalankan aktivitasnya”.

Konsep Modal Kerja

Konsep modal kerja menurut Kasmir (2010) dibagi menjadi tiga macam, yaitu :

a. Konsep kuantitatif

Konsep kuantitatif, menyebutkan bahwa modal kerja adalah seluruh aktiva lancar. Dalam konsep ini adalah bagaimana mencukupi kebutuhan dana untuk membiayai operasi perusahaan jangka pendek.

b. Konsep Kualitatif

Konsep kualitatif, merupakan konsep yang menitikberatkan kepada kualitas modal kerja. Konsep ini melihat selisih antara jumlah aktiva lancar dengan kewajiban lancar.

c. Konsep fungsional

Konsep fungsional menekankan kepada fungsi dana yang dimiliki perusahaan dalam memperoleh laba.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Modal Kerja

Menurut Kasmir (2010) kebutuhan perusahaan akan modal tergantung pada faktor-faktor sebagai berikut :

- a. Jenis Perusahaan
Kebutuhan modal kerja tergantung pada jenis dan sifat dari usaha yang dijalankan perusahaan.
- b. Waktu Produksi
Makin lama waktu yang diperlukan untuk memperoleh barang, atau makin lama waktu yang diperlukan untuk memperoleh barang dari luar negeri, jumlah modal kerja yang diperlukan makin besar.
- c. Syarat Kredit
Kebutuhan modal kerja perusahaan dipengaruhi oleh syarat pembelian dan penjualan. Makin banyak diperoleh syarat kredit untuk membeli bahan dari pemasok maka lebih sedikit modal kerja yang ditanamkan dalam persediaan.
- d. Tingkat Perputaran Persediaan
Makin cepat persediaan berputar maka makin kecil modal kerja yang diperlukan.

Jenis-Jenis Modal Kerja

Jenis modal kerja dikelompokkan dalam dua jenis. Menurut Riyanto (2010) jenis modal kerja adalah sebagai berikut :

- 1) Modal Kerja Permanen (*Permanent Working Capital*)
Modal Kerja Permanen yaitu modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya, atau dengan kata lain modal kerja yang secara terus-menerus diperlukan untuk kelancaran usaha.
- 2) Modal Kerja Variabel (*Variable Working Capital*)
Modal Kerja Variabel yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan.

Working Capital Turnover

Modal kerja di dalam perusahaan selalu dalam keadaan berputar selama perusahaan tersebut beroperasi. Perputaran modal kerja merupakan rasio mengukur aktivitas bisnis terhadap kelebihan aktiva lancar atas kewajiban lancar serta menunjukkan banyaknya penjualan (dalam rupiah) yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja (Sawir, 2009). Periode perputaran modal kerja terjadi saat kas digunakan untuk operasi perusahaan sampai akhirnya kas tersebut kembali menjadi kas. Formulasi dari *workingcapital turnover* (WCT) Menurut Sawir (2009) adalah sebagai berikut :

$$WCT = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva lancar} - \text{Utang lancar}}$$

Leverage

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang menurut Wiagustini, (2010) dalam Novari dan Lestari, (2016). Rasio tersebut digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman. Semakin tinggi *leverage* yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat risiko yang didapat oleh perusahaan. Perusahaan harus pandai mengatur keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan dalam kaitannya dengan utang.

Mengukur seberapa besar perbandingan total utang dengan total aset, digunakan rumus sebagai berikut :

$$Leverage = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aset}}$$

Jenis-Jenis Leverage

Menurut Kasmir (2010) rasio *leverage* antara lain :

- a. *Debt to asset ratio (debt ratio)*, merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Rumus untuk menghitung *Debt to Asset Ratio* yaitu:

$$DAR = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total asset}}$$

- b. *Debt to equity ratio*, merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total modal.

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

- c. *Long term debt to equity ratio (LTDtER)*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara utang jangka panjang dengan total modal sendiri. Rumus untuk menghitung *long term debt to equity ratio* yaitu:

$$LTDtER = \frac{\text{Long term debt}}{\text{Equity}}$$

- d. *Times interest earned ratio*, merupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga. Rumus untuk menghitung *times interest earned ratio* yaitu:

$$\text{Times interest earned ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Long term liabilities interest}}$$

Return On Equity

Return on equity dapat disebut juga laba atas *equity*. Menurut Martono dan Harjito, (2010) *return on equity (ROE)* adalah untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Suatu angka ROE yang tinggi akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dengan mudah menarik dana baru, memungkinkan perusahaan untuk berkembang, menciptakan kondisi pasar yang sesuai dan akan memberikan laba yang besar.

Menurut Horne dan Wachowicz (2005) rumus dari ROE adalah:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas pemegang saham}} \quad 00\%$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang dimiliki perusahaan dan pengelolaan keuangan perusahaan yang baik. Kemakmuran pemegang saham dapat dilakukan dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* dan semua keuntungan yang diharapkan didapat di masa yang akan datang. Menurut Rika dan Ishlahuddin, (2008) dalam Apritasari dan Oetomo, (2013) mengemukakan bahwa "Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham, sehingga keadaan ini akan diminati investor.

Indikator-Indikator Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang dibentuk dari indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Indikator-indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah :

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio (PER) yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Rumus yang digunakan adalah:

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV (*price book value*) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Jogiyanto, 2000). Rasio ini juga menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Rumus PBV adalah:

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

3. Rasio Tobin's Q

Rasio Tobin's Q digunakan sebagai indikator penilaian nilai perusahaan. Rasio ini juga dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan. Rumus rasio Tobin's Q adalah:

$$Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)}$$

Penelitian Terdahulu

Budi dan Rachmawati (2014)

Penelitian yang dilakukan dengan judul "Analisis pengaruh *return on equity*, *debt to equity ratio*, *growth*, dan *firm size* terhadap *price to book value* pada perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia" hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa *return on equity*, *debt to equity ratio*, *growth*, dan *firm size* berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap *price to book value*. *Return on equity*, *debt to equity ratio*, *growth* positif dan signifikan secara parsial terhadap PBV. *Firm Size* berpengaruh positif dan tidak signifikan secara parsial terhadap PBV.

Dewi *et.al* (2014)

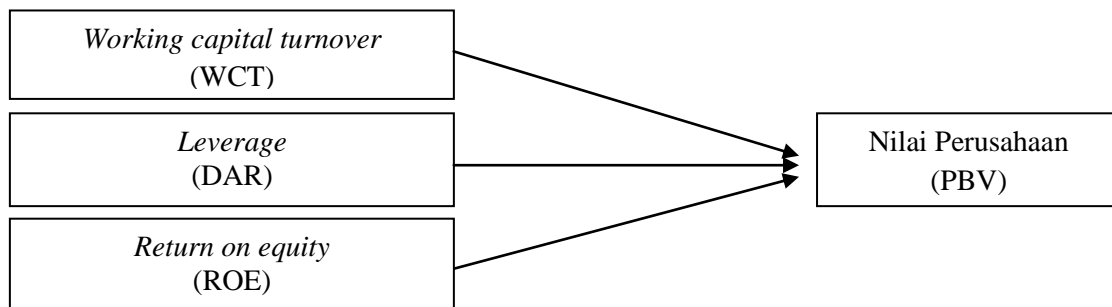
Penelitian yang dilakukan dengan judul "Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (Studi pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012)" hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa secara simultan variabel *debt to asset ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial variabel *debt to asset ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Apritasari dan Oetomo (2013)

Penelitian yang dilakukan dengan judul "Pengaruh *financial leverage*, ITO, WCTO terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi swasta" hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa Secara parsial variabel *financial leverage*, ITO, WCT berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan variabel *financial leverage*, ITO, dan WCT secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah, dan tinjauan teori yang telah dijelaskan diatas, dapat digambarkan rerangka pemikiran teoritis sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Perumusan Hipotesis

Bertolak dari latar belakang masalah dan tujuan penelitian yang telah dipaparkan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis yang merupakan jawaban sementara dari rumusan masalah sebagai berikut : (1) H_1 : *Working capital turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate di BEI. (2) H_2 : *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate di BEI. (3) H_3 : *Return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate di BEI.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kausal komparatif. Penelitian kausal komparatif adalah penelitian yang mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat (Kuncoro, 2013). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014 yang berjumlah 45 perusahaan. Populasi adalah sekelompok orang, kejadian, suatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Erlina, 2008).

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2007). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan *purposive sampling* yang dilakukan untuk menentukan sampel penelitian dengan beberapa pertimbangan tertentu yang bertujuan agar data yang diperoleh nantinya bisa lebih representatif (Sugiyono, 2007). Kriteria sampel yang diambil untuk penelitian yaitu sebagai berikut : (1)Perusahaan pada sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai periode 2010-2014. (2) Perusahaan properti dan real estate yang menerbitkan laporan keuangan lengkap diaudit selama tahun 2010-2014 di Bursa Efek Indonesia. (3) Perusahaan properti dan real estate menghasilkan profit sebesar 1,000 - 4,000 (dalam Miliar Rupiah)

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini yang akan digunakan yaitu data kuantitatif, Sumber data yang dipakai berupa data sekunder yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berupa laporan keuangan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia. Data sekunder adalah data yang telah dikumpulkan dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data Menurut Kuncoro (2013).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

a. *Working Capital turnover* (WCT)

Perputaran modal kerja merupakan rasio mengukur aktivitas bisnis terhadap kelebihan aktiva lancar atas kewajiban lancar serta menunjukkan banyaknya penjualan (dalam rupiah) yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja. Formulasi untuk menghitung *working capital turnover* (WCT) (Sawir, 2009) adalah sebagai berikut :

$$WCT = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva lancar} - \text{Utang lancar}}$$

b. *Debt to Asset Ratio*

Debt to asset ratio (*debt ratio*), merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Semakin besar *debt to asset ratio* menunjukkan semakin besar porsi penggunaan hutang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti pula risiko perusahaan akan meningkat (Sudana, 2011). Rumus untuk menghitung *debt to asset ratio* sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total asset}}$$

c. *Return On Equity* (ROE)

Perusahaan akan selalu menginginkan *return on equity* yang baik. *Return on equity* disebut juga laba atas equity. *Return on equity* menurut Martono (2010) adalah rasio untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal. Menurut Horne dan Wachowicz (2005) rumus dari ROE adalah:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas pemegang saham}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Besarnya variabel dependen tergantung dari pengaruh variabel independennya. Menurut Rika dan Ishlahuddin, (2008) dalam Apritasari dan Oetomo, (2013) mengemukakan bahwa "Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Secara sistematis PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

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

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel independen dan variabel dependen untuk kinerja pada masing-masing perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan (Ghozali, 2005).

Persamaan regresi dengan linier berganda dalam penelitian ini adalah :

$$PBV = a + \beta WCT + \beta DAR + \beta ROE + e$$

Keterangan :

PBV : Nilai perusahaan

a : Konstanta

WCT : *Working capital turnover*
 DAR : *Debt to asset ratio*
 ROE : *Return on equity*
 $B_{1...3}$: Koefisien regresi variabel dependen
 e : *Standart eror*

Uji Asumsi Klasik

Tujuan lainnya untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan mempunyai data yang terdistribusikan secara normalitas, bebas dari autokorelasi, multikolinearitas serta heterokedistitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2005). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data secara normal atau mendekati normal (Ghozali, 2005) untuk menguji normalitas data dapat dilakukan dengan dua cara, yang pertama dengan melihat grafik normal *probability plot* dasar pengambilan keputusan dari tampilan grafik *normal probability plot* yang mengacu pada Imam Ghozali (2005), yaitu : (a) Jika data (titik) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, berarti menunjukkan pola distribusi yang normal, sehingga model regresi dapat memenuhi asumsi normalitas. (b) Jika dua (titik) menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal berarti tidak menunjukkan pola distribusi normal, sehingga model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Pengujian *normalitas* yang lain yang lebih dilakukan adalah dengan menggunakan analisis statistik. Pengujian ini digunakan untuk menguji *normalitas* residual suatu model regresi adalah dengan menggunakan uji *kolmogorov-Smirnov*. Uji *kolmogorov-smirov* memuat suatu data dikatakan normal apabila nilai *Asympotic Significant* lebih dari 0,05. Dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S adalah: (a) Apabila probabilitas nilai 2 uji K-S tidak signifikan $< 0,05$ secara statistik maka H_0 ditolak, yang berarti data terdistribusi tidak normal. (b) Apabila probabilitas nilai 2 uji K-S signifikan $> 0,05$ secara statistik H_0 diterima, yang beraarti data terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Tujuan dari uji multikolonieritas adalah untuk menguji apakah model regresi memiliki korelasi antar variabel bebas. Multikolonieritas terjadi jika terdapat hubungan linear antara independen yang melibatkan dalam model. Jika terjadi gejala multikolonieritas yang tinggi maka standar eror koefisien regresi akan semakin besar, akibatnya *convidence interal* untuk pendugaan parameter semakin lebar. Uji multikolonieritas ini dilakukan dengan meregresikan model analisis dan menguji korelasi antar variabel independen dengan menggunakan *variance inflantion factor* (VIF) batas (*cut off*) dari $VIF > 0$ dan nilai *tolerance*. Jika nilai VIF lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 (Ghozali,2005).

3. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas adalah keadaan dimana terjadinya ketidaksamaan varian dari residual pada model regresi. Tujuan uji heterokedastisitas yaitu untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu observasi ke observasi yang lain. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas, tidak terjadi heterokedastisitas dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan nilai residual SRESID. Deteksi ada tidaknya dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *Scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di *standardized*.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi terjadi apabila terdapat penyimpangan terhadap suatu observasi oleh penyimpangan yang lain atau terjadi korelasi diantara obserasi menurut waktu dan tempat. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi, salah satunya dengan uji *durbin-waston* (DW-Test). Uji *durbin-waston* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorelation*) dan mensyaratkan adanya konstanta atau intercept dalam model regresi serta tidak ada variabel lagi diantara variabel independen (Ghozali,2005). Kriteria pengambilan keputusan dalam uji *durbin waston* adalah (Ghozali,2005).

Pengujian Kesesuaian Model

Uji F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali,2005). Pengujian dilakukan untuk menguji apakah hipotesis yang diajukan diterima atau tidak dapat digunakan F (uji F) dengan ketentuan sebagai berikut: (a) H_0 diterima jika probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi (Sig. > 0,05), maka variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (b) H_1 diterima probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi (Sig. < 0,05), maka variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

1. Koefisien Korelasi (R)

Koefisien korelasi (R) adalah koefisien yang digunakan untuk mengetahui tingkat hubungan dari variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat. Adapun korelasi (R) rentang nilainya adalah 0 dan 1, dengan kriteria sebagai berikut (Sugiyono, 2007): (a) Jika $R = 1$ atau mendekati 1, berarti hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat adalah sangat kuat atau positif atau searah. (b) Jika $R = 0$ atau mendekati 0, berarti hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat adalah sangat lemah atau bahkan tidak memiliki hubungan sama sekali.

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menunjukkan ragam naik turunnya Y yang diterangkan oleh pengaruh linier X. Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2005). Nilai R^2 mempunyai interval antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Semakin besar R^2 (mendekati 1), semakin baik hasil untuk model regresi tersebut dan semakin mendekati 0, maka variabel independen secara keseluruhan tidak dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2005).

Pengujian Hipotesis (Uji Residual)

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan untuk mengetahui apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak digunakan uji t (uji t) dengan ketentuan sebagai berikut: (a) H_0 diterima jika probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi (Sig. > 0,05), maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (b) H_1 diterima jika probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi (Sig. < 0,05), maka variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Working Capital Turnover

Working capital turnover yaitu rasio untuk mengukur aktivitas bisnis terhadap kelebihan aktiva lancar atas kewajiban lancar serta menunjukkan banyaknya penjualan yang diperoleh perusahaan.

Tabel 1
Working Capital Turnover Perusahaan Properti dan Real Estate periode 2010-2014
(Dalam X)

No	Kode	Tahun				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	Alam Sutera Realty Tbk	0,98	2,99	2,21	-4,01	9,43
2	Bumi Serpong Damai Tbk	0,66	0,80	0,67	0,78	0,89
3	Ciputra Development Tbk	0,61	1,24	1,32	2,01	1,91
4	Danayasa Arthatama Tbk	1,46	0,75	2,38	2,14	1,15
5	Lippo Karawaci Tbk	0,70	0,83	0,39	0,35	0,48
6	Modernland Realty Tbk	1,05	-2,79	2,44	-4,29	7,70
7	Pakuwon Jati Tbk	-17,75	5,50	3,13	3,52	2,43
8	Summareco Agung Tbk	6,65	4,09	5,34	2,90	2,66
	Rata-rata	-0,07	1,68	2,24	0,42	3,09

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2016

Berdasarkan pada Tabel 1 dapat dilihat bahwa WCT (*working capital turnover*) pada perusahaan hampir seluruhnya mengalami fluktuasi. Perusahaan Danayasa Arthatama Tbk pada tahun 2010 memiliki WCT sebesar 1,46, kemudian mengalami penurunan sebesar 0,71 dimana WCT menjadi 0,75. Pada tahun 2012 mengalami kenaikan 1,63 dimana WCT menjadi 2,38. Hal itu mengidentifikasi bahwa perputaran modal kerja mengalami perputaran yang lebih cepat dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 0,24. Namun pada tahun 2014 WCT justru mengalami penurunan lagi sebesar 0,99 dimana WCT menjadi 1,15. Rata-rata *working capital turnover* terendah berada pada tahun 2010 yaitu sebesar -0,07. Sedangkan rata-rata tertinggi berada pada tahun 2014 sebesar 3,09. Semakin pendek periode perputaran modal kerja pada perusahaan properti, semakin cepat perputarannya, sehingga perputaran modal kerja semakin tinggi dan perusahaan semakin efisien yang pada akhirnya profitabilitas semakin meningkat.

Debt to Asset Ratio

Debt to asset ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva.

Tabel 2
Debt to Asset Ratio Perusahaan Properti dan Real Estate periode 2010-2014
(Dalam X)

No	Kode	Tahun				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	Alam Sutera Realty Tbk	0,52	0,54	0,57	0,63	0,62
2	Bumi Serpong Damai Tbk	0,37	0,35	0,37	0,41	0,34
3	Ciputra Development Tbk	0,23	0,34	0,44	0,51	0,50
4	Danayasa Arthatama Tbk	0,27	0,25	0,25	0,23	0,29
5	Lippo Karawaci Tbk	0,49	0,48	0,54	0,55	0,53
6	Modernland Realty Tbk	0,45	0,51	0,52	0,52	0,49
7	Pakuwon Jati Tbk	0,60	0,59	0,59	0,56	0,51
8	Summareco Agung Tbk	0,65	0,69	0,65	0,66	0,60
	Rata-rata	0,45	0,47	0,49	0,51	0,48

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2016

Berdasarkan pada Tabel 2 dapat dilihat bahwa DAR (*debt to asset ratio*) pada perusahaan mengalami fluktuasi. Perusahaan Ciputra Development Tbk pada tahun 2011 mengalami kenaikan 0,11 dimana pada tahun 2010 sebesar 0,23. Hal ini dikhawatirkan perusahaan mendanai sebagian besar asetnya dengan menggunakan hutang. Pada tahun 2012 mengalami kenaikan lagi pada tahun 2013 sebesar 0,07 menjadi 0,51 dan pada tahun ke 2014 mengalami penurunan 0,01 menjadi 0,50. Rata-rata *debt to asset ratio* tertinggi berada pada tahun 2013 sebesar 0,51 sedangkan rata-rata *debt to asset ratio* terendah berada pada tahun 2010 sebesar 0,45. Perusahaan yang memiliki tingkat DAR diatas rata-rata maka perusahaan dikhawatirkan kesulitan menyelesaikan kewajiban perusahaan, namun tingkat pengembalian juga tinggi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya apabila perusahaan memiliki tingkat DAR lebih rendah maka risiko perusahaan juga akan lebih kecil. Oleh sebab itu, perusahaan harus bisa mengatur keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan dalam kaitannya dengan utang.

Return On Equity

Return on equity merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa.

Tabel 3
Return On Equity Perusahaan Properti dan Real Estate periode 2010-2014
(Dalam %)

No	Kode	Tahun				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	Alam Sutera Realty Tbk	13,17	21,63	25,70	16,68	18,47
2	Bumi Serpong Damai Tbk	8,47	14,04	14,04	21,66	21,63
3	Ciputra Development Tbk	7,94	6,46	10,02	14,47	15,40
4	Danayasa Arthatama Tbk	13,15	2,79	2,61	40,85	3,33
5	Lippo Karawaci Tbk	7,71	9,22	11,53	11,23	17,82
6	Modernland Realty Tbk	3,47	7,76	11,70	52,43	13,27
7	Pakuwon Jati Tbk	22,15	15,95	24,45	27,70	31,40
8	Summareco Agung Tbk	10,95	15,69	20,76	23,53	25,21
	Rata-rata	10,87	11,69	15,10	26,07	18,32

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2016

Berdasarkan data pada Tabel 3 dapat dilihat bahwa ROE (*return on equity*) pada perusahaan hampir semua perusahaan mengalami fluktuasi. Perusahaan Modernland Realty Tbk tahun 2010 mengalami kenaikan sebesar 4,29 dimana pada tahun 2011 menjadi 7,76. Pada tahun 2012 mengalami kenaikan kembali sebesar 3,90 dimana pada tahun tersebut sebesar 11,70. Hal tersebut dapat dilihat bahwa perusahaan mendapatkan kenaikan laba yang sangat baik. Pada tahun 2013 ROE pada Modernland Realty Tbk mengalami kenaikan lebih tinggi sebanyak 40,73 sehingga ROE menjadi 52,43 akan tetapi pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 39,16 dimana pada tahun tersebut ROE perusahaan adalah sebesar 13,27. Rata-rata ROE tertinggi berada pada tahun 2013 yaitu sebesar 26,07 dan ROE terendah berada pada tahun 2010 yaitu sebesar 10,87. *Return on equity* yang tinggi menunjukkan kenaikan laba perusahaan yang baik. Naiknya laba bersih pada perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dapat menyebabkan harga saham juga ikut naik.

Price to Book Value

Price to book value merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga saham terhadap nilai bukunya.

Tabel 4
Price to Book Value Perusahaan Properti dan Real Estate periode 2010-2014
(Dalam X)

No	Kode	Tahun				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	Alam Sutera Realty Tbk	2,38	2,95	2,49	1,58	1,73
2	Bumi Serpong Damai Tbk	2,57	2,08	1,84	1,77	1,80
3	Ciputra Development Tbk	1,08	1,07	1,43	1,16	1,63
4	Danayasa Arthatama Tbk	1,02	0,64	1,04	2,09	1,68
5	Lippo Karawaci Tbk	1,78	1,62	2,01	1,48	1,34
6	Modernland Realty Tbk	0,67	0,62	1,72	1,57	1,22
7	Pakuwon Jati Tbk	6,32	3,81	3,46	3,27	3,00
8	Summareco Agung Tbk	3,47	3,44	3,59	2,56	3,42
	Rata-rata	1,98	2,03	2,20	1,93	1,20

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2016

Berdasarkan data pada Tabel 4 dapat dilihat bahwa PBV (*price to book value*) pada perusahaan hampir semua perusahaan mengalami fluktuasi. Perusahaan Pakuwon Jati Tbk yang pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar 2,51 sehingga pada tahun 2011 PBV perusahaan Pakuwon Jati Tbk adalah sebesar 3,81. Pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 0,35 dimana pada tahun tersebut sebesar 3,46. Pada tahun 2013 mengalami penurunan lagi sebesar 0,19 dan pada tahun 2014 juga mengalami penurunan sebesar 0,27. Rata-rata *price to book value* perusahaan tertinggi berada pada tahun 2012 sebesar 2,20 sedangkan pada *price to book value* terendah adalah pada tahun 2014 sebesar 1,20. *Price to book value* yang tinggi dapat dikatakan perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik. Semakin tinggi PBV yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan yang dibangun untuk menarik para investor.

Hasil Analisis Regresi Berganda

Tabel 6
Persamaan Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized		Standardized	T	Sig.
		Coefficients				
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,672	,497		-1,352	,185
	WCT	-,082	,031	-,295	-2,652	,012
	DAR	4,386	,963	,510	4,554	,000
	ROE	,048	,012	,434	3,878	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2016

$PBV = -0,672 - 0,082 WCT + 4,386 DAR + 0,048 ROE + e$

Persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut:

a. Konstanta (a)

Besarnya nilai konstanta (a) adalah -0,672 menunjukkan bahwa variabel yang terdiri dari *working capital turnover* (X_1), *debt to asset ratio* (X_2) dan *return on equity* (X_3) nilainya konstan atau sama dengan nol, maka nilai perusahaan sebesar -0,672.

b. Koefisien Regresi *Working capital turnover* (WCT)

Besarnya nilai b_1 adalah sebesar -0,082 menunjukkan hubungan negatif (berlawanan arah) antara *working capital turnover* dengan nilai perusahaan. Hasil tersebut

menjelaskan bahwa jika *working capital turnover* (X_1) naik, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

c. Koefisien Regresi *Debt to asset ratio*

Besarnya b_2 adalah sebesar 4,386 menunjukkan hubungan positif (searah) antara *debt to asset ratio* dengan nilai perusahaan. Hasil tersebut menjelaskan bahwa jika *debt to asset ratio* (X_2) naik, maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan.

d. Koefisien Regresi *Return on equity*

Besarnya b_3 adalah sebesar 0,048 menunjukkan hubungan positif (searah) antara *return on equity* dengan nilai perusahaan. Hasil tersebut menjelaskan bahwa jika *return on equity* (X_3) naik, maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan.

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Dalam penelitian hasil yang diperoleh yaitu: (1) Berdasarkan grafik *normal probability plot* bahwa penyebaran titik atau data berada di sekitar garis diagonal, maka dengan ini menunjukkan bahwa data penelitian dinyatakan berdistribusi normal, (2) Berdasarkan analisis statistik bahwa besarnya *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,200 > 0,050$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut dinyatakan berdistribusi normal dan terhindar dari gangguan uji asumsi klasik normalitas.

2. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa variabel bebas yang terdiri dari *working capital turnover* (WCT), *debt to equity* (DAR), dan *return on equity* (ROE), memiliki nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,10 dan *variance inflation factor* (VIF) yang kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

3. Uji Heterokedastisitas

Hasil uji heterokedastisitas menunjukkan titik-titik menyebar secara acak dan tidak ada pola yang jelas terbentuk serta penyebaran titik-titik tersebut menyebar dibawah dan diatas angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai DW sebesar 2,071. Dengan jumlah data (n) = 40 dan jumlah variabel bebas $k = 3$ serta $\alpha = 5\%$ diperoleh angka $dl = 1,338$ dan $du = 1,659$. Nilai du sebesar 1,659 lebih kecil dari nilai DW sebesar 2,071 dan kurang dari nilai $(4-du) 4-1,659 = 2,341$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Hasil Uji Kesesuaian Model

Uji F

Tabel 7
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	27,499	3	9,166	15,053	,000 ^b
	Residual	21,922	36	,609		
	Total	49,420	39			

a. Predictors: (Constant), ROE, WCT, DAR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2016

Berdasarkan Tabel 7 diperoleh nilai dari signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian layak digunakan dalam model ini maka

variabel independen yaitu *working capital turnover*, *debt to asset ratio*, dan *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *price to book value*.

Uji Koefisien Korelasi

Tabel 8
Hasil Perhitungan Korelasi dan Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,746 ^a	,556	,519	,780343644525971

a. Predictors: (Constant), ROE, WCT, DAR

Sumber : Data sekunder, diolah tahun 2016

Berdasarkan Tabel 8 dapat diketahui bahwa hubungan antara variabel bebas yang terdiri dari *working capital turnover*, *leverage* yang diproksikan dengan *debt to asset ratio*, dan *return on equity* secara simultan terhadap variabel terikat Nilai perusahaan, dengan nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,746. Ini menunjukkan hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sangat kuat.

Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 8, dapat diketahui nilai *R Square* diperoleh sebesar 0,556. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 55,6% kontribusi dari variabel *working capital turnover*, *debt to asset ratio*, *return on equity* terhadap nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 44,4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi.

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji t

Tabel 9
Hasil Uji t dan Tingkat Signifikan

Variabel	T	Sig.	N	Keterangan
WCT	-2.652	,012	0,05	Signifikan
DAR	4.554	,000	0,05	Signifikan
ROE	3.878	,000	0,05	Signifikan

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2016

Dari hasil uji t yang terlihat di dalam Tabel 9 di atas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

a. *Working capital turnover*

Hasil *working capital turnover* pada Tabel 9 ditunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki tingkat signifikan sebesar 0,012 lebih kecil dari 0,05. Dimana H_0 ditolak dan H_1 diterima, ini berarti secara parsial *working capital turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *working capital turnover* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 terdukung.

b. *Debt to Asset Ratio*

Hasil *debt to asset ratio* pada Tabel 9 ditunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki tingkat signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dimana H_0 ditolak dan H_1 diterima, ini berarti secara parsial *debt to asset ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 terdukung.

c. *Return on Equity*

Hasil *return on equity* pada Tabel 9 ditunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki tingkat signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dimana H_0 ditolak dan H_1 diterima, ini berarti secara parsial *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 terdukung.

Pembahasan

Pengaruh *Working Capital Turnover (WCT)* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan diperoleh signifikan t sebesar $0,012 < 0,05$. Hal ini dapat diidentifikasi bahwa hipotesis (H_1) yang menunjukkan pengaruh *working capital turnover (WCT)* terhadap nilai perusahaan (PBV) diterima, dan dapat disimpulkan bahwa *working capital turnover (WCT)* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan landasan teori Sawir (2009) yang menyatakan bahwa perputaran modal kerja menunjukkan banyaknya penjualan yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap modal kerja. Perputaran modal kerja yang semakin tinggi dan perusahaan semakin efisien yang pada akhirnya profitabilitas semakin meningkat. Dalam hal ini perputaran modal kerja berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini terjadi karena mayoritas modal kerja perusahaan properti tidak efisien. Persediaan atau aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan hutang lancar perusahaan. Volume penjualan juga relatif kecil itu menyebabkan perputaran modal kerja rendah. Sehingga dapat dikatakan bahwa pada perusahaan properti dan real estate pada periode yang diteliti, *working capital turnover* berpengaruh namun tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Debt to Asset Ratio (DAR)* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan diperoleh signifikan t sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini dapat diidentifikasi bahwa hipotesis (H_2) yang menunjukkan pengaruh *debt to asset ratio (DAR)* terhadap nilai perusahaan (PBV) diterima, dan dapat disimpulkan bahwa *debt to asset ratio (DAR)* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan landasan teori yang dikemukakan oleh Sudana (2011) semakin besar *debt to asset ratio (DAR)* menunjukkan semakin besar porsi penggunaan hutang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti pula risiko perusahaan akan meningkat. Semakin tinggi DAR, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, namun risiko keuangan juga semakin tinggi. Apabila risiko keuangan semakin tinggi dikhawatirkan akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Namun Menurut Walsh (2004), "Bahwa penggunaan hutang yang semakin tinggi akan meningkatkan profitabilitas, kemudian menaikkan harga saham. Oleh sebab itu, perusahaan harus pandai mengatur keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan dalam kaitannya dengan utang.

Pengaruh *Return On Equity (ROE)* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan diperoleh signifikan t sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini dapat diidentifikasi bahwa hipotesis (H_3) yang menunjukkan pengaruh *return on equity (ROE)* terhadap nilai perusahaan (PBV) diterima, dan dapat disimpulkan bahwa *return on equity (ROE)* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan landasan teori yang dikemukakan oleh Martono dan Harjito (2010) adalah rasio untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal. ROE yang tinggi akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dengan mudah menarik dana baru,

memungkinkan perusahaan untuk berkembang, menciptakan kondisi pasar yang sesuai dan akan memberikan laba yang besar. Pertumbuhan *return on equity* menunjukkan prospek perusahaan yang semakin membaik karena adanya peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan setiap periodenya, sehingga akan membuat para investor percaya terhadap perusahaan serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Kenaikan nilai ROE pada perusahaan per tahunnya menunjukkan bahwa kenaikan laba perusahaan yang baik. Naiknya laba bersih pada perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dapat menyebabkan harga saham juga ikut naik.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. *Working capital turnover* (WCT) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa *working capital turnover* (WCT) dapat digunakan sebagai penentu perubahan variabel Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan *working capital turnover* juga merupakan penentu pendapatan yang diperoleh perusahaan, namun apabila penjualan lebih kecil dibandingkan dengan modal kerja maka perputaran modal kerja perusahaan rendah. Adanya kegiatan operasional perusahaan yang berjalan dengan baik secara tidak langsung membawa perusahaan kedalam kondisi yang menguntungkan dan pada akhirnya profitabilitas semakin meningkat.
2. *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa *debt to asset ratio* (DAR) dapat digunakan sebagai penentu perubahan variabel Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan *debt to asset ratio* dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan dananya pada perusahaan. Hal tersebut dimanfaatkan oleh investor untuk melihat tingkat risiko, tingkat pengembalian (*return*) yang akan diterima oleh perusahaan yang dapat mempengaruhi tinggi rendahnya suatu permintaan akan saham dimana tingginya permintaan saham akan mempengaruhi tingginya nilai perusahaan. Namun apabila perusahaan memiliki sedikit hutang maka perusahaan tidak kesulitan untuk melunasi kewajibannya.
3. *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa *return on equity* (ROE) dapat digunakan sebagai penentu perubahan variabel Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan kontribusi peningkatan laba perusahaan dapat menjadi daya tarik perusahaan kepada *investor*. Apabila *return on equity* tinggi maka akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang menjadikan tingginya harga saham dan membuat perusahaan mudah menarik *investor*. Tingginya harga saham pada suatu perusahaan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan dari hasil pembahasan dan simpulan yang diperoleh dalam penelitian ini, dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel keuangan lain yang memiliki pengaruh lebih besar dan meningkatkan perusahaan karena *working capital turnover* tidak dapat menjadi acuan apabila hutang perusahaan relatif besar dan penjualan dalam perusahaannya kecil.
2. Penelitian ini dapat berguna bagi perusahaan untuk bahan pertimbangan, bahwa variabel *debt to asset ratio* dapat dijadikan sebagai acuan perusahaan dalam mengatur hutang perusahaan dalam kaitannya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan dapat memanfaatkan hutang dengan baik maka dapat meningkatkan nilai

- perusahaan, namun jika perusahaan memiliki hutang yang lebih besar risiko yang ditanggungpun tinggi.
3. Penelitian ini dapat berguna bagi perusahaan karena variabel *return on equity* dapat dijadikan sebagai penentu perubahan nilai perusahaan dalam peningkatan laba perusahaan yang menjadi daya tarik investor. Semakin tinggi laba perusahaan yang dihasilkan perusahaan maka nilai perusahaan juga akan tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Apritasari. W.R. dan H. W. Oetomo. 2013. Pengaruh Financial Leverage, ITO, WCTO, terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi Swasta. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 2(12): 1-16.
- Budi, E. S. dan E. N. Rachmawati, 2014. Analisis Pengaruh Return On Equity, Debt Equity Ratio, Growth, dan Firm Size terhadap Price to Book Value Pada Perusahaan *property* dan real estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi I* 22(1): 41-60.
- Dewi I.R., S. R. Handayani, N. F. Nuzula. 2014. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (Studi pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis* 17(1) : 1-9.
- Erlina. 2008. *Metodelogi Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Kedua. USU Press. Medan
- Ghozali, I. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 19* . Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang
- Ismiati, N., Z. Puspitaningtyas, I. Sisbintari. 2013. Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012). *Artikel Ilmiah Hasil Penelitian Mahasiswa* 2013.1-7.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. PT. BPFE. Yogyakarta
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara. Jakarta
- Kuncoro, M. 2001. *Metode Kuantitatif : Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. UPP-AMP TYKN. Yogyakarta.
- Languju, O., M. Mangantar dan H. H. D.Tasik. 2016. Pengaruh Return On Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Property and real estate terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16(02): 387-398.
- Martono., dan D. A. Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. EKONISIA. Yogyakarta
- Novari, P. M dan P. V Lestari. 2016. Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(9): 5671-5694.
- Riyanto, B. 2010. *Dasar- Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta
- Sawir, A, 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Teori & Praktik)*. Jakarta. Erlangga
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis dan Ekonomi*. Edisi Satu. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sutrisno. H. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia. Yogyakarta
- Triagustina, L., E. Sukarmanto, dan Helliana. 2015. Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.

- Prosiding Penelitian Sivitas Akademika Unisba (Sosial dan Humaniora)*. Bandung. Universitas Islam Bandung. 28-34
- Horne. J. V dan J. M. Marchowicz. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Terjemahan A. F. Amanugrani dan T. Hendrawan. Edisi Keduabelas. Pt. Salemba Empat. Buku Satu. Jakarta.
- Walsh, C. 2004. *Key Management Ratios: "Rasio-Rasio Manajemen Penting Penggerak dan Pengendali Bisnis"*. Erlangga. Jakarta
- Warouw, C., N. Sintje. dan S. S. Ivonne. 2016. Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16(2):366-375
- Wiagustini, N.L.P. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar. Udayana Univerversity Press. Denpasar.