

Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Property Dan Real Estate*

Alvin Valerie dan Elizabeth Sugiarto Dermawan
Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: alvinvaleriee19@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to obtain empirical evidence about the determinants of firm value in property and real estate companies listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2017. The determinants of this research are financial leverage, firm size, profitability and liquidity. The research method used was purposive sampling with a total sample of 46 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Data is obtained from financial statements taken from www.idx.co.id. Hypotheses were tested using multiple linear regression because there are 4 independent variables tested in this research. The result of this research showed that financial leverage and profitability has positive effect on firm value, while firm size and liquidity have no significant effect on firm value.*

Keywords: *Financial Leverage, Firm Size, Profitability, Liquidity, Firm Value.*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Faktor-faktor tersebut adalah solvabilitas permodalan, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas. Metode penelitian yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 46 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data diperoleh dari laporan keuangan yang diambil dari www.idx.co.id. Pengujian hipotesis digunakan dengan menggunakan analisis regresi berganda dikarenakan jumlah variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini adalah sebanyak 4 variabel independen. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa solvabilitas permodalan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan, sedangkan ukuran perusahaan dan likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap firm value.

Kata Kunci: Solvabilitas Permodalan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Nilai Perusahaan.

LATAR BELAKANG

Kinerja sektor properti sepanjang tahun lalu secara umum tidak terlalu menggembirakan, yang mana sudah terjadi tiga tahun terakhir. Harapan 2017 sebagai tahun pemulihan rupanya belum cukup terbukti dan mendorong nilai saham emiten-emiten di sektor ini terdepresiasi. Sepanjang tahun lalu, banyak pengembang memutuskan menunda penyelesaian proyek apartemennya. Hal ini disebabkan karena sulitnya penjualan. Dari proyeksi awal pasokan baru apartemen Jakarta mencapai 21.167 unit, yang benar-benar terealisasi hanya 38% saja. Proyek yang tertunda itu akan bergeser penyelesaiannya ke tahun ini. Berdasarkan kasus tersebut yang ditulis oleh (Caesario, 2018), saat ini indeks harga saham perusahaan real estate terus menurun. Hal ini dibuktikan dengan data dari yahoo finance yang

menunjukkan bahwa adanya penurunan grafik indeks harga saham real estate dari tanggal 25 September 2017 sampai 28 September 2018. Turunnya harga saham tersebut tentunya akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan real estate. Kinerja keuangan yang makin menurun tersebut juga akan berdampak pada nilai pada perusahaan real estate. Dengan memiliki firm value yang tinggi, maka akan menaikkan ketertarikan dari para calon investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan.

Berkaitan dengan *firm value*, *signalling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Salah satu sinyal yang dapat diberikan perusahaan yaitu nilai *Price to Book Value*. Dengan memiliki nilai *Price to Book Value* yang tinggi akan meningkatkan *firm value* di mata para calon investor. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *Price to Book Value*. Faktor-faktor tersebut yaitu *financial leverage*, *firm size*, *profitability* dan *liquidity*. Berkaitan dengan *financial leverage*, (Myers, 2012) berpendapat bahwa *trade-off* teori merupakan teori dimana perusahaan mengambil keputusan pemilihan penggunaan hutang atau ekuitas sebagai pertukaran antara *interest tax shield* (keuntungan utang) dan biaya kebangkrutan perusahaan.

Identifikasi masalah yang ditemukan dalam penelitian ini adalah dimana masih banyaknya penelitian-penelitian yang belum konsisten mengenai hasil dan kontribusi dari *financial leverage*, *firm size*, *profitability* dan *liquidity* terhadap *Price to Book Value*. Selain itu, pentingnya pasar mengetahui peran dari rasio *Price to Book Value* sebagai acuan kinerja perusahaan agar dapat memilih perusahaan-perusahaan yang terbaik apabila ingin berinvestasi. Melihat dari latar belakang dan rumusan masalah yang telah di paparkan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *financial leverage*, *firm size*, *profitability*, *liquidity* terhadap *Firm Value* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2017.

KAJIAN TEORI

Signalling Theory. Menurut (Melewar, 2008) adalah teori yang menunjukkan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal melalui tindakan dan komunikasi. Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa manajemen selalu mengungkapkan informasi yang diinginkan oleh investor, khususnya apabila informasi tersebut ada berita baik (*good news*).

Trade off Theory. Menurut (Brigham dan Houston, 2011) adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang. Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan teori *trade-off* didasarkan pada gagasan bahwa perusahaan memilih antara pendanaan melalui hutang atau ekuitas dengan menyeimbangkan antar biaya dan manfaat dari masing-masing sumber.

Nilai perusahaan menurut (Sujoko dan Soebiantoro, 2007) yaitu persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. (Mardiyanto, 2009) menjelaskan juga bahwa nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari serangkaian arus kas masuk yang akan dihasilkan perusahaan pada masa mendatang. (Margaretha, 2005) menjelaskan juga bahwa nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha, dan lain-lain). Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan proxy *PBV* (*Price to Book Value*) yang akan menunjukkan seberapa baik buruknya *firm value* suatu perusahaan. *Price to Book Value* menurut (Athanasius, 2012) adalah rasio yang

menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh penanam modal dibandingkan dengan nilai buku saham tersebut. Menurut (Sihombing, 2008) *Price to Book Value (PBV)* yaitu nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan suatu saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Menurut (Tandelilin, 2001) *Price to Book Value* juga dapat diartikan sebagai hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham yang dapat dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis, nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya.

Financial leverage menurut (Brigham dan Houston, 2006) merupakan tingkat sampai sejauh mana sekuritas dengan laba tetap (hutang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan. Sedangkan, menurut (Sartono, 2010) *financial leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. (Harmono, 2014) juga berpendapat bahwa *financial leverage* adalah sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang untuk meningkatkan kegiatan produksinya dan seberapa besar kemampuan laba untuk menutupi biaya bunga. Dalam hal ini *financial leverage* dapat diukur menggunakan rasio *DER (Debt to Equity Ratio)* untuk mengetahui persentase penyediaan dana dari pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Pendanaan yang digunakan perusahaan dalam membiayai operasionalnya dapat diperoleh dari utang selain dari saham. Penggunaan hutang pada perusahaan *property* dan *real estate* berpengaruh pada perkembangan dan percepatan dalam melakukan penyelesaian setiap proyek yang dimiliki perusahaan. Dengan makin banyaknya proyek yang dapat diselesaikan perusahaan *property* dan *real estate* akan berdampak terhadap peningkatan *net income* yang selanjutnya akan berpengaruh pada *PBV* perusahaan. Kinerja perusahaan juga akan meningkat dengan menyeimbangkan biaya utang, sementara manfaat yang dapat diterima ketika manajemen dapat mengatur utang dan meminimalkan biaya modal. Hal ini akan berdampak pada pertimbangan para investor dalam menilai suatu perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi di suatu perusahaan. Hal ini juga didukung oleh (Uzliawati, Yuliana, Januarsi, dan Santoso, 2018). Pendapat sebaliknya dikemukakan oleh (Purwanto dan Agustin, 2017)

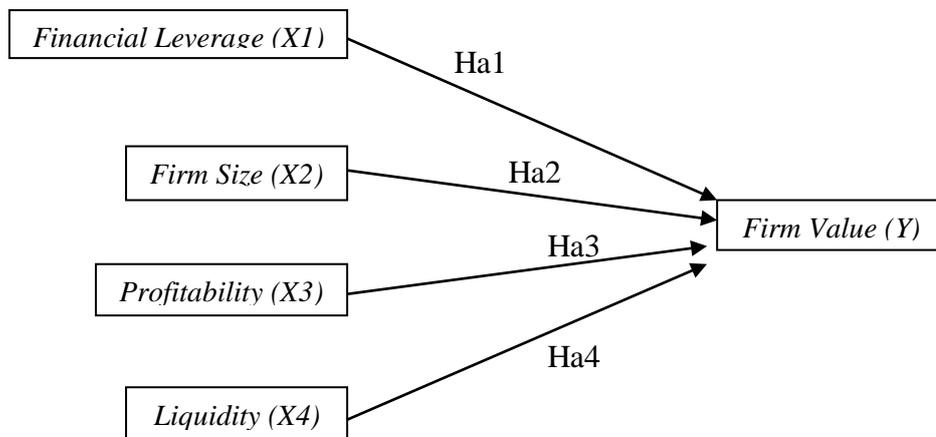
Ukuran Perusahaan menurut (Brigham dan Houston, 2010) adalah ukuran dari besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Sedangkan, menurut (Hartono, 2007) ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva atau besarnya harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Kemudian menurut (Oktaviani, 2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja sosial perusahaan karena perusahaan yang besar mempunyai pandangan yang lebih jauh, sehingga dapat lebih berpartisipasi dalam menumbuhkan kinerja sosial perusahaan. Dalam penelitian ini, *firm size* dapat diproksikan ke dalam logaritma natural dari total aktiva. Total asset perusahaan yang tinggi akan mencerminkan ukuran perusahaan yang makin baik. Perusahaan yang memiliki total asset yang lebih besar tentu akan membuat manajemen lebih fleksibel dalam memanfaatkan asset perusahaan untuk mencapai target laba yang telah ditentukan. Laba perusahaan yang makin tinggi tentu akan cenderung menarik perhatian dari para investor. Tentunya hal ini akan berdampak bagi nilai suatu perusahaan. Hal ini disebabkan juga karena investor cenderung menyukai perusahaan besar yang dapat menghasilkan laba lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil yang menghasilkan laba lebih sedikit. Perusahaan besar banyak diminati para investor karena dianggap memiliki kondisi yang lebih stabil. Hal ini didukung oleh penelitian (Bestariningrum, 2015; Aggarwal dan Padhan, 2017). Pendapat berlawanan dari penelitian (Septariani, 2015).

Profitability menurut (Brigham dan Houston, 2006) merupakan hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas dapat ditetapkan dengan menghitung berbagai tolak ukur yang relevan. Salah satu tolak ukur tersebut yaitu dengan rasio profitabilitas sebagai salah satu analisa dalam menganalisa kondisi keuangan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Sedangkan, menurut (Mas'ud, 2008) menyatakan *profitability* yaitu tolak ukur yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya. Pengertian lain yaitu menurut (Harahap, 2009) menyatakan rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Dalam penelitian ini *profitability* dapat diproksikan menggunakan rasio *ROA (Return on Asset)* untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan yang tinggi akan memberi informasi atau isyarat mengenai keuntungan perusahaan. Tingginya laba suatu perusahaan juga akan meningkatkan keyakinan dari para investor untuk berinvestasi karena perusahaan tersebut dianggap dapat memberikan pengembalian yang lebih tinggi disbanding dengan perusahaan lain yang memiliki laba yang lebih kecil. Dengan demikian, laba perusahaan yang tinggi akan berpengaruh dalam meningkatkan nilai *price to book value* suatu perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian (Dwipayana dan Suaryana, 2016) Berbeda lagi dengan pendapat (Oktrima, 2017; Karaca dan Savsar, 2012) yang menyatakan *profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Liquidity menurut (Wild, 2005) adalah kemampuan untuk mengubah aktiva menjadi kas atau kemampuan untuk memperoleh kas. Menurut (Munawir, 2002) likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Sedangkan, menurut (Syamsuddin, 2000) berpendapat bahwa *liquidity* adalah suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar. Dalam penelitian ini *liquidity* dapat diproksikan dengan menggunakan rasio *Current Ratio (CR)* untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran atas kewajiban jangka pendek. Likuiditas suatu perusahaan merupakan salah satu faktor yang digunakan para investor untuk pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Tingginya nilai likuiditas suatu perusahaan dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Dengan memiliki asset lancar yang cukup maka akan menjamin kelangsungan kegiatan operasional perusahaan dalam jangka pendek. Hal ini tentu akan memberikan dampak pada *firm value*. Tingkat *liquidity* yang baik akan meyakinkan para investor bahwa perusahaan tidak akan menunda kewajibannya dalam membayar dividen. Hal ini didukung oleh penelitian (Aggarwal dan Padhan, 2017; Suarnawa dan Abundanti, 2016; Septariani, 2015) Berbeda dengan pendapat (Oktrima, 2017; Karaca dan Savsar, 2012) yang menyatakan bahwa *liquidity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

Ha1: *Financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*

Ha2: *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*

Ha3: *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*

Ha4: *Liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*

METODOLOGI

Subyek penelitian yang dipilih untuk penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 sampai dengan tahun 2017 yang laporan keuangannya di dapat dari www.idx.co.id. Dalam penelitian ini, untuk menentukan jumlah sampel digunakan metode *non-probability sampling* dengan pendekatan *purposive sampling*. Kriteria yang dapat digunakan berdasarkan pertimbangan tertentu atau jatah tertentu. Dalam penelitian ini, yang akan menjadi sampel adalah: (1) perusahaan *property* dan *real estate* yang konsisten *listing* selama periode 2015 – 2017, (2) perusahaan *property* dan *real estate* yang dalam melakukan pencatatan, periode pencatatannya berakhir pada tanggal 31 Desember, dan (3) perusahaan *property* dan *real estate* yang menggunakan mata uang Rupiah dalam melaporkan laporan keuangannya. Jumlah data yang memenuhi syarat sebanyak 46 perusahaan.

Objek dalam penelitian ini terdiri dari 4 variabel independen yaitu *financial leverage*, *firm size* (ukuran perusahaan), *profitability* (profitabilitas), dan *liquidity* (likuiditas) dengan satu variabel dependen yaitu *firm value* (nilai perusahaan). Dalam penelitian ini *financial leverage* diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* yang membandingkan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total modal yang dimiliki perusahaan dengan formula:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

Sedangkan *firm size*. Dalam penelitian ini *firm size* diwakili dengan logartima natural dari total asset dengan formula:

$$\text{Firm Size} = \text{Ln}(\text{Total Asset})$$

Dalam penelitian ini *profitability* diwakili oleh *return on assets (ROA)* untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan harta yang dimilikinya secara efisien dengan formula:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Liquidity. Dalam penelitian ini *liquidity* diukur dengan *current ratio* yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan formula:

$$\text{Current Asset} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *firm value*. Dalam penelitian ini *firm value* diukur dengan *price to book value* yang digambarkan dengan rumus:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel kemudian melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi. Selain itu dilakukan Analisis Regresi Linier Berganda untuk mengkaji hubungan antara beberapa variabel dan meramal suatu variabel. Pada uji hipotesis menggunakan Uji *Adjusted R Square*, Uji t, dan Uji F.

HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif yang menggambarkan tentang ringkasan data penelitian seperti *mean*, standar deviasi, minimum, dan maksimum. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015-2017 menunjukkan bahwa *Debt to Equity ratio (DER)* memiliki nilai minimum sebesar 0.04, nilai maksimum sebesar 3.00, nilai *mean* sebesar 0.743305, dan standar deviasi sebesar 0,6149923. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015-2017 menunjukkan bahwa *Size* memiliki nilai minimum sebesar 25.11, nilai maksimum sebesar 31.67, nilai *mean* sebesar 28.998475, dan standar deviasi sebesar 1.3737407. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015-2017 menunjukkan bahwa *Return on Assets (ROA)* memiliki nilai minimum sebesar -0.06, nilai maksimum sebesar 0.19, nilai *mean* sebesar 0.041949, dan standar deviasi sebesar 0.0503875. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015-2017 menunjukkan bahwa *Current Ratio (CR)* memiliki nilai minimum sebesar 0.21, nilai maksimum sebesar 11.42, nilai *mean* sebesar 2.718814, dan standar deviasi sebesar 2.2452633. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015-2017 menunjukkan bahwa *Price to Book Value* memiliki nilai minimum sebesar 0.10, nilai maksimum sebesar 2,61, nilai *mean* sebesar 1.072966, dan standar deviasi sebesar 0.6448989.

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik pada model regresi. Uji Normalitas. Penelitian ini menggunakan uji normalitas dengan *One-sample Kolmogorov-Smirnov*. Dalam penelitian ini menunjukkan nilai *sig.(2-tailed)* sebesar 0.150 > 0.05 berarti data berdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas. Uji selanjutnya adalah Uji Multikolinieritas, uji untuk menguji ada tidaknya multikolinieritas dilihat dari nilai *tolerance* atau *VIF*. Dari hasil pengolahan data diperoleh nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai *VIF* < 10 untuk semua variabel maka persamaan model regresi tidak mengandung masalah multikolinieritas. Uji berikutnya adalah Uji

Heteroskedastisitas yang bertujuan untuk melihat ada tidaknya heteroskedastisitas dilihat dari nilai signifikansi > 0.05 untuk semua variabel maka persamaan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas. Uji klasik terakhir adalah Uji Autokorelasi, suatu uji untuk menguji ada tidaknya autokorelasi dan hasil pengolahan data diperoleh nilai *Durbin-Watson* (*D-W*) sebesar 1.483. Angka tersebut terletak diantara nilai -2 sampai 2 yang artinya data dalam penelitian ini lolos uji autokorelasi.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka peneliti mencoba memberikan pokok-pokok temuan penelitian secara keseluruhan. Hasil Analisis regresi linier berganda, dapat disimpulkan persamaan model regresi yaitu:

$$PBV = -0.893 + 0.204DER + 0.058SIZE + 4.543ROA + -0.27CR + \varepsilon_i$$

Dari persamaan diatas, nilai konstan sebesar -0.893. Hal ini menyatakan bahwa bila variabel *Debt to Equity Ratio* (*DER*), *Size*, *Return on Assets* (*ROA*), dan *Current Ratio* (*CR*) sama dengan nol atau diabaikan, maka nilai *Price to Book Value* (*PBV*) sebesar -0.893. Nilai koefisien regresi *Debt to Equity* (*DER*) bernilai sebesar 0.204 artinya setiap peningkatan *Debt to Equity* (*DER*) sebesar satu-satuan akan menaikkan *Price to Book Value* (*PBV*) sebesar 0.204 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Nilai koefisien regresi *Size* bernilai sebesar 0.058 artinya setiap peningkatan *Size* sebesar satu-satuan akan menaikkan *Price to Book Value* (*PBV*) sebesar 0.058 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Nilai koefisien regresi *Return on Assets* (*ROA*) bernilai sebesar 4.543 artinya setiap peningkatan *Return on Assets* (*ROA*) sebesar satu-satuan akan menaikkan *Price to Book Value* (*PBV*) sebesar 4.543 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Nilai koefisien regresi *Current Ratio* (*CR*) bernilai negatif sebesar 0.27 artinya setiap peningkatan *Current Ratio* (*CR*) sebesar satu-satuan akan menurunkan *Price to Book Value* (*PBV*) sebesar 0.27 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

Uji *Adjusted R Square* bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini hasil uji *Adjusted R Square* adalah sebesar 0.165 atau 16.5% yang berarti variabel independen (*financial leverage*, *firm size*, *profitability*, dan *liquidity*) dalam penelitian ini memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menjelaskan dan memprediksi variasi variabel dependennya (*firm value*) sebesar 16,5%, sisanya sebesar 83,5% dipengaruhi oleh hal-hal lain yang tidak diteliti dalam persamaan regresi yang digunakan.

Uji *t* (parsial) adalah uji yang digunakan untuk menguji keterkaitan secara individu antara variabel bebas dengan variabel terikat. Untuk menguji hipotesis diterima atau sebaliknya, titik tolaknya adalah bila nilai *p-value test* <atau> 0.05, artinya jika nilai signifikansi dari variabel independen di bawah 0.05, maka H_a diterima dan sebaliknya.

Hasil uji ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 1. Koefisien Regresi

		Coefficients ^a			
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	-.893	1.190		-.750
	DER	.204	.097	.194	2.101
	SIZE	.058	.042	.125	1.391
	ROA	4.543	1.165	.355	3.899
	CR	-.027	.025	-.092	-1.042

a. Dependent Variable: PBV

Uji F merupakan pengujian kelayakan model yang terbentuk dan menunjukkan adanya perbedaan secara keseluruhan antara data dari variabel bebas dengan variabel terikat. Hasil uji signifikansi model (uji F) ditampilkan dalam tabel sebagai berikut.

Tabel 2. Anova

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.421	4	2.355	6.783	.000 ^b
	Residual	39.238	113	.347		
	Total	48.660	117			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), CR, ROA, SIZE, DER

Hasil uji diatas menunjukkan hasil nilai signifikan F pada tabel anova sebesar $0.000 < 0.05$ yang menunjukkan bahwa model telah fit atau cocok dengan model regresi sehingga dapat disimpulkan bahwa *financial leverage*, *firm size*, *profitability*, dan *liquidity* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

DISKUSI

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *firm size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *firm value*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *liquidity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *firm value*.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini, *firm value* perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 menunjukkan bahwa *firm value* tidak dipengaruhi oleh *size* dan *liquidity*, hal ini kemungkinan nilai total aset dan *current ratio* yang dihasilkan selama periode ini tidak menunjukkan nilai yang mendukung *firm value*.

Keterbatasan dari penelitian ini dikarenakan: (1) penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen, (2) penelitian ini hanya menggunakan perusahaan *property* dan

real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai subjek penelitian, (3) penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian selama 3 tahun yaitu 2015-2017.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan di atas, maka saran yang dapat diberikan untuk melakukan penelitian selanjutnya yaitu menambahkan variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi *firm value*, lingkup penelitian dapat diperluas dengan tidak hanya pada perusahaan *property* dan *real estate* namun dapat ditambah pada perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan dengan menambah periode penelitian tidak hanya terbatas pada periode 2015-2017.

DAFTAR PUSTAKA

- Aggarwal, D. and Padhan, P. C. (2017). *Impact Of Capital Structure On Firm Value: Evidence From Indian Hospitality Industry*. Theoretical Economics Letters, 7(04).
- Athanasius, T. (2012). Panduan Berinvestasi Saham. Jakarta: Elek Media Computindo.
- Bestariningrum, Nenggar. (2015). *Analyzing The Effect Of Capital Structure And Firm Size On Firm Value (Case Study: Company That Listed In Lq-45 Index Period 2010-2014)*. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 15 No. 04 Tahun 2015
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, (2006). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku satu, Edisi sepuluh, PT. Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston. (2010). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2011). Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Caesario, B. Emanuel. (2018). 2018, Sektor Properti Diprediksi Masih Lesu di <http://market.bisnis.com/read/20180109/192/724951/2018-sektor-properti-diprediksi-masih-lesu> (akses 25 September 2018)
- Dwipayana, Made Agus. dan Suaryana, I. Gst. Ngr. Agung. (2016). *Pengaruh Debt To Assets Ratio, Dividend Payout Ratio, Dan Return On Assets Terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.17.3. Desember (2016).
- Harahap, Sofyan Syafri. (2009). "Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan". Jakarta: RajaGrafindo Persada
- Harmono, (2014). Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard, Edisi Pertama, Bumi Aksara, Jakarta.
- Hartono, Jogyanto. (2007). Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman. Edisi 2007. BPFE. Yogyakarta.
- Karaca, Sulleyman Serdar. and Savsar, Arif. (2012). *The effect of financial ratios on the firm value: Evidence from Turkey*. Journal of Applied Economic Sciences · January 2012
- Mardiyanto, Handono (2009). Intisari Manajemen Keuangan. Jakarta: PT. Gramedia Widiasarana Indonesia (GRASINDO).
- Margaretha, Farah. (2005). Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan. Jakarta: Garsindo.
- Mas'ud, Masdar. (2008). "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan." Manajemen dan Bisnis, vol. 7 no. 1. Universitas Muslim Indonesia.
- Melewar, TC. (2008). *Facets of Corporate Identity, Communications and Reputations*. New York: Routledge.
- Munawir S. (2002). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty
- Myers, David G. (2012). Psikologi Sosial Edisi 10, Buku 2. Jakarta: Salemba Humanika

- Oktaviani, Heni. (2012). Pelestarian Bangunan Rumah Tinggal Warisan Budaya di Kota Yogyakarta Kasus : Bangunan di Kawasan Kotagede, Kawasan Langensari, Kawasan Kusbini, Kawasan Bumijo, dan Kawasan Lempuyangan. Skripsi S1 Perencanaan Wilayah dan Kota, Fakultas Teknik, Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta
- Oktrima, Bulan. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (studi empiris: PT. Mayora Indah, Tbk. Tahun 2011-2015). Jurnal sekuritas manajemen keuangan ISSN No.2581-2696.
- Purwanto, P. and Agustin, Jillian. (2017). *Financial Performance towards Value of Firms in Basic and Chemicals Industry*. European Research Studies Journal Volume XX.
- Sartono, Agus. (2010). Menejemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4. BPFE Yogyakarta
- Sihombing, Gregorius. 2008. "Kaya dan Pinter Jadi Trader & Investor Saham". Yogyakarta: Penerbit Indonesia Cerdas.
- Septariani, Desy. (2015). *Pengaruh Financial Ratios Dan Size Terhadap Price To Book Value (Studi Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2013)*. Journal of Applied Business and Economics Volume 2 Nomor 2 Desember 2015
- Suarnawa, I. Nyoman. dan Abundanti, Nyoman. (2016). *Profitabilitas dan Likuiditas Sebagai Prediktor Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.9, 2016:5585-5611.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. (2007). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen Dan Faktor Eksteren Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan. Vol 9 No. 1.
- Syamsudin, Lukman. (2000). Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus, (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Yogyakarta : BPFE
- Uzliawati, L., A. Yuliana, Y. Januarsi, dan M.I. Santoso. (2018). *Optimisation of Capital Structure and Firm Value*. *European Research Studies Journal Volume XXI, Issue 2, 2018*.
- Wild, John (2005). General Accounting. Translation. Penerbit Penada Media Group. Jakarta