
PENGARUH DER, *FIRM SIZE*, NPM, EPS, ROE, DAN EVA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2011-2015

Karina Juwita

Program Studi Magister Manajemen, Universitas Tarumanagara

karinarustandy@yahoo.com (*corresponding author*)

Abstract: This study aimed to determine the effect of Debt Equity Ratio (DER), Firm Size, Net Profit Margin (NPM), Earning per Share (EPS), Return on Equity (ROE), and Economic Value Added (EVA) on Price Book Value (PBV). This study is still conducted regards different results of various research. The research was conducted using secondary data. The population in this study are all property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the year 2011-2015. The sampling method applies the purposive sampling technique. The data analysis uses data panel regression analysis. The results of the regression analysis showed that the Debt Equity Ratio and Earning per Share do not affect Price Book Value (PBV). Firm Size, Net Profit Margin, and Economic Value Added have negative effects and are significant on Price Book Value (PBV), while the Return on Equity positively affects and is significant on Price Book Value (PBV). The adjusted *R*-squared value is 0.3043. These results indicate that the variable ability of Debt Equity Ratio (DER), Firm Size, Net Profit Margin (NPM), Earning per Share (EPS), Return on Equity (ROE), and Economic Value Added (EVA) to explain Price Book Value is 30.43% while the remaining 69.57% is explained by other variables.

Keywords: Debt Equity Ratio (DER), Firm Size, Net Profit Margin (NPM), Earning per Share (EPS), Return on Equity (ROE), Economic Value Added (EVA), Price Book Value (PBV)

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran para pemegang saham (Brigham & Gapenski, 1996). Peningkatan nilai saham dan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan adanya tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham sehingga nilai tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan tetapi juga menunjukkan prospek perusahaan dalam menjalankan bisnisnya di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor (Hermuningsih, 2012). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan penggunaan hutang yang relatif tinggi dibandingkan jumlah modal (ekuitas) yang dimiliki perusahaan dalam melangsungkan aktivitas operasional untuk meningkatkan laba perusahaan. Dengan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi, meningkatkan risiko manajemen perusahaan untuk tidak mampu mengendalikan jumlah hutang dan kewajibannya kepada kreditur.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung untuk meningkatkan hutangnya atas ekspansi perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Ben-Zion dan Shalit (1975) dalam

Aji (2003, p. 24) bahwa terjadi pengaruh positif antara ukuran perusahaan dan hutang. Menurut Ferri dan Jones (1979) dalam Sujianto (2001), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva dan jumlah penjualan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung untuk meningkatkan hutangnya atas ekspansi perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Ben-Zion dan Shalit (1975) dalam Aji (2003, p. 24) bahwa terjadi pengaruh positif antara ukuran perusahaan dan hutang.

Earning per Share (EPS) adalah rasio yang menunjukkan pendapatan yang diperoleh pada setiap lembar saham. Laba sebuah perusahaan dapat dilihat dari besarnya setiap laba per lembar sahamnya. Semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan perusahaan maka akan tinggi pula laba per lembar sahamnya sehingga akan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio yang mengukur jumlah laba bersih per nilai dolar penjualan, yang dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan. Apabila kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan semakin meningkat maka hal ini akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham.

Economic Value Added (EVA) merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. Perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal ditandai dengan nilai EVA yang positif karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modal. *Return on Equity* (ROE) merupakan alat untuk mengukur kinerja perusahaan menghasilkan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham. Suharli (2006) mengemukakan bahwa dengan baiknya kinerja perusahaan yang salah satunya dicerminkan oleh laba akan meningkatkan pula nilai perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan maka, akan semakin tinggi *return* yang akan diperoleh oleh investor.

Dari uraian yang sudah dibahas sebelumnya, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian berjudul “Pengaruh DER, *Firm Size*, NPM, EPS, ROE, dan EVA terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015”.

TINJAUAN TEORITIS

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm*, adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Azis et al. (2015, p. 86) menyatakan bahwa nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan PBV. Brigham dan Houston (2001) menjelaskan bahwa PBV dirumuskan sebagai berikut:

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

Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal, termasuk modal ekuitas telah dikurangkan, sedangkan laba akuntansi ditentukan tanpa menggunakan beban untuk modal ekuitas (Brigham & Houston, 2006). Perhitungan *Economic Value Added* (EVA) menurut Brigham dan Houston (2006):

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{NOPAT} - \text{Biaya Modal Operasi Setelah Pajak} \\ &= \text{EBIT} (1-T) - [(\text{Total modal operasi yang diberikan oleh investor}) \times (\text{persentase biaya modal setelah pajak})] \end{aligned}$$

Menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

$$\begin{aligned} \text{NOPAT} &= \text{EBIT} (1-T) \\ T &= \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}} \end{aligned}$$

Keterangan:

EBIT = Laba Sebelum Bunga dan Pajak

T = Tarif Pajak

Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Riyanto (2010, p. 33), salah satu rasio yang termasuk dalam rasio solvabilitas atau *leverage* adalah DER. Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan atau untuk menilai banyaknya hutang yang dipergunakan oleh perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Husnan & Pudjiastuti, 2004, p. 70):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{kewajiban}}{\text{modal sendiri}}$$

Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini, penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham & Houston, 2006). Apabila ukuran perusahaan semakin besar dimasa mendatang, maka keuntungan yang dibagi oleh perusahaan diharapkan semakin besar dan diharapkan pula kenaikan pada harga saham sehingga semakin besar ukuran perusahaan membuat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Net Profit Margin (NPM)

NPM dalam Syamsuddin (2016, p. 62) adalah merupakan rasio antara laba bersih (*net profit*), yaitu penjualan dikurangi dengan seluruh *expenses* termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Sawir (2001, p. 18) mengatakan *margin* laba bersih (*Net Profit Margin* atau *Profit Margin on Sales*) dirumuskan dengan laba bersih dibagi dengan penjualan, rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. *Net Profit Margin* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Earning per Share (EPS)

Earning per Share (EPS) atau laba per lembar saham merupakan alat analisis tingkat profitabilitas perusahaan yang menggunakan konsep laba konvensional (Fabozzi, 1999). Hal ini disebabkan karena EPS dapat menggambarkan prospek *earnings* perusahaan di masa depan. EPS juga dapat digunakan untuk mengetahui perkembangan suatu perusahaan dari tahun ke tahun.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba atau keuntungan (Riyanto, 2010). Salah satu tujuan perusahaan menjalankan usahanya adalah memakmurkan pemilik perusahaan. Semakin tinggi ROE yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan meningkatkan kemakmuran para pemegang perusahaan. *Return on Equity* dapat diformulasikan sebagai berikut

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

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini menggunakan metodologi penelitian kuantitatif, yaitu metodologi yang berdasarkan data dari hasil pengukuran berdasarkan variabel penelitian yang ada. Objek kajian dari metodologi penelitian kuantitatif adalah ilmu eksak atau ilmu pasti. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan yang berupa laporan laba rugi dan neraca perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Tabel 1**Teknik Penarikan Sampel**

Kriteria Penyeleksian Sampel	Jumlah
Jumlah Populasi (Perusahaan Properti yang terdaftar di BEI)	48
Pengurangan	
Data keuangan yang diperlukan tidak lengkap	13
Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode 2011-2015	6
Jumlah sampel akhir yang digunakan	29
Jumlah sampel akhir yang digunakan selama 5 tahun	145

Sumber: Peneliti (2017)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**Tabel 2****Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	DER	EPS	EVA	SIZE	ROE	NPM	PBV
Mean	0.567060	141.2848	0.786607	27.00719	0.134083	0.405012	34.52088
Median	0.628900	33.95000	0.567984	27.44003	0.119981	0.278387	1.333937
Maximum	0.903900	1308.300	3.239672	30.08676	0.524346	5.194385	1426.801
Minimum	0.308600	0.380000	0.006274	22.06459	0.001342	0.007255	0.122362
Std. Dev.	0.219311	271.7431	0.647821	1.819004	0.094605	0.598439	183.5959
Skewness	0.211777	2.707925	1.281037	0.784378	1.016888	5.856417	5.908839
Kurtosis	1.729685	9.742380	4.564062	3.094236	4.384770	42.75863	38.59131
Jarque-Bera	10.83331	451.8630	54.43850	14.92216	36.57523	10379.21	8496.994
Probability	0.004442	0.000000	0.000000	0.000575	0.000000	0.000000	0.000000

Sum	82.22370	20486.29	114.0581	3916.042	19.44202	58.72679	5005.528
Sum Sq. Dev.	6.926007	10633581	60.43286	476.4637	1.288826	51.57060	4853876.
Observations	145	145	145	145	145	145	145

Sumber: Peneliti (2017)

Diketahui bahwa jumlah sampel sebanyak 145 sampel, yaitu terdiri dari 7 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2011 dan masih terdaftar sampai dengan akhir masa observasi 2015, serta tidak mengalami kerugian selama periode observasi.

Tabel 3

Hasil Chow-Test menggunakan E-Views 9

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.870719	(29,4314)	0.0032
Cross-section Chi-square	54.362462	29	0.0029

Sumber: Peneliti (2017)

Dapat dilihat bahwa nilai profitabilitas *Cross-Section Chi-Square* adalah sebesar 0.0029, dimana hasil ini lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu sebesar 0,05 (5%). Oleh karena itu, model pendekatan yang lebih sesuai ke FE. Jika hasil yang diperoleh menggunakan pendekatan FE, maka harus dilakukan pengujian kembali, yaitu uji Hausman untuk menentukan apakah pendekatan FE atau *random effect* (RE) yang digunakan. Apabila nilai profitabilitas *Cross-Section Random* $< \alpha$ (5%) maka pendekatan yang digunakan adalah FE. Namun apabila nilai profitabilitas *Cross-Section Random* $> \alpha$ (5%) maka pendekatan yang digunakan adalah RE.

Tabel 4

Hasil Hausman-Test menggunakan E-Views 9

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	20.409252	6	0.0023

Sumber: Peneliti (2017)

Dapat dilihat bahwa nilai profitabilitas *Cross-Section Random* adalah sebesar 0.0023, dimana hasil ini lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu sebesar 0,05 (5%). Oleh karena itu model pendekatan yang lebih sesuai ke FE.

Tabel 5**Regresi Data Panel dengan Menggunakan E-Views 9**

Dependent Variable: PBV

Method: Panel Least Squares

Date: 07/06/17 Time: 07:58

Sample: 2011 2015

Periods included: 5

Cross-sections included: 29

Total panel (balanced) observations: 145

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1655.883	206.9670	8.000708	0.0000
DER	85.74762	61.89455	1.385382	0.1682
SIZE	-62.28659	7.820659	-7.964366	0.0000
NPM	-85.16882	23.43437	-3.634356	0.0004
EPS	0.035503	0.066719	0.532129	0.5955
ROE	1165.341	335.5282	3.473153	0.0007
EVA	-145.6564	57.03119	-2.553978	0.0117
R-squared	0.333272	Mean dependent var		34.52088
Adjusted R-squared	0.304284	S.D. dependent var		183.5959
S.E. of regression	153.1366	Akaike info criterion		12.94761
Sum squared resid	3236214.	Schwarz criterion		13.09131
Log likelihood	-931.7017	Hannan-Quinn criter.		13.00600
F-statistic	11.49684	Durbin-Watson stat		0.356787
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Peneliti (2017)

Dari hasil pengujian di atas, dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

$$Y = 1655,883 + 85,74762 \text{ DER} + -62,28659 \text{ SIZE} + -85,16882 \text{ NPM} + 0,035503 \text{ EPS} + 1165,341 \text{ ROE} + -145,6564 \text{ EVA} + e$$

Nilai konstanta pada regresi di atas adalah sebesar 1655,883. Hal ini berarti jika besar DER, *firm size*, NPM, EPS, ROE, dan EVA adalah nol, maka besarnya nilai perusahaan adalah 1655,883.

Besarnya profitabilitas (*p-value*) untuk variabel DER adalah sebesar 0,1682. Nilai tersebut berada di atas tingkat signifikansi (α) yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu sebesar 0,05 (5%). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya profitabilitas (*p-value*) untuk variabel *firm size* adalah sebesar 0,0000. Nilai tersebut berada di bawah tingkat signifikansi (α) yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu sebesar 0,05 (5%). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel *firm size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya profitabilitas (*p-value*) untuk variabel NPM adalah sebesar 0,0004. Nilai tersebut berada di bawah tingkat signifikansi (α) yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu sebesar 0,05 (5%). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel NPM memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Besarnya profitabilitas (*p-value*) untuk variabel EPS adalah sebesar 0,5955. Nilai tersebut berada di atas tingkat signifikansi (α) yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu sebesar 0,05 (5%). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel EPS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi untuk variabel DER adalah sebesar 0,035503. Besarnya profitabilitas (*p-value*) untuk variabel ROE adalah sebesar 0,0007. Nilai tersebut berada di bawah tingkat signifikansi (α) yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu sebesar 0,05 (5%). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Besarnya profitabilitas (p -value) untuk variabel EVA adalah sebesar 0,0117. Nilai tersebut berada di bawah tingkat signifikansi (α) yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu sebesar 0,05 (5%). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel EVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini terdiri dari uji-F dan uji-t (parsial). Pengujian hipotesis dilakukan dengan konsep p -value dengan membandingkan $\alpha = 0,05$ dengan nilai p -value. Berikut ini adalah ringkasan dari hasil pengolahan data menggunakan EViews-9, yaitu sebagai berikut.

Tabel 6

Tabel Hasil Hipotesis

Variabel	Prob.	Ho
Bersama-sama	0,000000	Ditolak
DER	0,1682	Tidak Ditolak
SIZE	0,0000	Ditolak
NPM	0,0004	Ditolak
EPS	0,5955	Tidak Ditolak
ROE	0,0007	Ditolak
EVA	0,0117	Ditolak

Sumber: Peneliti (2017)

Koefisien determinasi digunakan untuk menunjukkan seberapa besar kontribusi pengaruh dari variabel DER, *firm size*, NPM, EPS, ROE, dan EVA terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi berada di antara nol dan satu, semakin besar koefisien determinasi (mendekati satu), maka menunjukkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 7, yaitu sebagai berikut.

Tabel 7

Tabel Hasil Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

R-squared	0.333272
Adjusted R-squared	0.304284

Sumber: Peneliti (2017)

Berdasarkan hasil pengolahan EViews-9 pada Tabel 7, diperoleh nilai koefisien determinasi (Adjusted R²) menunjukkan angka sebesar 0,304284. Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya kemampuan variabel DER, *firm size*, NPM, EPS, ROE, dan EVA untuk menjelaskan variabel nilai perusahaan adalah sebesar 30,4284% dan sisanya 69,5716% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis hubungan DER, *firm size*, NPM, EPS, ROE, dan EVA terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun pengaruh DER terhadap nilai perusahaan tidaklah signifikan karena banyaknya

hutang tidak akan memengaruhi nilai perusahaan. Hasil pengujian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Barasa (2009) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal itu dikarenakan oleh penggunaan hutang membuat biaya ekuitas bisa naik dengan tingkat yang sama, seperti tingkat pendapatan yang dihasilkan dalam pasar modal Indonesia. Teori *signaling* menyatakan bahwa harga saham itu naik dikarenakan ada *corporate action* yang memberikan sinyal ke pasar perusahaan tersebut bagus atau tidak, bukan karena laporan keuangan yang ada di perusahaan.

2. *Firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil *firm size* yang memiliki hubungan negatif sesuai dengan penelitian Triatmoko (2007). Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi besar persentase terjadi *agency problem*. *Agency problem* menyebabkan biaya keagenan (*agency cost*) sehingga menyebabkan turunnya profitabilitas pada perusahaan yang berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.
3. *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV yang artinya nilai NPM meningkat maka tidak selamanya akan membuat nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti besarnya beban penjualan (biaya transportasi, biaya administrasi, dan lain-lain) atau tingginya piutang perusahaan berpengaruh terhadap laba bersih perusahaan.
4. *Earning per Share* (EPS) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sesuai dengan penelitian terdahulu yang meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2011 (Mindra & Erawati, 2016) dimana pada perusahaan properti dan *real estate* periode tahun 2011-2015 juga berpengaruh tidak signifikan. Hal ini disebabkan karena harga saham saat ini merupakan cerminan dari kinerja sebelumnya, karena di periode yang sama kemungkinan harga itu tercerminnya nanti di periode berikutnya, sehingga hasilnya tidak signifikan.
5. *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sesuai dengan penelitian Hutasoit (2010). Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ROE yang dicapai oleh suatu perusahaan maka semakin baik dalam memperoleh keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Saat perusahaan mengalami kenaikan keuntungan maka harga saham perusahaan akan ikut naik dan juga peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan diminati oleh investor yang melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki efektif atau tidak. ROE merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sesuai dengan penelitian Sari (2013). EVA berpengaruh negatif karena nilai perusahaan menurun sehingga tingkat pengembalian lebih rendah daripada modalnya. EVA negatif juga dapat disebabkan oleh kerugian bersih dalam operasional perusahaan sehingga kerugian yang diperoleh tidak dapat menutup biaya modal rata-rata. Teori *signaling* menyatakan bahwa harga saham saat ini tercermin oleh informasi sebelumnya sehingga mengukur EVA saat ini data yang dibandingkan adalah laba bersih saat ini sehingga ada ketidaksamaan informasi karena perbedaan waktu saat ini dengan sebelumnya.

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diberikan saran bagi manajemen perusahaan, investor, dan bagi penelitian selanjutnya:

1. Bagi penelitian selanjutnya agar dapat menambah variabel-variabel lain, seperti menambah ruang lingkup sampel dan juga periode yang diteliti karena penelitian ini memiliki banyak keterbatasan yang hanya fokus pada perusahaan sektor properti dan *real estate* saja serta hanya meneliti selama periode 5 tahun, yaitu 2011-2015.
2. Bagi manajemen perusahaan memperhatikan *Economic Value Added* (EVA) karena dapat memberikan dampak negatif terhadap perusahaan apabila tingkat pengembalian lebih rendah daripada modalnya.
3. Bagi investor agar mempertimbangkan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan karena dapat menunjukkan prospek perusahaan dalam tingkat pengembalian terhadap investasi yang akan dilakukan.

REFERENSI

- Aji, D. W. (2003). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta)* [Thesis, Universitas Diponegoro]. <http://eprints.undip.ac.id/11525/>
- Azis, M., Mintarti, S., & Nadir, M. (2015). *Manajemen investasi fundamental, teknikal, perilaku investor dan return saham*. Deepublish.
- Barasa, J. T. N. (2009). *Pengaruh debt to equity ratio (DER) dan debt to asset ratio (DAR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia* [Skripsi, Universitas Sumatera Utara]. <https://repositori.usu.ac.id/handle/123456789/64746>
- Ben-Zion, U., & Shalit, S. S. (1975). Size, leverage, and dividend record as determinants of equity risk. *The Journal of Finance*, 30(4), 1015–1026. <https://doi.org/10.2307/2326720>
- Brigham, E. F., & Gapenski, L. C. (1996). *Intermediate financial management* (5th ed.). The Dryden Press.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen keuangan* (Y. Sumiharti (ed.); D. Suharto & H. Wibowo (trans.); 8th ed.). Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (A. A. Yulianto (trans.); 10th ed.). Salemba Empat.
- Fabozzi, F. J. (1999). *Investment management* (2nd ed.). Prentice-Hall.
- Ferri, M. G., & Jones, W. H. (1979). Determinants of financial structure: A new methodological approach. *The Journal of Finance*, 34(3), 631–644. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1979.tb02130.x>
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh profitabilitas, size terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2), 232–242. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol16.iss2.art8>
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2004). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (4th ed.). UPP AMP YKPN.
- Hutasoit, R. N. (2010). *Analisis pengaruh kinerja arus kas, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia* [Skripsi, Universitas Sumatera Utara]. <https://repositori.usu.ac.id/handle/123456789/70700>

- Mindra, S., & Erawati, T. (2016). Pengaruh earning per share (EPS), ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2011). *Jurnal Akuntansi*, 2(2), 10–22. <https://doi.org/10.24964/ja.v2i2.31>
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan* (4th ed.). BPFE.
- Salvatore, D. (2005). *Managerial economics: Ekonomi manajerial dalam perekonomian global* (I. S. Budi (trans.); 5th ed.). Salemba Empat.
- Sari, Z. E. (2013). Pengaruh profitabilitas, leverage, economic value added, dan risiko sistematis terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan kategori LQ45 yang terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi*, 1(2), 1–25.
<https://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/635/394>
- Sawir, A. (2001). *Analisis kinerja keuangan dan perencanaan keuangan perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama.
- Suharli, M. (2006). Studi empiris mengenai pengaruh profitabilitas, leverage, dan harga saham terhadap jumlah dividen tunai (Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2003). *Jurnal Manajemen, Akuntansi & Sistem Informasi*, 6(2), 243–256. <https://ejournal.undip.ac.id/index.php/maksi/article/view/258>
- Sujianto, A. E. (2001). Analisis variabel-variabel yang mempengaruhi struktur keuangan pada perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 2(2), 125–138.
- Syamsuddin, L. (2016). *Manajemen keuangan perusahaan: Konsep aplikasi dalam perencanaan, pengawasan, dan pengambilan keputusan* (Ed. Baru). Rajawali Pers.
- Triatmoko, H. (2007). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan* [Artikel Jurnal, Universitas Sebelas Maret].
<https://digilib.uns.ac.id/dokumen/detail/32091/Analisis-Faktor-Faktor-yang-Mempengaruhi-Kualitas-Laba-dan-Nilai-Perusahaan>