



**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS
SOLVABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN *REAL ESTATE* YANG
TERDAPAT DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI)**

SKRIPSI

*Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi*

Oleh:

**SARI MALEM ARTHALINA BR SURBAKTI
NPM 1825100157**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2020**



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : SARI MALEM ARTHALINA BR SURBAKTI
NPM : 1825100157
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
JENJANG : SI (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS
SOLVABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN *REAL ESTATE* YANG TERDAPAT
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

MEDAN, AGUSTUS 2020

KETUA PROGRAM STUDI

(JUNAWAN, SE., M.Si)



(Dr. SURYA NITA, S.H., M.Hum)

PEMBIMBING I

(IRAWAN, SE., M.Si)

PEMBIMBING II

(FITRI YANI PANGGABEAN, SE., M.Si)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sektor *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif kausal. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 dengan jumlah 48 perusahaan dengan jumlah sample 24 perusahaan. Teknik pengambilan sample *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi dari laporan keuangan yang dipublikasikan di website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Alat analisis yang digunakan adalah analisis data panel dengan menggunakan program komputer *Eviews* versi 10 Dengan metode data panel yang terpilih *fixed Effect* yang di uji dengan uji F dan uji t, dengan tingkat signifikan sebesar 5%. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan ditunjukkan dengan nilai prob $0.5785 > 0.05$; Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan nilai prob $0.3012 > 0.05$; Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai prob $0.01072, < 0.05$; Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dengan nilai prob sebesar $0.0153 < 0.05$. Nilai *R-square* adalah sebesar 18,0513% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti di penelitian ini. Secara simultan Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh simultan terhadap Nilai Perusahaan dengan tingkat probabilitas sebesar $0.003800 < 0,05$.

Kata kunci: Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan

ABSTRACT

The objective of this study is to investigate the effect of liquidity, profitability, solvency and firm size ratios on firm value of property and real estate companies listed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2014-2018. This study is a causal quantitative study. Populations used in this study are property and real estate companies listed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2014-2017, which consist of 48 companies while sampling we use purposive sampling technique and only employ 48 out of 24 companies as samples in this study. Data collecting technique used in this study is documentation, i.e. annual financial reports published in www.idx.co.id. The analytical tool used was panel data analysis using the EViews version 10 computer program. The panel data method chosen was the Fixed Effect which was tested by the F test and T test, with a significant level of 5%. Results of this study show that liquidity does have negative influence on firm value by the prob value $0.5785 > 0.05$; profitability does have negative influence on firm value by the prob value $0.3012 > 0.05$; solvency does have positive influence on firm value by the prob value $0.01072 < 0.05$; firm size has positive influence on firm value by the prob value $0.0153 < 0.05$. R-square value is 18,0513% and the rest is influenced by other variables not examined in this study. In accordance simultaneously liquidity, profitability, solvency and firm size influence on firm value.

Keyword: Liquidity, Profitability, Solvency, Firm Size

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan Skripsi yang berjudul : **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Real Estate* yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar sarjana Strata Satu (S-1) Program Studi Akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Namun Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, SE., MM, selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
2. Ibu Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum, selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Bapak Junawan, SE., M.Si, selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
4. Bapak Irawan, SE., M.Si, selaku Pembimbing I (satu) yang sudah bersedia membantu memberikan arahan, masukan dan saran pada skripsi saya.
5. Ibu Fitri Yani Panggabean, SE., M.Si selaku Pembimbing II (dua) yang juga sudah bersedia dan banyak membantu memberikan arahan, kritik dan saran pada skripsi saya.

6. Seluruh Dosen dan Civitas fakultas sosial sains Universitas Pembangunan Pancabudi yang telah banyak membantu
7. Terima kasih khusus penulis tujukan untuk kedua orang tua penulis, yang telah memberikan doa, semangat dan dukungan sepenuhnya baik secara moril dan materi dalam menyelesaikan Skripsi ini.
8. Teman teman angkatan 2018 terkhusus kelas ak LE yang telah banyak membantu dan memberi semangat serta kontribusi yang banyak dalam penyelesaian skripsi ini.
9. Teman-teman *My trip My adventure* yang telah banyak membantu dan memberi semangat kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Semua pihak yang tidak mungkin disebutkan satu persatu yang telah membantu, memotivasi dan memberi kontribusi dalam penyelesaian skripsi ini.

Semoga segala bantuan yang telah diberikan kepada penulis menjadi amalan yang akan mendapat balasan dari Tuhan Yang Maha Esa. Penulis menyadari skripsi ini penuh kekurangan segala kritik dan saran yang membantu sangat diharapkan untuk kesempurnaan penelitian dimasa yang akan datang. Penulis berharap agar skripsi ini dapat memberi manfaat bagi semua pihak.

Medan, Agustus 2020

Penulis

Sari Malem Arthalina br surbakti
NPM : 1825100157

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATAPENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Dan Batasan Masalah	6
C. Perumusan Masalah	7
D. Tujuan Dan Manfaat Penelitian	7
E. Keaslian Penelitian	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Landasan Teori	
1. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	10
2. Teori Agensi	11
3. Nilai Perusahaan	
a. Pengertian Nilai Perusahaan	12
b. Pengukuran Nilai Perusahaan.....	13
4. Likuiditas	
a. Pengertian Likuiditas.....	15
b. Jenis-Jenis Likuiditas	15
5. Profitabilitas	
a. Pengertian Profitabilitas	17
b. Jenis – Jenis Profitabilitas	18
6. Solvabilitas	
a. Pengertian Solvabilitas	21
b. Jenis-Jenis Solvabilitas	22

7. Pengertian Ukuran Perusahaan	24
B. Penelitian Sebelumnya	25
C. Kerangka Konseptual	27
D. Hipotesis	31
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
A. Pendekatan Penelitian	32
B. Tempat dan Waktu Penelitian	32
C. Populasi dan Sample	33
D. Jenis dan Sumber Data	34
E. Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional	35
1. Variabel Penelitian	35
2. Defenisi Operasional	36
F. Teknik Pengumpulan Data	38
G. Teknik Analisis Data	38
1. Analisis Deskriptif	38
2. Analisis Data Panel	38
3. Uji Asumsi Klasik	43
4. Uji Hipotesis	45
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Hasil Penelitian	47
1. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia	47
2. Teknik Analisis Data	59
2.1 Deskripsi Data	59
2.2 Statistik Deskriptif	65
2.3 Hasil Uji Analisis Data Panel (<i>Panel Regretio</i>).....	68
2.4 Uji Spesifikasi Model	71
2.5 Pengujian Hipotesis Analisis Regresi Panel Data	74
B. Pembahasan	80
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan.....	87
B. Saran	89

Daftar Pustaka

Lampiran

Biodata

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Salah satu sektor usaha yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki perkembangan cukup pesat adalah sektor Properti dan Real Estate. Sektor properti sebagai salah satu instrumen usaha biasanya dipilih investor. properti dan real estate merupakan salah satu alternatif investasi yang paling diminati investor dimana investasi di sektor ini merupakan investasi jangka panjang dan properti merupakan aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan, oleh karena itu perusahaan properti dan real estate mempunyai struktur modal yang tinggi.

Angka pertumbuhan penduduk di Indonesia yang menyebabkan meningkatnya kebutuhan akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan dan tempat rekreasi menjadi jaminan bahwa permintaan akan produk properti dan *real estate* semakin meningkat sedangkan jumlah lahan tidak akan bertambah sehingga membuat harga tanah dan bunga kredit pada sektor properti semakin meningkat dari tahun ketahun.

Berdasarkan hal tersebut banyak investor yang kemudian berinvestasi dalam bentuk tanah atau properti. Seiring waktu saham Properti dan Rael Estate mengalami kenaikan dan perusahaan semakin menunjukkan ferforma keuangan yang semakin baik. Setiap perusahaan harus mampu konsisten memelihara atau bahkan semakin meningkatkan kinerjanya agar perusahaan mampu bersaing.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham atau pandangan investor

terhadap perusahaan dipengaruhi oleh rasio-rasio keuangan seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar, rasio aktivitas, dan rasio lainnya. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan adalah Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan ditambah dengan Ukuran Perusahaan.

Tabel 1.1
Fenomena Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan ukuran perusahaan
Perusahaan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun
2014- 2017

Nama perusahaan	Tahun	Likuiditas	Profitabilitas	Solvabilitas	Ukuran Perusahaan	Nilai perusahaan
Agung Podomoro Land Tbk	2014	1.83	4.15	0.64	1.20	0.92
	2015	1.38	4.55	0.63	1.03	0.75
	2016	1.06	3.65	0.61	1.04	0.45
	2017	1.31	6.54	0.61	1.11	0.41
Ciputra Development Tbk	2014	1.42	7.71	0.50	1.16	1.49
	2015	1.15	7.18	0.50	1.11	1.72
	2016	1.87	4.03	0.50	1.10	1.52
	2017	2.12	3.21	0.51	1.07	1,47
Bumi Serpong Damai Tbk	2014	2.18	14,2	0.34	1.24	1.58
	2015	2.73	6.53	0.38	1.28	1.57
	2016	2.93	5.32	0.36	1.06	1.44
	2017	4.22	11.29	0.33	1.27	1.12

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan data tabel di atas dapat dilihat bahwa terjadi penurunan laba pada masing-masing perusahaan. Agung Podomoro Land mengalami penurunan laba pada tahun 2014 -2016 ini dipengaruhi oleh pengaruh kondisi ekonomi makro seperti meningkatnya tren suku bunga, likuiditas dan nilai tixar rupiah akan tetapi pada tahun 2017 perusahaan mengalami kenaikan laba menjadi 6,54 namun kenaikan ini tidak diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan pada tahun tersebut, hal ini disebabkan adanya penurunan minat investor dalam menanamkan modalnya pada sektor *real estate* pada tahun tersebut. Penurunan rasio keuangan mengakibatkan turun nya ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

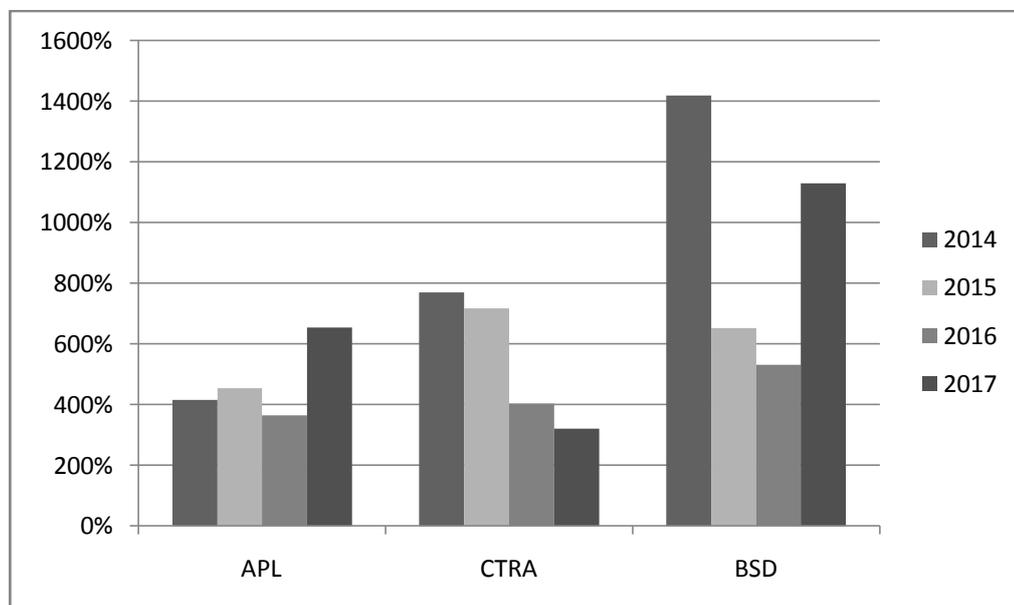
Pada tahun 2014-2016 Ciputra Development Tbk mengalami penurunan rasio lancar, Profitabilitas dan rasio keuangan lainnya, ini disebabkan oleh kenaikan suku bunga, penurunan harga komoditas nasional ketidakpastian yang diciptakan perang dagang AS-China dan risiko geopolitik menjadikan ekonomi dunia pada kondisi yang kurang menguntungkan bagi banyak negara. Meskipun pada tahun 2017 perusahaan mengalami kenaikan rasio lancar, namun kenaikan ini tidak diikuti oleh meningkatnya laba perusahaan dan nilai perusahaan yang diukur dengan harga saham di pasar saham.

Bisnis properti domestik sepanjang tahun 2017-2018 yang masih cenderung lesu dan stagnan, menjadikan perusahaan-perusahaan properti berada pada masa sulit. Badan Kebijakan Fiskal (BKF) mencatat pertumbuhan sektor properti berada pada angka 3,4%, lebih rendah dari target APBN sebesar 4,3%. Data Bank Indonesia menunjukkan pertumbuhan kredit properti perbankan pada tahun 2018 mengalami penurunan secara year-on-year menjadi 16,3%, yang dipengaruhi perlambatan pertumbuhan kredit KPR/KPA dan kredit real estat, masing-masing sebesar 13,9% dan 12,2% secara *year-on-year*.

Bumi Serpong Damai Tbk turut mengalami penurunan laba pada tahun 2014-2016 dan mengalami kenaikan kembali pada tahun 2017, meski mengalami penurunan rasio keuangan pada tahun 2016 namun harga saham perusahaan tidak mengalami penurunan yang signifikan. Pada tahun 2017 perusahaan mengalami kenaikan rasio lancar yang sangat signifikan. Kenaikan ini disebabkan oleh kenaikan laba perusahaan yang berasal dari sektor perhotelan, hiburan dan pengoperasian gedung-gedung lokasi strategis dan didukung oleh strategi pemasaran yang efektif. Kenaikan laba dan kenaikan rasio lancar pada tahun

2017 ternyata tidak memberi nilai positif pada nilai perusahaan, pasar sektor properti tetap mengalami masa-masa sulit sehingga terjadi penurunan nilai perusahaan pada tahun tersebut. Dari data di atas dapat dilihat bahwa pada tahun 2014-2016 perusahaan Agung Podomoro Land, Ciputra Development dan Bumi Serpong Damai mengalami penurunan laba. Dari data di atas dapat dilihat bahwa adanya gejolak yang tidak bergerak dinamis pada perusahaan yang bergerak dalam sektor *real estate*. Berikut ini grafik rasio profitabilitas masing-masing perusahaan pada tahun 2014-2017.

Gambar 1.1
Grafik Profitabilitas Perusahaan APL,CTRA,BSD



Sumber: Data diolah, Penulis

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang likuid akan dengan mudah memenuhi kewajiban tersebut. Jika perusahaan likuid maka kinerja perusahaan dinilai baik oleh investor. Seiring dengan naiknya penilaian kinerja perusahaan di mata investor, maka harga saham akan turut mengalami kenaikan.

Rasio Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar sejumlah kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Seluruh aktivitas usaha perusahaan, pendanaan, investasi, dan operasi akan mempengaruhi solvabilitas perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi harga saham adalah ukuran perusahaan, yaitu ukuran yang mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan melalui aset yang dimiliki, penjualan, atau kapitalisasi pasar. Semakin besar ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva maka harga saham perusahaan akan semakin tinggi, sedangkan jika ukuran perusahaan semakin kecil maka harga saham perusahaan akan semakin rendah.

Terdapat banyak faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan, salah satunya adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *long size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal yang dapat digunakan untuk operasional perusahaan atau pengembangan perusahaan.

Berdasarkan Fenomena dan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Real Estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Identifikasi Masalah dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka penulis menarik kesimpulan permasalahan pokok yang akan dibahas dalam penelitian ini, yaitu rasio keuangan yang meliputi Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, ukuran perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1. Adanya penurunan rasio keuangan pada tahun 2014-2016 yang tidak mencapai standar rata-rata industri pada perusahaan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penurunan laba pada masing-masing perusahaan disebabkan oleh kenaikan suku bunga dan keadaan ekonomi makro yang tidak stabil.
3. Adanya penurunan nilai perusahaan atau harga saham pada tahun 2014 dan 2015 dan perbaikan kinerja keuangan pada perusahaan pada tahun 2017.

2. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka penelitian dibatasi agar penelitian ini tidak menyimpang dari pokok bahasan dan lebih terperinci, maka permasalahan dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh Likuiditas, profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan pada perusahaan Real Estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018.

C. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas,maka penulis mengidentifikasi permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 – 2018.
- b. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 – 2018.
- c. Untuk mengetahui pengaruh Solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 – 2018.

- d. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 – 2018.

2. Manfaat Penelitian

Hasil yang diperoleh dari dalam penelitian ini diharapkan dapat memberimanfaat sebagai berikut:

- a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dan calon inverstor untuk berinvestasi pada perusahaan yang bergerak dibidang Properti dan *Real Estate*.

- b. Bagi Penulis

Sebagai sarana pembelajaran dan menambah pengetahuan dalam memahami hubungan antara Curren Ratio, profitabilitas, solvabilitas,dan ukuran pada perusahaan perusahaan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu,penelitian ini juga digunakan sebagai suatu proses untuk berfikir lebih kritis dan menambah wawasan sehingga mampu menganalisa suatu masalah yang ada.

- c. Bagi Peneliti Berikutnya

Sebagai tambahan bahan untuk penelitian yang lebih dalam di dalam perusahaan Real Eatate terutama yang berkaitan dengan Curren Ratio,Profitabilitas,Solvabilitas,dan Ukuran Perusahaan .

E. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian BATISTA LEONARDO P. DASUHA, Program studi S1 Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara dengan judul: “Pengaruh Current Ratio, Profitabilitas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Ada di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015”. Sedangkan penelitian ini berjudul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Real Estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)”.

Perbedaan penelitian terletak pada:

1. Variabel penelitian : pada penelitian terdahulu menggunakan 4 (empat) variabel bebas yaitu : *Current Ratio*, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, ukuran perusahaan, pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Penelitian ini menggunakan 4 (empat) variabel bebas yaitu : Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan pada perusahaan *Real estate* tahun 2014-2018.
2. Jumlah data (n) dan jumlah sample : pada penelitian terdahulu menggunakan data dari tahun 2013 – 2015 dan sampel sebanyak 48 (empat puluh delapan).
3. Waktu penelitian : penelitian terdahulu dilakukan pada tahun 2016.
4. Lokasi penelitian : lokasi penelitian terdahulu dan penelitian sekarang dilakukan di Indonesia.
5. Metode penelitian : pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi liner. Penelitian ini menggunakan analisis data panel.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

a. Pengertian Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham dan Houston (2011), menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori *signaling* yang berfokus kepada pengaruh informasi yang terhadap perubahan perilaku pemakai informasi, salah satu informasi yang dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emite atau perusahaan.

Manager melakukan publikasi laporan keuangan untuk memberi informasi kepada pasar, umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai sesuatu kabar baik atau kabar buruk. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan atau emite akan mempengaruhi pasar saham khususnya harga saham suatu perusahaan. Jika sinyal yang diberikan oleh perusahaan baik maka akan meningkatkan harga saham, begitu juga sebaliknya jika perusahaan memberikan sinyal buruk maka akan berakibat pada penurunan harga saham. Oleh karena itu sinyal dari perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi investor dalam pengambilan keputusan.

Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara

lain seperti dengan menggunakan utang. Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya akan mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor.

Manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Hal ini karena perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif dimasa depan. Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa utang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan.

2. Teori Agensi

Menurut Brigham dan Houston (2011), mendefinisikan teori keagenan (*agency teory*) sebagai hubungan dimana para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik saham. Pemilik menginginkan pengembalian yang sebesar-besarnya dan secepatnya atas investasi yang telah dilakukan. Sedangkan manajer menginginkan kepentingannya diakomodir sebesar-besarnya atas kinerjanya. *Agency theory* adalah teori mengenai struktur kepemilikan perusahaan yang dikelola oleh manajer bukan pemilik, berdasarkan kenyataan bahwa manajer professional bukan agen yang sempurna dari pemilik perusahaan, dengan demikian pihak agen belum tentu selalu bertindak untuk kepentingan pemilik perusahaan (Indriyani, 2017).

Agency theory mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai pemilik diasumsikan hanya

tertarik pada hasil keuangan berupa pembagian dividen yang bertambah. Sedangkan manajer sebagai agen diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan yang tinggi dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut. Dengan demikian, maka perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer terletak pada maksimisasi manfaat pemegang saham dengan kendala manfaat dan insentif yang akan diterima manajer.

3. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan pemiliknya, dengan meningkatkan nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Nilai perusahaan akan meningkat jika investor menangkap adanya informasi positif yang dapat berpengaruh terhadap prospek bisnis perusahaan dimasa depan. Bagi perusahaan yang sudah *go public* harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal merupakan indikator nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang belum *go public*, tujuan perusahaan dapat dinyatakan dengan memaksimalkan nilai ekuitas pemilik perusahaan karena nilai perusahaan sama dengan nilai ekuitas pemilik

saham. Menurut Sartono (2010:487), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi.

Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Sedangkan menurut Noerirawan (2019), Nilai perusahaan adalah kondisi yang telah dicapai perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan didirikan atau sejak saat perusahaan melakukan operasional sampai dengan saat ini.

b. Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2011:23), "rasio penilaian adalah suatu resiko yang berkaitan dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan dipasar modal (*go public*)". Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat atau calon investor menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan Rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q merupakan perbandingan antara nilai pasar ditambah total utang terhadap total aset. Rasio Tobin's Q dinilai dapat memberikan informasi paling baik sebab rasio Tobin's Q memasukkan semua unsur utang, modal saham perusahaan dan seluruh asset perusahaan, yang berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor dalam bentuk saham saja, namun juga untuk kreditur.

Rasio Tobin's Q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Nilai dari rasio Tobin's Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan.

Rasio ini merupakan konsep yang sangat baik karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang tentang hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Nilai rasio Tobin's Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki atau potensi pertumbuhan perusahaan. Adapun formulasi rumus yang dapat digunakan dalam menghitung nilai perusahaan sebagai berikut :

$$Q = \frac{(ME + DEBT)}{TA}$$

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan

ME = Jumlah saham biasa perusahaan yang beredar dikalikan dengan harga penutupan saham (*closing price*)

DEBT = Total Utang

TA = Nilai buku dari total aset perusahaan

Hasil dari penghitungan rasio ini adalah jika rasio sama dengan satu, maka hal ini dapat diartikan bahwa investasi pada aktiva yang menghasilkan laba dengan nilai yang lebih tinggi dari pada pengeluaran investasi baru.

4. Likuiditas

a. Pengertian Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan didalam memenuhi kewajiban untuk membayar utang- utang jangka pendeknya yang jatuh tempo (kasmir 2012:110). Sedangkan menurut Munawir (2010:31) yang dimaksud dengan likuiditas adalah “menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang segera dipenuhi”. Dan menurut Riyanto (2010:25) likuiditas merupakan hal- hal yang berhubungan dengan masalah kemampuan pada suatu perusahaan untuk bisa memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dilunasi.

Dalam hal ini semakin tinggi tingkat likuiditas pada sebuah perusahaan maka kinerjanya dianggap seakin baik. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi umumnya mempunyai kesempatan lebih baik untuk bertahan didalam menghadapi gejolak ekonomi yang dapat mengganggu stabilitas finansial perusahaan.

b. Jenis-jenis rasio likuiditas

Sebagai alat untuk membantu perusahaan dalam melakukan analisis dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendeklikuiditas terbagi menjadi beberapa jenis. Jenis-jenis rasio likuiditas menurut Kasmir (2012:134) antara lain:

1) Rasio Lancar (Current Ratio)

Rasio lancar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempopada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain,seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia pada perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo, rasio ini juga

mengukur tingkat keamanan (*margin of safty*) suatu perusahaan. Dalam praktiknya rasio lancar di tetapkan dengan standart 200% (2:1). Kasmir (2012:134) Namun,sering kali untuk mengukur kinerja manajemen ukuran yang terpenting adalah rata-rata industri perusahaan sejenis. Adapun formula rumus untuk mencari rasio lancar atau *curren ratio* sebagai berikut :

$$\text{Curren Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Curren Asset)}}{\text{Utang Lancar (Curren Liabilities)}}$$

2) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat merupakan tingkat kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar hutang pendek dengan menggunakan aktiva lancar itu tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk di uangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan aktiva lancar lainnya. (Kasmir.2012:137) Rumus yang dapat digunakan untuk mengitung rasio cepat sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current asset - Inventory}}{\text{Curren Liabilities}}$$

3) Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas atau cash ratio digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan sebuah perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek dengan menggunakan dana kas seperti rekening giro atau tabungan di bank.

(Kasmir.2012:139) Rasio ini untuk mengukur jumlah kas tersedia dibanding dengan kewajiban lancar. Pengertian kas kadang-kadang diperluas dengan setara kas (*cash equivalent*) meliputi surat berharga yang mudah diperjual belikan. Membayar kewajiban dengan setara kas yang tersedia. Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio kas sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas + bank}}{\text{Curren Liabilities}}$$

4) Rasio perputaran kas

Menurut James O.Gill dalam buku analisis laporan keuangan (Kasmir.2012:137) rasio perputaran kas digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Rasio ini berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar dan membiaya penjualan. Formula yang digunakan untuk menghitung rasio perputaran kas adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

4. Profitabilitas

a. Pengertian Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir.2012:196). Menurut

Sudana (2011:22) dalam buku manajemen perusahaan profitabilitas adalah “kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan”. Rasio ini juga memberi ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan untuk memanfaatkan untuk menghasila laba yang menjadi tujuan akhir suatu perusahaan.

Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu dan melakukan investasi baru. Rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada didalam laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Perbandingan dapa dilakukan dibeberapa periode agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu baik kenaikan atau penurunan dan mencari penyebab perubahan tersebut.

Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika terjadi penurunan kinerja maka akan dilakukan evaluasi dimana letak kesalahan dan kelemahan nya sehingga tidak terjadi kesalahan untuk manajemen diperiode yang akan datang.

b. Jenis Jenis Rasio Profitabilitas

Sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai, terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Masing-masing jenis rasio profitabilitas digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu atau beberapa periode. Semakin lengkap rasio yang digunakan

semakin sempurna hasil yang dicapai, artinya pengetahuan tentang kondisi dan posisi profitabilitas perusahaan dapat diketahui secara sempurna.

Menurut Kasmir dalam buku Analisis Laporan Keuangan ada beberapa jenis rasio keuangan yang sering digunakan. Berikut ini jenis-jenis rasio profitabilitas yang digunakan sebagai berikut:

1) *Profit Margin on Sale*

Profit Margin on Sale atau *Ratio Profit Margin* atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu ratio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian yaitu produksi, personalia, pemasaran dan keuangan yang ada dalam perusahaan. Adapun formulasi rumus yang digunakan dalam menghitung profit margin yaitu:

$$\textit{Profit Margin} = \frac{\textit{Penjualan Bersih} - \textit{Harga Pokok Penjualan}}{\textit{Sales}}$$

2) *Return on Asset (ROA)*

Return on Investment atau dikenal juga dengan *Return on total asset* merupakan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar nilai dari rasio ini maka semakin efisien penggunaan aktiva

perusahaan, atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar. Berikut ini rumus untuk menghitung rasio *return on investment*.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

3) *Return on Equity (ROE)*

Return On Equity menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham, untuk mengetahui tingkat efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan. Rumus untuk menghitung rasio *return on equity* sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}}$$

4) *Laba Per Lembar Saham Biasa (Earning per Share of Common Stock)*

Rasio laba per saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Keuntungan bagi pemegang saham adalah jumlah keuntungan setelah dipotong pajak. Keuntungan yang tersedia bagi

pemegang saham biasa adalah jumlah keuntungan dikurangi pajak, deviden, dan dikurangi hak-hak lain untuk pemegang saham prioritas.

Rumus untuk menghitung laba per lembar saham biasa sebagai berikut:

$$\text{Laba per lembar saham} = \frac{\text{Laba saham biasa}}{\text{Saham biasa yang beredar}}$$

5. Solvabilitas

a. Pengertian Rasio Solvabilitas

Menurut Wikipedia Solvabilitas adalah “kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya dengan menggunakan keseluruhan asset yang dimilikinya”. Untuk menjalankan operasinya setiap perusahaan memiliki berbagai kebutuhan, terutama yang berkaitan dengan dana agar perusahaan dapat berjalan dengan baik. Dana selalu dibutuhkan dalam menjalankan roda kelangsungan hidup perusahaan, baik dana dalam jangka pendek maupun dana dalam jangka panjang. Dana juga diperlukan untuk melakukan ekspansi atau perluasan perusahaan atau investasi baru, ini menunjukkan bahwa didalam perusahaan harus selalu tersedia dana dalam jumlah tertentu sehingga tersedia pada saat dibutuhkan. Dalam hal ini manager keuangan lah yang bertugas memenuhi kebutuhan tersebut.

Setiap sumber dana memiliki kelebihan dan kekurangan masing-masing, misalnya penggunaan modal sendiri memiliki kelebihan mudah diperoleh (persyaratan ringan) dan beban pengembaliannya relatif lama. Menurut Kasmir (2012:151). “rasio solvabilitas atau *leverage* ratio merupakan ratio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang”. Artinya berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan

dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Sebuah perusahaan dikatakan solven apabila dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya saat jatuh tempo atau pada waktunya.

b. Jenis-Jenis Rasio Solvabilitas

Dalam praktiknya, terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas yang sering digunakan perusahaan. Menurut Sudana (2015:22) adapun jenis – jenis rasio yang dimaksud antara lain:

1) Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)

Debt rasio ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan, semakin besar rasio ini menunjukkan posisi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya. Adapun rumus untuk menghitung *Debt to Asset Ratio* sebagai berikut:

$$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

2) Debt to Equity Ratio

Rasio ini digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas, dengan kata rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Bagi pihak kreditor semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan, karena akan semakin besar risiko yang

akan ditanggung atas kegagalan yang akan mungkin terjadi diperusahaan. Namun bagi perusahaan semakin besar rasio ini semakin baik, namun rasio ini berbeda untuk setiap perusahaan tergantung karakteristik bisnis dan keragaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut:

$$\frac{\text{Total utang (debt)}}{\text{Ekuitas (equity)}}$$

3) *Long Term Debt to Equity Ratio*

Rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan hutang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Semakin tinggi rasio ini mencerminkan risiko keuangan perusahaan semakin besar dan sebaliknya. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *Long Term Debt to Equity Ratio* sebagai berikut:

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

4) *Times Interest Earned*

Times interest earned ratio merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar beban tetap berupa biaya bunga, apabila perusahaan tidak mampu membayar bunga dalam jangka panjang maka

akan meghilangkan kepercayaan dari para kreditor,bahkan tidak menutup kemungkinan akan mengakibatkan adanya tuntutan hukum dari para kreditor,lebih dari itu kemungkinan perusahaan menuju kearah pailit semakin besar. Adapun formulasi rumus yang digunakan untuk mengitung *Times Interest Earnid* sebagai berikut:

$$\frac{EBIT}{Biaya bunga (interest)}$$

6. Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*company size*) adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan dengan berbagai cara,antara lain: total asset,long size,nilai pasar saham dan lain- lain (wijayanti dan rahayu,2010:159). Pada umumnya ukuran perusahaan dibagi kedalam tiga katagori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan dapat menjadi faktor yang mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan untuk dipercaya oleh kreditur dalam memperoleh sumber dana yang besar baik bersifat internal maupun eksternal. Sumber dana tersebut dapat digunakan oleh perusahaan untuk lebih meningkatkan keuntungan perusahaan melalui ekspansi dan efisiensi.

Selain itu dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki

kondisi yang lebih stabil dari tahun ke tahun utamanya dalam return saham kepada investor.

Dalam hal ini ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam menggunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan tingkat resiko yang diterima atas pemanfaatan aset tersebut. Ukuran perusahaan merupakan skala yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total aktiva, sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut (Riyanto:2010).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aktiva}$$

B. Penelitian Sebelumnya

Penelitian sebelumnya dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2.1 Mapping Penelitian Sebelumnya

No	Nama/ Tahun	Judul	Variabel X	Variabel Y	Model Analisis	Hasil Penelitian
1	Yeye Susilowati TriTuryanto Mei 2011, Hal: 17 -37 Vol. 3, No. 1	Reaksi Signal Rasio Profitabilitas sRasio Solvabilitas terhadap Return Saham Perusahaan	Rasio Profitabilitas Rasio Solvabilitas	Return Saham	Data panel	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA, ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Rasio solvabilitas yang diukur dengan DER berpengaruh signifikan terhadap return saham.

2	Santi Octaviani Dahlia Komalasari Jurnal Akuntansi. Vol. 3 No. 2. Januari 2017	Pengaruh Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap harga saham (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Likuiditas dan Solvabilitas	Harga saham atau nilai perusahaan	Regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variable rasio Current Ratio, Return on Asset and Debt to Equity Ratio secara statistik simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. statistik parsial variable Current Ratio dan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3	Syuraida Apriana, Hari Setiono SE., M.Si, Syuraida Nugroho, S.Pd., M.Pd 2016	Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Tekstil dan Garment Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016	Likuiditas solvabilitas dan profitabilitas	Nilai perusahaan	Regresi linier berganda	likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai. Solvabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai. Dan profitabilitas secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai. Namun, secara simultan likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4	Indra setiawan dan drs.pardiman Jurnal nominal volume III nomor 2 tahun 2014	Pengaruh curren ratio, Inventoritur turnover, time interest earned dan ROE terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi.	Curren ratio inventori turn over time interest earned dan ROE	Nilai perusahaan	Regresi linier berganda	Curren ratio berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham. ITO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. ITE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. curren ratio secara simultan terhadap harga saham perusahaan.

C. Kerangka Konseptual

Menurut Sapto dalam Iskandar “kerangka konseptual adalah menjelaskan secara teoritis tentang bagaimana pertautan teori- teori yang berhubungan dengan variabel-variabel penelitian yang ingin diteliti,yaitu varibel bebas dengan variabel terkait”

1. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Perusahaan yang memiliki rasio lancar yang tinggi, menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yang baik,karena memiliki asset yang mudah di cairkan apabila perusahaan mengalami kebangkrutan. Ketika investor melihat tingkat likuiditas yang baik akan memberikan sinyal positif kepada perusahaan.Dengan demikian, saham yang diminati investor dan itu akan meningkatkan nilai perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham yang lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, maka curren ratio atau likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana tingginya permintaan saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh hasil penelitian Indra setiawan dan Drs.pardiman (2014) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Menurut Kasmir (2011), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas adalah

kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham yang lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan. Dengan demikian maka profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini diperkuat dan dibuktikan oleh hasil penelitian Syuraida(2016) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Solvabilitas terhadap nilai perusahaan

Menurut Kasmir (2011), rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Solvabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki utang yang tinggi. Jika suatu perusahaan memiliki utang, maka perusahaan tersebut akan lebih berhati-hati dalam menjalankan perusahaan untuk menghindari tindakan yang nantinya merugikan perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan. Investor akan berhati-hati dalam menanamkan modalnya ke perusahaan yang memiliki utang lebih besar dibandingkan ekuitasnya. Semakin tinggi utang maka semakin besar modal yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasionalnya untuk menghasilkan laba. Penelitian empiris yang dilakukan oleh Zulkirom (2016) menyatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas

dapat di simpulkan bahwa rasio Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

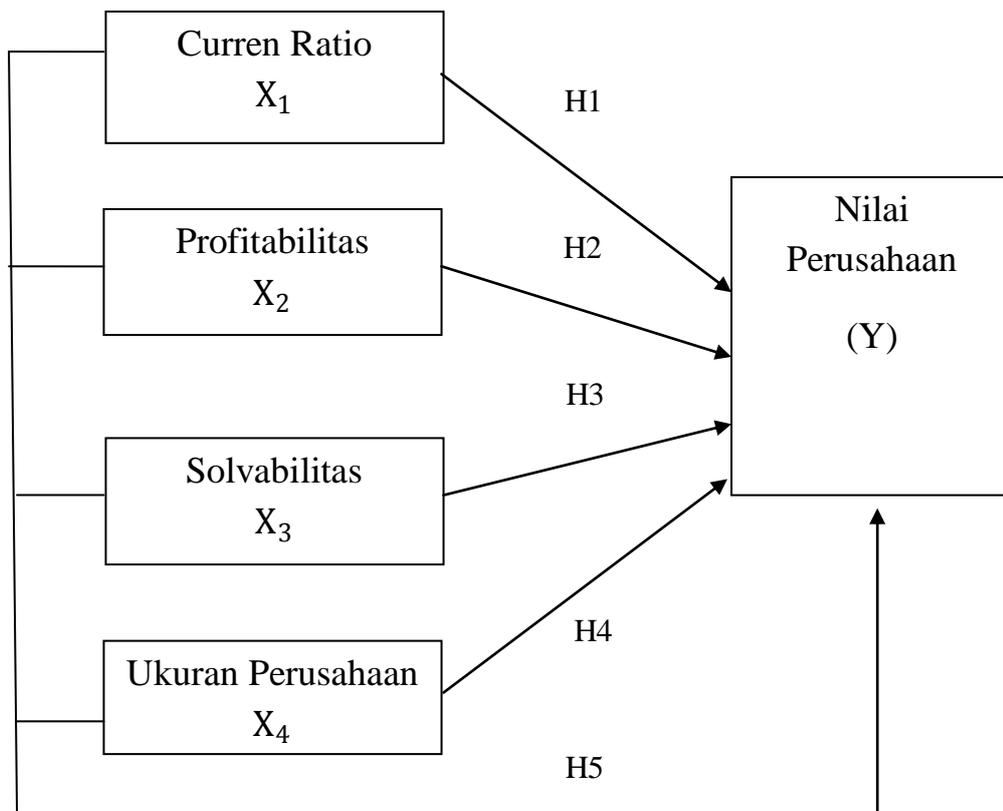
perusahaan besar yang memiliki asset yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Menurut Pujiningsih(2010). Perusahaan yang besar akan dengan mudah mempunyai akses ke pasar modal untuk mengumpulkan dana dalam waktu yang singkat dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar perusahaan tersebut, maka perusahaan akan semakin dipercaya dalam memberikan tingkat pengembalian yang tinggi kepada investor. Artinya, ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Wiguna 2016, menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dibuktikan dengan hasil uji t hitung sebesar 8,050.

5. Pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan pandangan atau persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Salah satu cara investor untuk melihat performa perusahaan adalah dari laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit atau yang telah

dipublikasikan. Secara simultan curren ratio,profitabilitas,solvabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan beberapa uraian di atas maka pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat digambarkan dalam seperti gambar 2.1 di bawah ini:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Keterangan:

X₁ : Likuiditas

X₂ : Profitabilitas

X₃ : Solvabilitas

X₄ : Ukuran Perusahaan

H1 : Pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan

- H2 : Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan
- H3 : Pengaruh Solvabilitas terhadap nilai perusahaan
- H4 : Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
- H5 : Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvanilitas, Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

D. Hipotesis

Menurut (Ghozali,2013:79), “Hipotesis adalah pernyataan keadaan populasi yang akan diuji kebenarannya menggunakan data/ informasi yang dikumpulkan melalui sampel”. Dalam penelitian ini, dari kerangka konseptual dan landasan teori dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H3 : Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H5 : Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan kausal dimana terdapat variabel bebas dan variabel terikat. Dilihat dari data yang diperoleh, penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif karena didalamnya mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan demikian, peneliti menggunakan data-data laporan keuangan perusahaan yang disediakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Waktu Penelitian

Waktu penelitian dimulai dari September 2019 sampai dengan selesai adapun jadwal penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian

No	Kegiatan Penelitian	2019/2020											
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	Pengajuan Judul	■	■										
2	Penyusunan Proposal			■	■								
3	Seminar Proposal					■							
4	Perbaikan/ACC proposal						■						
5	Pengolahan Data							■	■				
6	Penyusunan skripsi									■	■		
7	Bimbingan Skripsi											■	■

Sumber : Penulis (2019/2020)

C. Populasi dan Sample

1. Populasi

Menurut Kuncoro (2013: 123), "Populasi adalah suatu kelompok dari elemen penelitian, dimana elemen adalah unit terkecil yang merupakan sumber dari data yang diperlukan". Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2015 yaitu 48 perusahaan.

2. Sample

Menurut Sugiyono (2014: 115) "Sampel merupakan bagian yang diambil dari suatu populasi yang dianggap peneliti mampu untuk mewakili populasi". Penelitian ini menggunakan sampel yang ditentukan melalui teknik pengambilan sampel bertujuan (*purposive sampling*), yaitu teknik pengambilan sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data runtut waktu (*time series*) mulai dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 dan data 24 data perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kriteria pengambilan sampel yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018 dan menerbitkan laporan tahunan (*annual report*).
- b. Perusahaan yang menerbitkan atau mempunyai laporan keuangan lengkap yang berakhir 31 Desember selama periode penelitian yaitu tahun 2014 - 2018.
- c. Perusahaan tidak mengalami kerugian selama periode penelitian yaitu pada tahun 2014 – 2018.

Berdasarkan kriteria diatas maka sampel dalam penelitian ini diperoleh melalui proses seleksi yang tampak pada tabel 3.2

Tabel 3.2 Sample Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2	ASRI	Alam Sutra Realty Tbk
3	BKSL	Sentul City Tbk
4	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
5	CTRA	Ciputra Development Tbk
6	DART	Duta Anggada Realty Tbk
7	DILD	Intiland Development Tbk
8	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
9	EMDE	Megapolotan Development Tbk
10	GAMA	Gading Development Tbk
11	GMTD	Goa Makasar Tourism Development Tbk
12	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk
13	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
14	JRPT	Jaya Real Property Tbk
15	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
16	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
17	MDLN	Modernland Realty Tbk
18	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
19	PWON	Pakuwon Jati Tbk
20	RDTX	Roda Vitatex Tbk
21	RODA	Pikko Land Development Tbk
22	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk
23	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
24	SMRA	Summarecon Agung Tbk

Sumber: www.idx.co.id

D. Jenis Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu merupakan data yang diperoleh dari hasil pengukuran variabel kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui akan tetapi perantara (diperoleh dan dicatat dari pihak lain), umumnya berupa bukti-bukti dan catatan-catatan, buku-buku literatur sebagai sumber referensi dan

dokumen-dokumen lain yang menunjang Rusiadi dkk,(2014:21). Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan yang terdaftar pada sektor *real estate* periode 2014-2018 yang diterbitkan tahunan (*annual report*). Data tersebut diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI), www.idx.co.id, website masing-masing perusahaan, dan sumber-sumber yang relevan lainnya.

E. Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional

1. Variabel Penelitian

Variabel–variabel dalam penelitian ini dapat di gambarkan dan didefinisikan secara operasional sebagai berikut:

a. Variabel bebas (*Independent Variable*)

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependent. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan.

b. Variabel terikat (*Dependent Variabel*)

variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi tau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan menggunakan Rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q dinilai dapat memberikan informasi paling baik sebab Tobin's Q memasukkan semua unsur utang, modal saham perusahaan dan seluruh asset

perusahaan, yang berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor dalam bentuk saham saja, namun juga untuk kreditur.

2. Definisi Operasional

a. Variabel Bebas (*Independent Variabel*)

- 1) Likuiditas (X_1). Likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Data likuiditas di peroleh dari laporan keuangan perusahaan dan laporan hasil performa perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Profitabilitas (X_2). Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Data profitabilitas per tahun diperoleh dari setiap laporan keuangan perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Solvabilitas (X_3). Data solvabilitas per tahun diperoleh dan diolah dari data laporan keuangan dari setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Ukuran perusahaan (X_4). Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan. Data ukuran perusahaan dapat di peroleh dari laporan keuangan perusahaan dengan melihat jumlah total aktiva pada akhir tahun.

b. Variabel Terikat (*Dependent Variabel*) yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan penilaian investor terhadap perusahaan, yang diukur dengan harga saham perusahaan. Data nilai perusahaan diperoleh dari data

closing price, total hutang, total aktiva akhir tahun masing-masing perusahaan pada akhir tahun. Tabel 3.3 akan menjelaskan definisi operasional variabel.

Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1	Likuiditas X_1	Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek (Kasmir,2012:34)	Aktiva lancar $CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$ (Kasmir,2012:134)	Rasio
2	Profitabilitas X_2	Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Sudana (2011:22)	Laba bersih $ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total asset}}$ Sudana (2011:22)	Rasio
3	Solvabilitas X_3	Kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban pada saat jatuh tempo. (Kasmir,2012:151)	Total utang $DAR = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total asset}}$ (Kasmir,2012:151)	Rasio
4	Ukuran Perusahaan X_4	Ukuran besar kecil nya suatu perusahaan yang dapat di nilai dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. (Riyanto:2010) Nadeem dan Wang, 2011	$S = \ln(\text{Total Asset})$ (Riyanto:2010) Nadeem dan Wang, 2011	Persentase
5	Nilai Perusahaan Y	Pandangan investor terhadap perusahaan yang dinyatakan dalam bentuk harga saham.	$Q = \frac{(ME + DEBT)}{TA}$ Brigham, E.F. Houston, J. F. (2010).	Rasio

Sumber: Olahan Penulis (2020)

F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan dokumentasi dari perusahaan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018. Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder berupa laporan keuangan yang ada di Indonesia *Stock Exchange*. Data juga diperoleh dari jurnal penelitian atau buku-buku serta informasi lainnya yang berkaitan dengan penelitian ini.

G. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada analisis kuantitatif, yang merupakan pendekatan analisis dengan perhitungan matematika atau statistika. Analisis dalam penelitian ini menggunakan bantuan aplikasi pengolahan data software E-Views 10. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

1. Analisis Deskriptif

Menurut Ghozali (2011: 19), “Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum”.

2. Analisis Data Panel (*Panel Regretion*)

Data panel dapat didefinisikan sebagai sebuah kumpulan data (dataset) di mana perilaku unit *cross-sectional* (misalnya individu, perusahaan, negara) diamati sepanjang waktu. Suliyanto mengungkapkan yang dimaksud dengan analisis regresi panel data adalah regresi yang menggunakan panel data atau pooldata yang merupakan kombinasi dari data *time series* dan data *crossection*.

Berikut ini jenis-jenis analisis yang digunakan dalam regresi data panel:

a. *Common Effect atau Pooled Least Square (PLS)*

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaansama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square (OLS)* atau teknik kuadrat kecil untuk mengestimasi model data panel. Bila kita punya asumsi bahwa α dan β akan sama (konstan) untuk setiap data *time series* dan *cross section*, maka α dan β dapat diestimasi dengan model berikut (Suliyanto, 2011):

$$Y_{ti} = a + b_1X_{1ti} + b_2X_{2ti} + b_3X_{3ti} + b_4X_{4ti} + b_5X_{5ti} + e$$

Keterangan :

Y = Variabel dependen (Nilai Perusahaan)

a = Konstanta

X₁. = Variabel Independen 1 (Likuiditas)

X₂. = Variabel Independen 2 (Provitabilits)

X₃. = Variabel Independen 3 (Solvabilitas)

X₄. = Variabel Independen 4 (Ukuran Perusahaan)

e = error term

t = waktu

i = perusahaan

b. *Fixed effect Model (FEM)*

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. *Model Fixed effect* adalah teknik mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar perusahaan (Ghozali, 2013). Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Square Dummy Variable (LSDV)*.

$$Y_{it} = X_{it}\beta + C_i + \dots + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

C_i = variabel dummy

c. *Random effect Model (REM)*

Model ini mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *Random effect* perbedaan *intercep* diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *Random effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan teknik *Generalized Least Square (GLS)*. Sebagai estimasinya, berikut bentuk persamaannya adalah:

$$Y_{it} = X_{it}\beta + V_{it}$$

Keterangan:

$V_{it} = C_i + D_i + \epsilon_{it}$

C_i = diasumsikan bersifat *independent and identically distributed* (iid) normal dengan mean 0 dan variansi σ_c^2 (komponen *cross section*)

D_i = diasumsikan bersifat iid normal dengan mean 0 dan variansi σ_d^2 (komponen *time series error*).

E_{it} = diasumsikan bersifat iid dengan mean 0 dan variansi σ_e^2

2.1 Teknik Estimasi Regresi Data Panel

1) Uji Chow

Uji chow adalah pengujian untuk menentukan model apa yang akan dipilih antara *common effect model* atau *fixed effect model* dengan penambahan variabel *dummy*. Hipotesis nol pada uji ini bahwa intersep sama atau dengan kata lain model yang tepat untuk regresi data panel adalah *common effect*, dan hipotesis alternatifnya adalah intersep tidak sama atau model yang tepat untuk regresi data panel adalah *Fixed effect*.

Nilai Statistik F_{hitung} akan mengikuti distribusi statistik F dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) sebanyak m untuk numerator dan sebanyak $n-k$ untuk denominator. M merupakan jumlah restriksi atau pembatasan di dalam model tanpa variabel *dummy*. Jumlah restriksi adalah jumlah individu dikurang satu. N merupakan jumlah observasi dan k merupakan jumlah parameter jumlah parameter dalam model *fixed effect*. Jumlah observasi (n) adalah jumlah individu dikali dengan jumlah periode, sedangkan jumlah parameter dalam model *fixed effect* (k) adalah jumlah variabel ditambah jumlah individu. Apabila nilai F_{hitung} lebih besar dari F kritis maka hipotesis nol ditolak yang

artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *fixed effect*. Dan sebaliknya, apabila nilai F_{hitung} lebih kecil dari F kritis maka hipotesis nul diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *common effect*.

H0: *common effectmodel* (pooled OLS)

H1: *fixed effectmodel* (LSD)

Jika nilai probabilitas $> \alpha$ 0.05 maka H_0 diterima atau model yang digunakan adalah model pendekatan *Common Effect*. Jika nilai probabilitas $< \alpha$ 0.05 maka ditolak, artinya model regresi data panel yang tepat untuk digunakan adalah *Fixed Effect*. Namun jika ditolak, maka model *Fixed Effect* harus diuji kembali untuk memilih apakah memakai model *Fixed Effect* atau *Random Effcet* baru dianalisis.

2) Uji Hausman

Uji Hausman adalah uji yang digunakan untuk memilih model yang terbaik antara *fixed effectmodel* atau *random effectmodel*. Uji Hausman ini didasarkan pada ide bahwa *Least Squares dummy Variabels (LSDV)* dalam metode *fixed effect* dan *Generalized Least Square (GLS)* dalam metode *Random effect* adalah efisien sedangkan *Ordinary Least Square (OLS)* dalam metode *Common Effect* tidak efisien. Yaitu dengan menguji hipotesis berbentuk:

H_0 : $E(C_i | X) = E(u) = 0$ atau terdapat random effectmodel

H_1 : Fixed Effect Model

Jika nilai Probabilitas $> \alpha 0.05$ maka H_0 diterima atau model yang digunakan adalah model pendekatan *Random Effect*. Jika nilai probabilitas $< \alpha 0.05$ maka H_0 ditolak, artinya model regresi data panel yang tepat untuk digunakan adalah *Fixed Effect*.

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen keduanya berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2013). Pengujian ini diperlukan karena untuk melakukan uji T dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Untuk menguji normalitas, penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Kriteria penilaian uji ini adalah, jika signifikansi hasil perhitungan data (sig) $> 5\%$, maka data berdistribusi normal dan jika signifikansi hasil perhitungan data (Sig) $< 5\%$, maka data tidak berdistribusi normal. Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari nilai residualnya. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikorelasi

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas independen (Ghozali 2011). Jika ada korelasi yang tinggi antar variabel independen tersebut, maka

hubungan antara variabel dependen dan independen menjadi terganggu. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi Multikolinieritas. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Nilai yang biasa dipakai untuk menunjukkan adanya masalah multikolinieritas adalah tolerance $\leq 0,10$ dan nilai VIF ≥ 10 . (Ghozali, 2011).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011). Pengujian dilakukan dengan Uji heteroskedastisitas dalam menggunakan *Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey* Jika variabel independen signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Hasil yang diperlukan dari hasil uji ini adalah Obs*R-squared, dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Tidak ada Heteroskedastisitas

H_1 : Ada Heteroskedastisitas

Apabila p-value Obs*R-square < 0.05 , maka H_0 ditolak sehingga tidak ada heteroskedastisitas pada model tersebut.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilihat dari nilai Durbin Watson. Apabila nilai Durbin

Watson berada pada daerah dU sampai 4-dU dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung autokorelasi.

4. Uji Hipotesis

a. Uji Parsial Uji (t)

Pengujian hipotesis secara parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan uji-t pada tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut:

H_0 : apabila p-value $> 0,05$, maka (H_0) diterima dan (H_1) ditolak.

H_a : apabila p-value $< 0,05$, maka (H_0) ditolak dan (H_1) diterima.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan F digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan uji F. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

a) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis ditolak).

b) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis diterima).

Uji F dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada output hasil regresi menggunakan eviews dengan significance level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak, yang berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikan

lebih kecil dari α maka hipotesis diterima, yang berarti bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

c. Uji koefisien Determinasi R^2

Menurut Ghozali (2011: 49), “Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen”. Nilai koefien determinasi adalah antara nol antar satu. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Jakarta pertama kali dibuka pada tanggal 14 Desember 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, didirikan di Batavia, pusat pemerintahan kolonial Belanda yang kita kenal sekarang dengan Jakarta. Efek Bursa Jakarta dulu disebut Call Efek. Sistem perdagangannya seperti lelang, dimana tiap efek berturut-turut diserukan pemimpin “Call”. Kemudian para pialang masing-masing mengajukan permintaan beli atau penawaran jual sampai ditemukan kecocokan harga, maka transaksi terjadi. Pada saat itu terdiri dari 13 perantara pedagang efek (makelar).

Bursa Efek Jakarta sempat tutup selama periode perang dunia pertama, kemudian di buka lagi pada tahun 1925. Selain Bursa Efek Jakarta, pemerintah kolonia juga mengoperasikan bursa paralel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa ini di hentikan lagi ketika terjadi pendudukan tentara Jepang di Batavia. Baru pada tahun 1952 di buka kembali, Dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda di nasionalkan pada tahun 1958.

Tahun 2007 menjadi titik penting dalam sejarah perkembangan Pasar Modal Indonesia. Dengan persetujuan para pemegang saham kedua bursa, BES digabungkan kedalam BEJ yang kemudian menjadi Bursa Efek 53Indonesia (BEI) dengan tujuan meningkatkan peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia.

Berikut Nama-nama perusahaan Sektor Property dan *Real Estate* yang terdaftar sebagai perusahaan publik (Emiten) di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai Berikut:

a. Agung Podomoro Land Tbk (APLN)

Agung Podomoro Land berdiri pada tanggal 30 Juli 2004 dan mulai beroperasi secara komersil pada tahun 2004. Kantor pusat APLN beralamat di APL Tower, jl Letjen S.Parman Kav 28 Jakarta Barat Indonesia. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan APLN meliputi usaha dalam bidang real estate, termasuk pembebasan tanah, pengembang dan penjualan tanah baik tanah untuk perumahan maupun tanah untuk industri. Pada tanggal 1 November 2010, APLN memperoleh pernyataan efektif Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham APLN (IPO) kepada masyarakat.

b. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI)

Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) didirikan dengan nama PT. Adhi hutama Manunggal tanggal 03 November 1993. Kantor Pusat ASRI terletak di Jl. Gatot Subroto Kav. 22, Jakarta 12930 - Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, Ruang Lingkup Kegiatan ASRI dalam bidang pembangunan dan pengelolaan perumahan-perumahan, kawasan komersial, kawasan industri, dan pengelolaan pusat perbelanjaan, pusat rekreasi serta perhotelan (pengembangan kawasan terpadu).

c. Sentul City Tbk (BKSL)

Sentul City Tbk dahulu bernama PT Royal Sentul Highlands didirikan pada 16 April 1993 dengan nama PT Sentragriya Kharisma dan memulai

kegiatan operasional sejak tahun 1995. Kantor pusat BKSL berlokasi di gedung menara sudirman lantai 25, Jl. Jend. Sudirman Kav. 60 Jakarta Indonesia. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan ruang lingkup BKSL meliputi bidang bangunan (perencanaan, pelaksanaan beserta fasilitas-fasilitasnya serta pemborong yang meliputi pembangunan kawasan perumahan Real Estate, rumah susun, gedung perkantoran dll. Pada tanggal 30 Juni 1997 perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham pada masyarakat sebanyak Rp 400.000.000 dengan nilai nominal Rp 500 per saham.

d. Bumi Serpong Damai (BSD City) (BSDE) Tbk

Bumi Serpong Damai Tbk (BSD City) BSDE didirikan 16 Januari 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat BSD City terletak di Sinar Mas Land Plaza BSD Green Office Park, Tangerang. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BSDE adalah perusahaan dalam bidang pembangunan real estate. Saat ini BSDE melaksanakan pembangunan kota baru sebagai wilayah pemukiman yang terencana dan terpadu yang dilengkapi dengan prasarana-prasarana, fasilitas lingkungan dan penghijauan dengan nama BSD City.

e. Ciputra Development (CTRA) Tbk

Ciputra Development Tbk (CTRA) didirikan 22 Oktober 1981 dengan nama PT Citra Habitat Indonesia dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1984. Kantor pusat CTRA berlokasi di Ciputra World 1 DBS Bank Tower Lantai 39, Jl. Prof. DR. Satrio Kav. 3-5 Jakarta 12940

Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CTRA adalah mendirikan dan menjalankan usaha di bidang pembangunan dan pengembangan perumahan (real estate), rumah susun (apartemen), perkantoran, pusat niaga, tempat rekreasi dan kawasan wisata beserta fasilitas-fasilitasnya serta mendirikan dan menjalankan usaha-usaha yang berhubungan dengan perencanaan, pembuatan serta pemeliharaan sarana perumahan, termasuk tapi tidak terbatas pada lapangan golf, klub keluarga, restoran dan tempat hiburan lainnya beserta fasilitas-fasilitasnya.

f. Duta Anggada Realty (DART) Tbk

Duta Anggada Realty Tbk (DART) didirikan tanggal 30 Desember 1983 dengan nama PT Duta Anggada Inti Pratama dan memulai kegiatan usaha komersialnya tahun 1984. Kantor pusat DART berlokasi di Gedung Chace Plaza, Lantai 21, Jl. Jendral Sudirman, Kav. 21, Jakarta, sedangkan proyek apartemen, perkantoran dan pusat perbelanjaan berlokasi di Jakarta dan Bali. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup DART terutamabergerak dalam bidang pembangunan real estate, Kegiatan utama DART adalah pembangunan, penjualan, penyewaan dan pengelolaan bangunan apartemen, perkantoran dan pusat perbelanjaan serta bangunan parkir dan kegiatan usaha lainnya yang berhubungan.

g. PT Intiland Development Tbk (DILD)

PT Intiland Development Tbk adalah pengembang properti terkemuka yang bergerak dalam bidang pengembangan, pengelolaan dan investasi properti. PT Intiland Development Tbk berdiri pada tanggal 10 Juni

sebagai pemain utama dalam sektor properti, Intiland terus tumbuh dan berkembang pesat di tengah lingkungan yang semakin dinamis. PT Intiland Development Tbk berkedudukan di Intiland Tower, Lantai Penthouse Jl. Jendral Sudirman 32, Jakarta Indonesia.

h. Duta Pertiwi (DUTI) Tbk

Duta Pertiwi (DUTI) Tbk didirikan pada tanggal 29 Desember 1972 dan memulai kegiatannya komersialnya paada tahun 1981. Kantor pusat DUTI beralamat di Gedung ITC Mangga Dua Lt.8, Jalan Mangga Dua Raya , Jakarta. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan DUTI meliputi usaha kontruksi dan pengembangan real estateserta perdagangan umum.

i. PT Megapolitan Developments Tbk (EMDE)

PT Megapolitan Developments Tbk adalah perusahaan pengembang properti yang memiliki portofolio proyek pengembangan kawasan hunian dan komersial untuk segmen pasar menengah ke atas. Kegiatan usaha Perseroan saat ini lebih difokuskan pada pengembangan dan investasi bisnis properti.Perseroan didirikan oleh Sudjono Barak Rimba dan Lora Melani Lowas pada tahun 1976. PT Megapolitan Developments Tbk berdomisili di Bellagio Residence, jl kawasan Mega Kuningan Barat kav E4 NO.3 Kuningan Timur Setia Budi Jakarta Selatan.

j. PT Gading Development (GAMA)

PT Gading Development Tbk ("Perusahaan" atau Entitas Induk) didirikan berdasarkan akta No.45 tanggal 18 Desember 2003,dan memulai kegiatan komersial usahanya pada tahun2009 PT Gading Development berada di

Gedung Office 8 Lt. 5 Unit E-F, SCBD Lot. 28Jl. Jenderal Sudirman Kav. 52 - 53Senayan, Kebayoran Baru,Jakarta Selatan Perusahaan memiliki kegiatan utama dalam bidang real estate dengan fokus pengembangan perumahan yang dapat dijagkau oleh semua kalangan masyarakat.

k. Gowa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD)

Gowa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD) didirikan tanggal 14 Mei 1991 dengan nama PT Gowa Makassar Tourism Development Corporation dan memulai kegiatan usahanya komersialnya pada tanggal 21 Juni 1997. Kantor pusat GMTD berlokasi di Jalan Metro Tanjung Bunga Mall CTC GA 9 No. 1B Tanjung Bunga, Makassar 90134, Sulawesi Selatan-Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan GMTD terutama bergerak dalam bidang pengembangan real estatedan urban development, serta menjalankan usaha dalam bidang jasa termasuk pembangunan perumahan, apartemen, kondominium, hotel, kawasan pariwisata, dan pusat-pusat komersial lainnya, serta pembangunan sarana rekreasi dan sarana penunjang lainnya.

l. PT Perdana Gapuraprima Tbk (GPRA)

PT Perdana Gapuraprima Tbk didirikan oleh Gunarso S. Margono pada 21 Mei 1987. Perseroan adalah perusahaan pengembang properti yang memiliki portofolio proyek pengembangan kawasan hunian dan komersial untuk segmen pasar menengah ke atas. Kegiatan usaha Perseroan saat ini lebih difokuskan pada pengembangan dan investasi bisnis properti. Perusahaan perdana gapura tertetak di Bellezza Arcade 2nd Floor Jl. Letjen Soepeno No. 34, Arteri Permata HijauJakarta 12210, Indonesia

m. Greenwood Sejahtera (GWSA)

Greenwood Sejahtera di dirikan pada 16 April 1990 dan memulai aktivitas usahanya pada tahun 2010. Kantor pusat berada di gedung TTC Batavia Tower One lantai 45 jl K.H.Mas Mansyur kav 126 Tanah Abang Jakarta Pusat. Greenwood Sejahtera tergabung dalam kelompok usaha Kencana Graha Global (KG Global). Berdasarkan anggaran dasar perusahaan Greenwood sejahtera bergerak dalam bidang pembangunan dan pengembangan, investasi, perdagangan, perindustrian jasa dan angkutan. Kegiatan Greenwood sejahtera dan anak usaha adalah pengemabangan *real estate* dengan proyek The City Center-Batavia, Capital Square, proyek JORR(kawasan perkantoran dan apartement.

n. Greenwood Sejahtera di dirikan pada 16 April 1990 dan memulai aktivitas usahanya pada tahun 2010. Kantor pusat berada di gedung TTC Batavia Tower One lantai 45 jl K.H.Mas Mansyur kav 126 Tanah Abang Jakarta Pusat. Greenwood Sejahtera tergabung dalam kelompok usaha Kencana Graha Global (KG Global). Berdasarkan anggaran dasar perusahaan Greenwood sejahtera bergerak dalam bidang pembangunan dan pengembangan, investasi, perdagangan, perindustrian jasa dan angkutan. Kegiatan Greenwood sejahtera dan anak usaha adalah pengemabangan *real estate* dengan proyek The City Center-Batavia, Capital Square, proyek JORR(kawasan perkantoran dan apartementJaya Real Property (JRPT) Jaya Real Property (JRPT) didirikan tanggal 25 Mei 1979 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1980. Kantor pusat Jaya Property terletak di CBD Emerald Blok CE/A No.1, Boulevard Bintaro Jaya

Tangerang-15277, Banten dan proyek berlokasi di Jakarta dan Tangerang. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan JRPT pengembangan kota (*urban development*) yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyediaan jasa-jasa pendukung, serta melakukan investasi, baik langsung dan tidak langsung melalui anak usaha maupun patungan dengan pihak-pihak lain. Kegiatan *Jaya Real Property* terutama adalah pembangunan perumahan dan pengelolaan usaha properti, meliputi pembebasan tanah, pengembang *real estate*, persewaan pusat perbelanjaan dengan proyek Bintaro Jaya.

o. Lippo Cikarang (LPCK) Tbk

Lippo Cikarang Tbk (LPCK) didirikan tanggal 20 Juli 1987 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 20 Mei 1989. Kantor pusat LPCK berdomisili di Easton Commercial Center, Jalan Gunung Panderman Kav.05, Lippo Cikarang, Bekasi Indonesia. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan LPCK adalah pengembangan kota (*urban development*) yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyediaan jasa-jasa pendukung, serta melakukan investasi, baik langsung dan tidak langsung melalui anak usaha maupun patungan dengan pihak-pihak lain. Kegiatan usaha utama Lippo Cikarang adalah pembangunan kawasan industri, perumahan dan apartemen, dan komersial (ruko, ruang pameran dan pusat perbelanjaan) serta penyediaan jasa-jasa penunjang lainnya.

p. Lippo Karawaci (LPKR) Tbk

Lippo Karawaci Tbk didirikan tanggal 15 Oktober 1990 dengan nama PT Tunggal Raksakencana. Kantor pusat LPKR terletak di Jl. Boulevard Palem Raya No.7, Menara Matahari Lantai 22-23, Lippo Karawaci Central, Tangerang 15811, Banten-Indonesia. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan LPKR adalah dalam bidang Residential & Urban Development, Large Scale Integrated Development, Retail Malls, Healthcare, Hospitality dan Infrastructure, dan Property dan Portofolio Management. Lippo Karawaci memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni siloam International Hospitals Tbk (SILO) yang dimiliki secara tidak langsung melalui PT.Megapratama Karya Persada.

q. Moderland Realty (MDLN) Tbk

Moderland Realty (MDLN) Tbk didirikan tanggal 12 November 1983 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat MDLN terletak di Green Central City, Commercial Area, Lantai 5, Jalan Gajah Mada no.188, Jakarta Barat 11120-Indonesia. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan MDLN meliputi antara lain: pengembangan real estate, golf dan country club, kontraktor dan perdagangan, pembangunan kawasan industri dan pergudangan, rumah susun, perhotelan, perkantoran, pusat perbelanjaan, serta jasa pengelolaan lapangan golf. Kegiatan utama MDLN berupa pengembangan dan penjualan real estate dan apartemen serta pengelolaan lapangan golf dan restoran club house, perhotelan dan jasa penyewaan properti.

r. PT PLAZA INDONESIA REALTY TBK (PLIN)

PT Plaza Indonesia Realty pada awalnya didirikan dengan nama PT Bimantara Eka Santosa berdasarkan Akta No. 40 tanggal 5 November 1983. PT Bimantara Eka Santosa kemudian berubah nama menjadi PT Plaza Indonesia Realty berdasarkan Akta No. 129 tanggal 20 Desember 1990. PT Plaza Indonesia Realty berfokus pada Bidang pembangunan, terutama meliputi bidang perhotelan, pusat perbelanjaan, perkantoran dan apartemen PT Plaza Indonesia Realty berlokasi di The Plaza Office Tower, Lantai 10 Jl. M.H. Thamrin Kav. 28-30 Jakarta.

s. PWON Pakuwon Jati (PWON) Tbk

Pakuwon Jati Tbk (PWON) didirikan pada tanggal 20 September 1982 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1986. Kantor Jakarta Pakuwon terletak di Gandaria 8 Office Tower, Lantai 32, Jl. Sultan Iskandar Muda 8, Jakarta Selatan 12240 Indonesia. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan PWON bergerak dalam bidang pengusahaan pusat perbelanjaan (Tunjangan Plaza, Supermall Pakuwon Indah, Royal Plaza, Blok M Plaza. pusat perkantoran (Menara Mandiri, Gandaria 8 Office dan Eighty). Hotel Apartemen (Sheraton Surabaya Hotel & Towers, Somerset dan Ascott Waterplace). Serta real estate (Pakuwoon City, dahulu perumahan Laguna Indah), Gandaria City dan Kota Kasablanka.

t. PT Roda Vivatex Tbk RDTX

PT Roda Vivatex Tbk awalnya adalah salah satu perseroan industri tekstil terbesar di Indonesia yang memproduksi kain tenun filament poliester.

Perseroan berdiri pada tahun 1980 dan mulai berproduksi tahun 1983 Pada tahun 2002 Perseroan melebarkan sayapnya di bisnis properti di bawah PT Chitalex Peni dengan mendirikan gedung perkantoran bernama RDTX Tower (d/h Menara Bank Danamon) di Mega Kuningan, Jakarta Selatan.

u. Piko Land Development (RODA)

Piko Land Development sebelumnya memiliki nama Royal Oak Development Asia didirikan pada 15 Oktober 1995. Berdasarkan anggaran perusahaan ruang lingkup kegiatan RODA meliputi perdagangan umum peragenan, Kontraktor, Perindustrian, Pengangkutan, Percetakan Pertanian Real Estate, Perkebunan dan Pertambangan. Kegiatan utama perusahaan Piko Land Development adalah pembangunan dan penjualan real estate serta investasi dalam bentuk penyertaan saham.

v. PT Danayasa Arthatama (SCBD)

Titik awal perjalanan bisnis Perusahaan sebagai penyedia jasa dan investasi *real estat* di bawah nama PT Danayasa Arthatama. Sesuai Anggaran Dasar Perusahaan yang tercantum dalam Akta No 70 tanggal 27 juli 201, kegiatan usaha yang dijalankan oleh Perusahaan mencakup pengembangan dan pengusahaan properti termasuk fasilitas-fasilitas pendukung, penyediaan sarana dan prasarana, pengembangan dan pengusahaan kawasan niaga terpadu dan pemberian Masa pada umumnya kecuali Masa dalam bidang hukum dan pajak hingga saat ini, kegiatan usaha Perusahaan meliputi tiga segmen usaha, yaitu real estat, hotel dan jasa telekomunikasi

w. Suryamas Dutamakmur SMDM

Suryamas Dutamakmur (SMDM) Tbk didirikan 21 September 1989 dan mulai beroperasi secara komersil pada tahun 1993. Kantor pusat SMDM berlokasi di Sudirman Plaza Business Complex, Plaza Marein Lt 16 Jalan Jenderal Sudirman Kav 76-78, Jakarta 12910- Indonesia. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMDM meliputi bidang perdagangan umum, real estate dan bangunan pada umumnya, antara lain sebagai developer, pemborong, perencana, penyelenggara pelaksana pembuatan gedung, rumah, jalan, jembatan landasan dan instalator. SMDM berusaha di bidang real estate berupa penjualan tanah serta tanah dan rumah tinggal, pengoperasian lapangan golf, country club, vila dan fasilitator resort lainnya di daerah Rancamaya, Bogor, Jawa Barat.

x. Summarecon Agung (SMRA) Tbk

Summarecon Agung (SMRA) Tbk didirikan pada tanggal 26 November 1975 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat SMRA berkedudukan di Plaza Summarecon, Jl. Perintis Kemerdekaan Kav. No 42, Jakarta Indonesia. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMRA bergerak dalam bidang pengembangan real estate, penyewaan properti dan pengelolaan fasilitas rekreasi dan restoran. Saat ini, Summarecon mengembangkan 3 proyek pembangunan kota terpadu yaitu kawasan Summarecon Kelapa Gading, Summarecon Serpong, Summarecon Bekasi, Summarecon Bandung dan Summarecon Karawang.

2. Teknik Analisis Data

2.1 Deskripsi Data

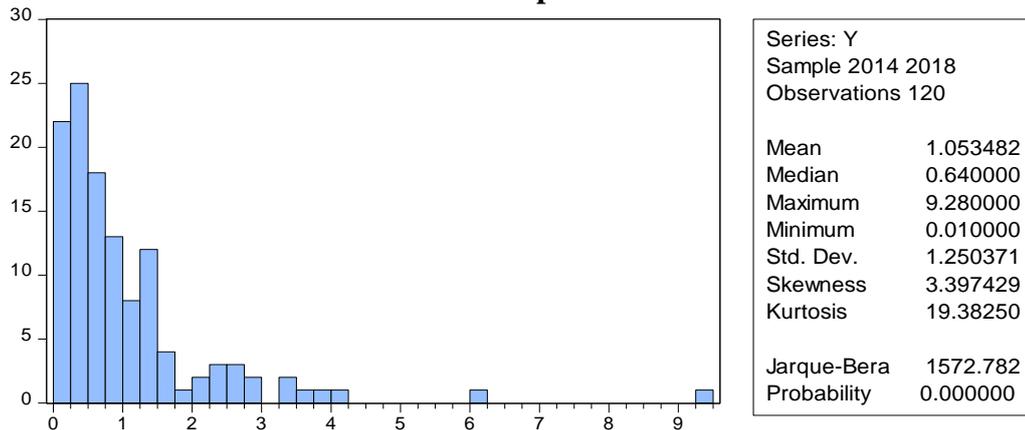
Deskripsi data adalah upaya menampilkan data agar data dipaparkan secara baik dan diintegrasikan secara mudah. Dalam penelitian ini data yang digunakan terdiri dari empat variabel independen dan satu variabel dependen, yaitu Likuiditas(X_1), Profitabilitas(X_2), Solvabilitas(X_3), Ukuran Perusahaan(X_4) dan data Nilai Perusahaan(Y) pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data tahunan yang terhimpun dalam laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh situs resmi perusahaan terkait selama periode 2014-2018 sebagai variabel dependennya. Sedangkan untuk variabel independennya data diperoleh dari website resminya Bursa Efek Indonesia [http:// www.idx.go.id](http://www.idx.go.id).

2.1.1 Deskriptif Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Data nilai perusahaan diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan dan website-website yang berisi informasi yang mendukung dalam penelitian ini. Nilai perusahaan dihitung dari nilai kapitalisasi saham yang dipublikasikan oleh masing-masing perusahaan. Nilai perusahaan dinilai dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio ini menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki atau potensi pertumbuhan perusahaan. Hasil analisis deskriptif variabel dependen nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 disajikan dalam grafik dibawah ini.

Gambar 4.1
Grafik Statistik Deskriptif Nilai Perusahaan



Sumber: Eviews,data diolah,2020

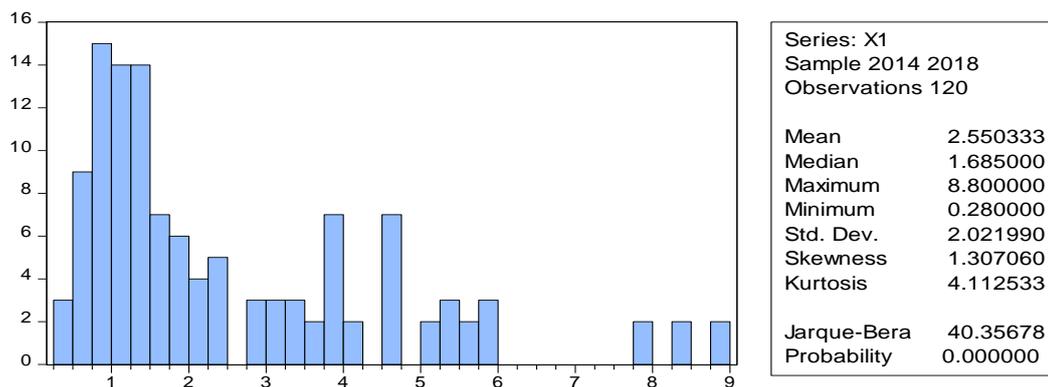
Berdasarkan grafik 4.1 dapat dilihat nilai rata-rata dari variabel dependen nilai perusahaan sebesar 1.053482. Nilai Median atau nilai tengah dari variabel nilai perusahaan sebesar 0.640000. Nilai Maximum variabel nilai perusahaan sebesar 9.280000 nilai ini dimiliki oleh perusahaan Alam Sutra Reality Tbk pada tahun 2015 besaran ini berarti bahwa harga saham tertinggi pada tahun 2015 dimiliki oleh perusahaan Alam Sutra Reality Tbk. Nilai Minimum variabel nilai perusahaan sebesar 0.011000 nilai ini dimiliki oleh perusahaan Duta Pertiwi Tbk pada tahun 2016.

Nilai ini menunjukkan bahwa harga saham terendah dimiliki oleh Duta Pertiwi Tbk pada tahun 2016 kondisi ini diakibatkan oleh kondisi ekonomi global yang disebabkan inflasi yang meningkatkan suku bunga pinjaman, hal ini berakibat pada penurunan penjualan dan penurunan harga saham masing-masing perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 1.250371 yang berarti bahwa selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel nilai perusahaan sebesar 1.25 dari 120 kasus terjadi. Nilai skewness sebesar 3.397429. Nilai probabilitas sebesar 0.0000 sedangkan nilai jarque-bera sebesar 1572782.

2.1.2 Deskriptif Likuiditas

Penelitian ini menggunakan data Likuiditas yang diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan dan melalui webside resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co. Hasil analisis deskriptif variabel dependen likuiditas perusahaan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 disajikan dalam grafik dibawah ini.

Gambar 4.2
Grafik Statistik Deskriptif likuiditas



Sumber: Eviews,data diolah,2020

Dari gambar 4.2 dapat diperoleh bahwa nilai *mean* atau nilai rata-rata variabel likuiditas sebesar 2.5 yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai maksimal variabel likuiditas sebesar 8.80 yang diperoleh Greenwood Sejahtera Tbk pada tahun 2014 dan 2016 hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendek nya menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan.

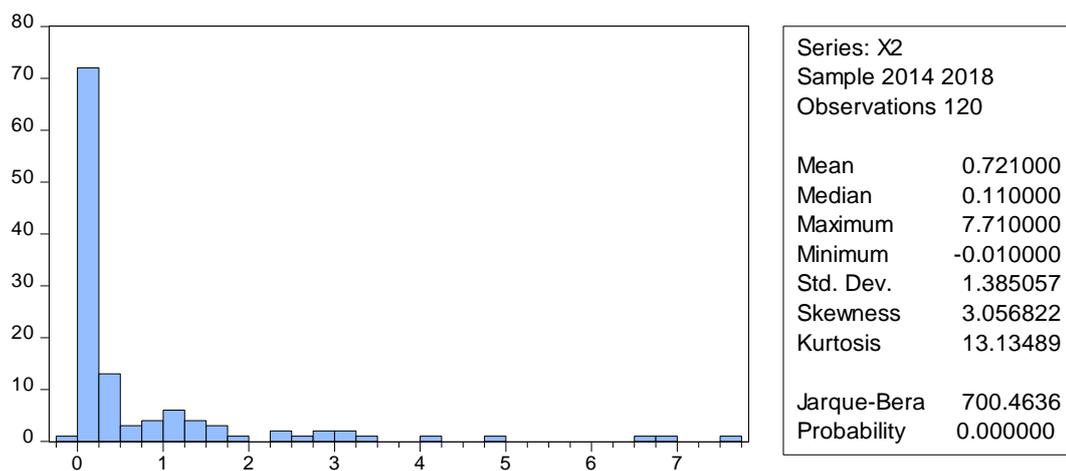
Nilai minimum variabel likuiditas sebesar 0,28 yang diperoleh perusahaan Modernland Realty Tbk pada tahun 2016 menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam kondisi kurang baik,apabila perusahaan megalami kebangkrutan maka perusahaan tidak mampu melunasi hutang lancar perusahaan menggunakan harta lancar

perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 2.0 yang berarti selama periode penelitian, ukuran Penyebaran dari variabel likuiditas adalah 2.0 dai 120 kasus terjadi.

2.1.3 Deskriptif Profitabilitas

Penelitian ini menggunakan data Profitabilitas yang diperoleh dari laporan keuangan atau *annual report* yang dipublikasikan oleh perusahaan dan melalui webside resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co serta webside pendukung lainnya. Hasil analisis deskriptif variabel dependen profitabilits perusahaan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 disajikan dalam grafik dibawah ini.

Gambar 4.3
Grafik Statistik Deskriptif Profitabilitas



Sumber: Eviews,data diolah,2020

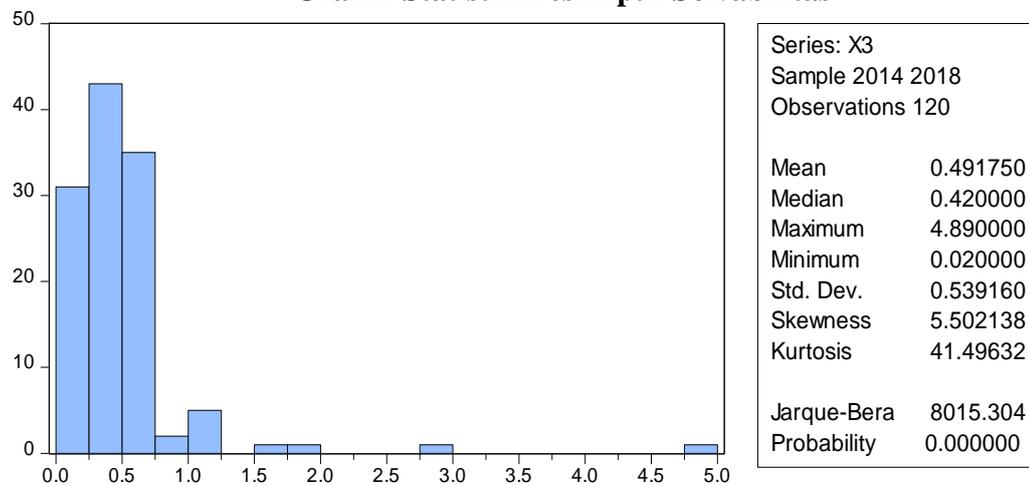
Nilai rata-rata variabel Profitabilitas sebesar 0,82 menunjukkan bahwa rata-rata keuangan perusahaan dalam kondisi baik. Nilai maksimal variabel profitabilitas sebesar 7,71 yang dimiliki oleh perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk pada tahun 2014. Kondisi menunjukkan bahwa perusahaan telah beroperasi secara maksimal. Semakin tinggi nilai rasio ini maka kondisi perusahaan diasumsikan

semakin baik. Nilai yang tinggi ini melambangkan tingkat laba dan efisiensi perusahaan yang baik ini bisa dilihat dari pendapatan dan arus kas.

2.1.4 Deskriptif Solvabilitas

Penelitian ini menggunakan data solvabilitas yang diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan dan melalui webside resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co. Hasil analisis deskriptif variabel dependen solvabilitas perusahaan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 disajikan dalam grafik dibawah ini.

Gambar 4.4
Grafik Statistik Deskriptif Solvabilitas



Sumber: Eviews,data diolah,2020

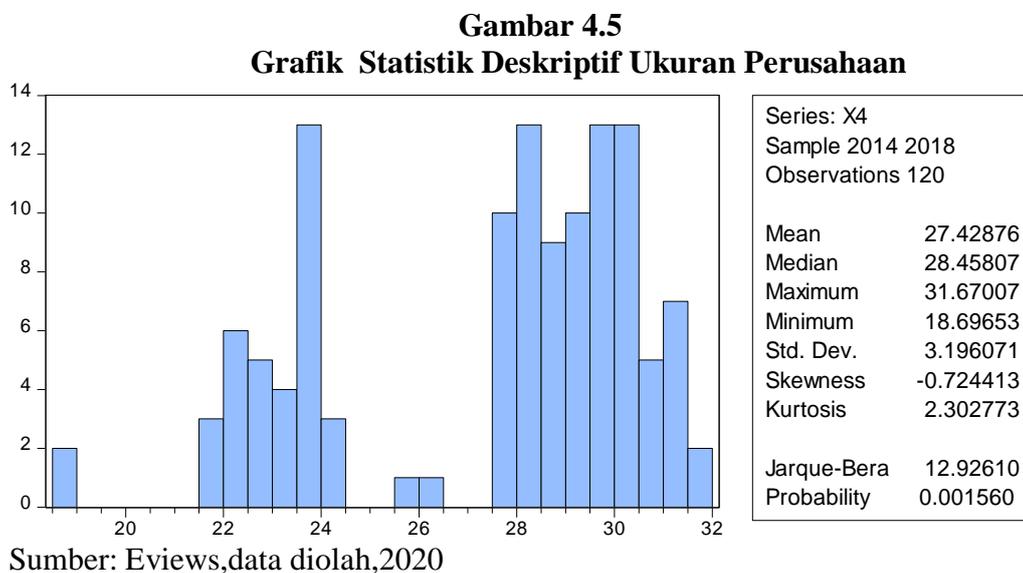
Nilai rata-rata Solvabilitas 0,66 ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mampu melunasi seluruh kewajibannya jika perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi. Nilai maksimum variabel solvabilitas sebesar 4.8 yang dimiliki oleh perusahaan Lippo Karawaci Tbk tahun 2018, menunjukkan perusahaan tidak dalam kondisi prima, secara operasional, nilai minimum variabel solvabilitas sebesar 0,02 dimiliki oleh perusahaan summarecorn Tbk tahun 2018 penurunan ini diakibatkan perekonomian global masih dibayangi oleh ketidakpastian baik dari

sektor ekonomi dan politik yang mempengaruhi tingkat pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan.

Nilai tukar rupiah terhadap dolar turut menurunkan penjualan di sektor *real estate*. Peningkatan suku bunga Bank Indonesia yang terus mengalami peningkatan 6 kali di sepanjang 2018 total peningkatan dari 1,75% menjadi 6,00%. Dengan demikian, biaya pinjaman meningkat baik untuk bisnis maupun perumahan. Pinjaman pemilikan rumah menjadi lebih mahal dan akibatnya mempengaruhi keterjangkauan konsumen dan kemampuan untuk membeli properti. Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas yang tinggi memiliki resiko kerugian yang lebih besar daripada perusahaan dengan rasio solvabilitas yang rendah.

2.1.5 Deskriptif Ukuran Perusahaan

Penelitian ini menggunakan data ukuran perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan Hasil analisis deskriptif variabel dependen ukuran perusahaan perusahaan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 disajikan dalam grafik dibawah ini.



Nilai rata-rata Ukuran Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 sebesar 27,4 ukuran perusahaan merupakan proksi volatilitas operasional, dalam skala ekonomis besarnya perusahaan menunjukkan pencapaian operasi lancar dan pengendalian persediaan. Perusahaan yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber dan perusahaan yang lebih besar lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhan penjualan. Nilai maksimal ukuran perusahaan sebesar 31,60 dimiliki oleh perusahaan Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2017. Nilai minimum ukuran perusahaan sebesar 18,70 dimiliki oleh perusahaan Dadanayasa Arthatama Tbk tahun 2014. Pada tahun 2014 rata-rata perusahaan mengalami penurunan nilai perusahaan atau harga saham Hal ini diakibatkan dari gejolak ekonomi yang ada di Indonesia sehingga perusahaan atau investor lebih berhati-hati dalam melakukan investasi dan menambah persediaan baik dalam proyek dalam pengerjaan maupun pembangunan lahan dalam bentuk bangunan.

2.2. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Hasil dari data tabulasi Likuiditas (X_1) Profitabilitas (X_2), Solvabilitas (X_3) ukuran perusahaan (X_4) dan nilai perusahaan (Y) yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018 diinterpretasikan dalam nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi untuk masing-masing variabel. Berdasarkan data yang diolah menggunakan software E-views versi 10, maka diperoleh hasil analisis deskriptif yang dapat dilihat pada tabel 4.1 dibawah ini:

Tabel 4.1
Hasil Analisis Deskriptif Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	1.053482	2.550333	0.827500	0.491750	27.42876
Median	0.640000	1.685000	0.110000	0.420000	28.45807
Maximum	9.280000	8.800000	14.20000	4.890000	31.67007
Minimum	0.010000	0.280000	-0.010000	0.020000	18.69653
Std. Dev.	1.250371	2.021990	1.851916	0.539160	3.196071
Skewness	3.397429	1.307060	4.358642	5.502138	-0.724413
Kurtosis	19.38250	4.112533	26.86386	41.49632	2.302773
Jarque-Bera	1572.782	40.35678	3227.375	8015.304	12.92610
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.001560
Sum	126.4179	306.0400	99.30000	59.01000	3291.451
Sum Sq. Dev.	186.0479	486.5250	408.1214	34.59253	1215.570
Observations	120	120	120	120	120

Sumber: Output Eviews data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.1 diatas, nilai observations menunjukkan jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 120 data yang merupakan sample selama penelitian dari tahun 2014 sampai tahun 2018. Dari tabel diatas dapat dilihat nilai rata-rata harga saham perusahaan sebesar 1.053482. Kinerja saham Perseroan pada tahun 2014, mampu menunjukkan pencapaian yang cukup positif. Peningkatan harga saham ditenggarai akibat adanya sentimen positif terhadap kinerja Perseroan, sedangkan penurunan harga kemungkinan disebabkan oleh adanya profit taking untuk mengembalikan posisi di kisaran harga awal.

Nilai rata-rata likuiditas perusahaan pada sektor real estate sebesar 2.550333 hal ini menunjukkan rata-rata perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendek perusahaan dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan ditengah gejolak ekonomi global yang memiliki dampak langsung pada sektor properti dan real estate. Ketepatan pembayaran hutang jangka pendek kepada kreditor mrmberi dampak positif bagi perusahaan di tengah gejolak ekomomi, dimana perusahaan

dapat memiliki kesempatan yang lebih besar dalam melakukan investasi dengan menggunakan dana pinjaman yang dimiliki perusahaan.

Nilai rata-rata profitabilitas sebesar 0.827500, pada tahun 2014 rata-rata perusahaan mengalami penurunan laba karena pada tahun 2014 merupakan tahun yang penuh tantangan bagi perekonomian Indonesia. Terdapat beberapa kebijakan regulasi yang cukup mempengaruhi aktivitas perekonomian seperti kenaikan harga BBM yang meningkatkan biaya transportasi serta *Loan to deposit ratio* di Indonesia yang mencapai 90%-95%. Kondisi ini mendorong investor lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Sebuah kebijakan yang sangat dimaklumi mengingat tahun 2014 juga dipenuhi kekhawatiran akan pemilu Presiden yang diperkirakan akan membawa perubahan signifikan terutama menyangkut laju perekonomian nasional. Peraturan tentang penyetoran pemberian kredit pemilikan rumah yang dibatasi secara langsung menyebabkan perlambatan pada laju pertumbuhan penjualan properti, terutama property yang mengandalkan dana kredit dari bank.

Nilai rata-rata solvabilitas sebesar 0.491750, pada tahun 2014 rata-rata perusahaan mengalami kenaikan total hutang diikuti dengan penurunan aktiva hal ini terjadi akibat penurunan tingkat penjualan sehingga perusahaan melakukan upaya pelunasan hutang dengan mengurangi jumlah aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Penurunan tingkat penjualan dipacu ketidak pastian ekonomi global dan spekulasi tanah(markup tanah) yang membuat harga tanah menjadi lebih mahal, sehingga menyebabkan harga jual rumah dan bangunan.

Nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 27.42876, besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau harga saham di pasar

saham. ukuran perusahaan menentukan besarnya jumlah laba, jumlah hutang sebagai sumber pendanaan yang digunakan untuk menunjang operasional pada perusahaan. Perusahaan yang tergolong dalam ukuran besar, memiliki kesempatan yang lebih besar dalam memperoleh dana pinjaman dan memiliki kesempatan yang lebih besar dalam memperoleh keuntungan atau laba dan memiliki stabilitas keuangan yang lebih tinggi. Sehingga para investor lebih tertarik melakukan investasi pada perusahaan besar.

2.3. Hasil Uji Analisis Data Panel (*Panel Regretion*)

2.3.1 Estimasi Model Data Panel

Estimasi regresi data panel memiliki gabungan karakteristik yaitu data yang terdiri atas beberapa objek dan meliputi waktu. Estimasi regresi data panel memiliki beberapa model antara lain *Common Effect* atau *Pooled Least Square (PLS)* *Fixed effect Model (FEM)* *Random effect Model (REM)*. Oleh karena itu langkah pertama yang dapat dilakukan adalah memilih dari ketiga model yang tersedia .

a. Estimasi Model *Common Effect* (PLS)

Estimasi model *Common Effect* (PLS) merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* namun menggambarkan keadaan yang sebenarnya. Pada model *Common Effect* tidak perhatikan dimensi waktu maupun individu sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square (OLS)* atau teknik kuadrat kecil untuk mengestimasi model data panel. Hasil model *Common Effect* dapat dilihat dibawah ini

Tabel 4.2
Hasil Regresi Data Panel Menggunakan Model *Common Effect* (PLS)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/18/20 Time: 00:46
 Sample: 2014 2018
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 24
 Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.612528	0.999234	3.615297	0.0004
X1	-0.040928	0.057814	-0.707922	0.4804
X2	-0.042508	0.081118	-0.524035	0.6013
X3	0.275164	0.209288	1.314762	0.1912
X4	0.093308	0.036261	2.573235	0.0113
R-squared	0.092883	Mean dependent var		1.053482
Adjusted R-squared	0.061331	S.D. dependent var		1.250371
S.E. of regression	1.211421	Akaike info criterion		3.262239
Sum squared resid	168.7672	Schwarz criterion		3.378384
Log likelihood	-190.7343	Hannan-Quinn criter.		3.309406
F-statistic	2.943821	Durbin-Watson stat		1.657987
Prob(F-statistic)	0.023323			

Sumber: Output Eviews data diolah,2020

b. Estimasi Model *Fixed Effect*

Model Fixed effect adalah teknik mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intercep antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Square Dummy Variable (LSDV)*. Metode *Fixed effect* dapat menunjukkan perbedaan konstanta antar objek, meskipun dengan koefien regresor yang sama. Berikut ini hasil estimasi model *fixed effect*:

Tabel 4.3
Hasil Regresi Data Panel Menggunakan Model *Fixed Effect*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/18/20 Time: 00:48
 Sample: 2014 2018
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 24
 Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.212794	1.697410	2.481896	0.0149
X1	-0.065777	0.126408	-0.520355	0.6041
X2	-0.024459	0.090982	-0.268833	0.7887
X3	0.218122	0.239578	0.910443	0.3650
X4	0.112334	0.058110	1.933134	0.0563

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.363064	Mean dependent var	1.053482
Adjusted R-squared	0.176137	S.D. dependent var	1.250371
S.E. of regression	1.134923	Akaike info criterion	3.291970
Sum squared resid	118.5006	Schwarz criterion	3.942385
Log likelihood	-169.5182	Hannan-Quinn criter.	3.556107
F-statistic	1.942277	Durbin-Watson stat	2.375538
Prob(F-statistic)	0.010429		

Sumber: Output Eviews data diolah,2020

c. Estimasi Model *Random Effect*

Model ini mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *Random effect* perbedaan *intercept* diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *Random effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan teknik *Generalized Least Square (GLS)*. Hasil uji model *random effect* dapat dilihat pada tabel 4.4 dibawah ini.

Tabel 4.4
Hasil Regresi Data Panel Menggunakan Model *Random Effect*

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/18/20 Time: 00:48
Sample: 2014 2018
Periods included: 5
Cross-sections included: 24
Total panel (balanced) observations: 120
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.738490	1.156502	3.232585	0.0016
X1	-0.042567	0.069835	-0.609539	0.5434

X2	-0.033721	0.082330	-0.409582	0.6829
X3	0.258360	0.211948	1.218978	0.2253
X4	0.097678	0.041298	2.365191	0.0197
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.514322	0.1704
Idiosyncratic random			1.134923	0.8296
Weighted Statistics				
R-squared	0.083006	Mean dependent var		0.739974
Adjusted R-squared	0.051111	S.D. dependent var		1.146384
S.E. of regression	1.116703	Sum squared resid		143.4080
F-statistic	2.602442	Durbin-Watson stat		1.957870
Prob(F-statistic)	0.039579			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.092588	Mean dependent var		1.053482
Sum squared resid	168.8220	Durbin-Watson stat		1.663138

Sumber: Output Eviews data diolah,2020

2.4 Uji Spesifikasi Model

Uji Spesifikasi Model atau Uji pemilihan model regresi panel data digunakan untuk memilih model data panel yang tepat dalam penelitian ini. Dalam penelitian menggunakan data panel adapun uji yang dapat dilakukan antara lain Uji *Chow* dan Uji Hausman. Setelah memperoleh hasil model *Common Effect* dan model *Fixed Effect* diperoleh maka selanjutnya dilakukan uji *Chow*. Pengujian ini dilakukan untuk menentukan model apa yang akan dipilih antara *common effect model* atau *fixed effect model* dengan penambahan variabel *dummy*. Berikut ini hasil uji spesifikasi model analisis data panel:

a. Hasil Uji Chow

Tabel 4.5
Hasil Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
--------------	-----------	------	-------

Cross-section F	1.696753	(23,92)	0.0407
Cross-section Chi-square	42.432231	23	0.0081

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 06/18/20 Time: 00:55

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 24

Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.612528	0.999234	3.615297	0.0004
X1	-0.040928	0.057814	-0.707922	0.4804
X2	-0.042508	0.081118	-0.524035	0.6013
X3	0.275164	0.209288	1.314762	0.1912
X4	0.093308	0.036261	2.573235	0.0113
R-squared	0.092883	Mean dependent var		1.053482
Adjusted R-squared	0.061331	S.D. dependent var		1.250371
S.E. of regression	1.211421	Akaike info criterion		3.262239
Sum squared resid	168.7672	Schwarz criterion		3.378384
Log likelihood	-190.7343	Hannan-Quinn criter.		3.309406
F-statistic	2.943821	Durbin-Watson stat		1.657987
Prob(F-statistic)	0.023323			

Sumber: Output Eviews data diolah,2020

Nilai yang perlu diperhatikan dalam uji chow adalah nilai probabilitas dari F-statistik. Dengan hipotesis yang digunakan:

$$H_0 : \text{Common Effect}$$

$$H_1 : \text{Fixed Effect}$$

Hasil dari uji chow pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section F* sebesar 0.0407 atau lebih kecil ($>$) dari 0,05 yang berarti bahwa H_0 di tolak. Oleh karena itu model yang tepat yang dapat digunakan adalah model *Fixed Effect*, dimana model *Fixed Effect* mengasumsikan bahwa intersip setiap individu atau perusahaan berbeda-beda sedangkan slope antar individu sama. Dari hasil yang diperoleh bahwa H_0 mengalami penolakan, apabila H_0 mengalami penolakan

maka langkah selanjutnya yang dapat dilakukan adalah melakukan uji *Random Effect* yang hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.4

Dari hasil uji Random Effect yang terdapat pada tabel 4.4 diatas dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari besarnya nilai probabilitas likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan yang nilainya lebih besar dari 0,05. Namun untuk memperkuat hasil pengujian model yang digunakan maka akan dilakukan Uji Hausman.

b. Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk memilih apakah model *Fixed Effect* dan model *Random Effect* lebih baik dari model *Common Effect* Dengan hipotesis yang digunakan:

$$H_0 : \text{Random Effect}$$

$$H_1 : \text{Fixed Effect}$$

Hasil uji haausman dapat dilihat pada tabel 4.6 dibawah ini

Tabel 4.6
Hasil Uji Hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.337283	4	0.009873

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	-0.065777	-0.042567	0.011102	0.8257
X2	-0.024459	-0.033721	0.001500	0.8110
X3	0.218122	0.258360	0.012476	0.7187
X4	0.112334	-0.097678	0.001671	0.7200

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 06/18/20 Time: 01:03

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 24

Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.212794	1.697410	2.481896	0.0149
X1	-0.065777	0.126408	-0.520355	0.6041
X2	-0.024459	0.090982	-0.268833	0.7887
X3	0.218122	0.239578	0.910443	0.3650
X4	0.112334	0.058110	1.933134	0.0563

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.363064	Mean dependent var	1.053482
Adjusted R-squared	0.176137	S.D. dependent var	1.250371
S.E. of regression	1.134923	Akaike info criterion	3.291970
Sum squared resid	118.5006	Schwarz criterion	3.942385
Log likelihood	-169.5182	Hannan-Quinn criter.	3.556107
F-statistic	1.942277	Durbin-Watson stat	2.375538
Prob(F-statistic)	0.010429		

Sumber: Output Eviews data diolah,2020

Dari hasil Uji Hausman diatas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas Cross-section random sebesar 0,009918 nilai tersebut < dari 0,05, ini berarti bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*.

2.5 Pengujian Hipotesis dengan Analisis Regresi Panel Data

a. Uji Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis secara parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut ini hasil Uji hipotesis secara parsial dapat dilihat pada tabel 4.11

Tabel 4.7
Tabel Uji T

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 06/25/20 Time: 22:57
Sample: 2014 2018
Periods included: 5
Cross-sections included: 24
Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.425299	0.974494	3.514952	0.0006
X1	-0.031559	0.056634	-0.557252	0.5785
X2	-0.083532	0.080416	-1.038748	0.3012
X3	0.337730	0.207968	1.623950	0.0107
X4	0.087397	0.035472	2.463836	0.0153

Effects Specification				
Period fixed (dummy variables)				
R-squared	0.180513	Mean dependent var		1.053482
Adjusted R-squared	0.121451	S.D. dependent var		1.250371
S.E. of regression	1.171985	Akaike info criterion		3.227313
Sum squared resid	152.4638	Schwarz criterion		3.436374
Log likelihood	-184.6388	Hannan-Quinn criter.		3.312214
F-statistic	3.056327	Durbin-Watson stat		1.663398
Prob(F-statistic)	0.003800			

Sumber: Output Eviews data diolah,2020

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi data panel menunjukkan hasil t_{hitung} untuk variabel Likuiditas (x1) adalah sebesar -0.557252 sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = (n-k)$, $(120-4)$ $df = 116$ dimana nilai t-tabel adalah sebesar 1.65810 besaran nilai ini yang berarti bahwa nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel ($-0.557252 < 1.65810$). Nilai t-hitung yang bernilai negatif bukan berarti variabel tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, atau H_0 di tolak dan H_1 diterima, tetapi bermakna pengujian hipotesis dilakukan dari sisi kiri.

Dengan nilai tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis penelitian Likuiditas (X1) berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan (Y)

pada perusahaan *property* dan *real estate* pada periode 2014-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tanda minus pada nilai t-hitung (-0.70) menunjukkan antara variabel likuiditas dengan nilai perusahaan memiliki hubungan negatif atau berbanding terbalik dimana apabila terjadi kenaikan nilai likuiditas akan menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan. jika dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0.4804 yang lebih besar dari 0.05 maka (H_0) diterima. Hal ini berarti bahwa Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai hasil t_{hitung} untuk variabel Profitabilitas sebesar -1.038748 yang berarti bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($-1.038748 < 1.65810$) yang berarti variabel profitabilitas memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas variabel Profitabilitas(X_2) 0.3012 lebih besar dari 0.05 yang berarti berpengaruh signifikan. Tanda negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai Profitabilitas dapat menurunkan nilai perusahaan.

Tabel 4.11 menunjukkan nilai t-hitung untuk variabel Solvabilitas sebesar 1.623950, nilai ini lebih besar daripada nilai t-tabel sebesar 1.65810 ($1.623950 > 1.65810$). Nilai ini menunjukkan bahwa variabel Solvabilitas memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Jika dilihat dari nilai probabilitas sebesar 0.01072 yang berarti bahwa hipotesis H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel Solvabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel diatas nilai T_{hitung} variabel ukuran perusahaan(X_4) menunjukkan nilai sebesar 2.463836 nilai ini lebih besar dari hasil t-tabel

sebesar 1.65810, ($2.463836 > 1.65810$) dengan nilai probabilitas hasil ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan *property* dan *real estate* pada periode 2014-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan mempunyai tingkat penjualan yang tinggi sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan kecenderungan untuk mengeluarkan pinjaman semakin besar pula. Hal ini didukung dengan teori signal menyatakan bahwa perusahaan yang besar dan sehat akan memberi sinyal positif terhadap harga saham perusahaan dipasar modal dan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak investor yang berminat melakukan investasi di perusahaan tersebut.

b. Uji simutan (Uji F)

Uji simultan F digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.8
Tabel Uji F

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 06/25/20 Time: 22:57
Sample: 2014 2018
Periods included: 5
Cross-sections included: 24
Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.425299	0.974494	3.514952	0.0006
X1	-0.031559	0.056634	-0.557252	0.5785
X2	-0.083532	0.080416	-1.038748	0.3012
X3	0.337730	0.207968	1.623950	0.0107
X4	0.087397	0.035472	2.463836	0.0153

Effects Specification			
Period fixed (dummy variables)			
R-squared	0.180513	Mean dependent var	1.053482
Adjusted R-squared	0.121451	S.D. dependent var	1.250371
S.E. of regression	1.171985	Akaike info criterion	3.227313
Sum squared resid	152.4638	Schwarz criterion	3.436374
Log likelihood	-184.6388	Hannan-Quinn criter.	3.312214
F-statistic	3.056327	Durbin-Watson stat	1.663398
Prob(F-statistic)	0.003800		

Sumber: Output Eviews data diolah,2020

Berdasarkan hasil output pengolahan data dengan menggunakan software Eviews diperoleh nilai F-hitung sebesar 3.056327, sementara nilai F-tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$ adalah sebesar 1.65810. Dengan demikian F-hitung $>$ dari nilai F-tabel ($3.056327 > 1.65810$), Jika dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0.003800 yang nilainya lebih kecil dari 0,05 sehingga H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

c. Uji koefisien Determinasi R^2

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

Tabel 4.9
Uji koefisien Determinasi

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 06/25/20 Time: 22:57
Sample: 2014 2018
Periods included: 5
Cross-sections included: 24
Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.425299	0.974494	3.514952	0.0006
X1	-0.031559	0.056634	-0.557252	0.5785
X2	-0.083532	0.080416	-1.038748	0.3012
X3	0.337730	0.207968	1.623950	0.1072
X4	0.087397	0.035472	2.463836	0.0153

Effects Specification

Period fixed (dummy variables)			
R-squared	0.180513	Mean dependent var	1.053482
Adjusted R-squared	0.121451	S.D. dependent var	1.250371
S.E. of regression	1.171985	Akaike info criterion	3.227313
Sum squared resid	152.4638	Schwarz criterion	3.436374
Log likelihood	-184.6388	Hannan-Quinn criter.	3.312214
F-statistic	3.056327	Durbin-Watson stat	1.663398
Prob(F-statistic)	0.003800		

Sumber: Output Eviews data diolah,2020

Berdasarkan hasil Uji koefisien Determinasi R^2 pada tabel 4.9 nilai Adjusted Rsquared R^2 sebesar 0.180513 . hal ini berarti bahwa 18.05 % variabel dependen nilai perusahaan dapat diperjelas oleh varian independen dari Likuiditas Profitabilitas,Solvabilitas,Ukuran Perusahaan sedangkan sisanya (100% - 81,95% = 18.05%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model regresi tersebut, sedangkan nilai standar eror model regresi sebesar 1.171985 yang ditunjukkan dengan lebel *S.E. of regression*. Nilai standar eror ini lebih kecil dari pada nilai standar deviasi variabel response yang ditunjukkan dengan lebel *S.D. dependent var* yaitu sebesar 1.250371 hal ini dapat diartikan bahwa model regresi valid sebagai model prediktor. Dari besarnya nilai R^2 , maka dapat disimpulkan bahwa

ada beberapa faktor lain diluar pengamatan yang menjelaskan perubahan nilai perusahaan yang erat kaitanya dengan harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonsia misalnya kondisi ekonomi, tingkat suku bunga,kondisi politik,rumor atau sentimen pasar dan kebijakan pemerintah.

B. Pembahasan

Analisis regresi data panel yang telah dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas,profitabilitas,solvabilitas,ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Analisis hasil yang telah dilakukan maka diperoleh hasil temuan sebagaai berikut:

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama yang diajukan menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini diperoleh bahwa nilai t_{hitung} likuiditas (X_1) sebesar -0.557252 dengan persentasi probabilitas pada level $\alpha=5\%$ 0.5785 yang lebih besar dari 0.05 menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.. Hal ini menunjukkan bahwa antara variabel likuiditas dengan nilai perusahaan memiliki pengaruh yang berlawanan dengan harga saham atau nilai perusahaan,dimana apabila terjadi kenaikan nilai likuiditas akan menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan.

Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. namun variabel berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan temuan Apriana dan Setiono (2016) bahwa,“tingkat likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan”. Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. Namun hal ini tidak didukung dengan teori

signal yang menyatakan bahwa investor akan menangkap sinyal baik dari perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang stabil yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang dikeluarkan oleh pihak manajemen guna memberi sinyal kepada investor tentang pencapaian perusahaan selama tahun berjalan ataupun tahun yang telah berlalu.

Secara parsial likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan kemungkinan hal ini disebabkan oleh investor menyadari bahwa *current ratio* memiliki beberapa keterbatasan seperti *current ratio* hanya melihat kemampuan perusahaan dimasa kini tidak memberi informasi jelas tentang kemampuan perusahaan dimasa depan, karena *current ratio* merupakan suatu ukura tetap yang mengukur sumber daya yang tersedia pada satu waktu tertentu untuk memenuhi kewajiban lancar sementara sumber daya yang tersedia pada saat ini tidak cukup untuk mempersentaskan arus kas kas masuk dimasa depan.

Investor juga beranggapan *current ratio* dapat menjadi sasaran “*window dressing*” oleh pihak manajemen. Pihak manajemen dapat melakukan langkah-langka tertentu untuk membuat neraca tampak lebih baik sehingga menghasilkan nilai *current ratio* yang baik. Dengan adanya kemungkinan ini para investor mungkin saja lebih berhati-hati dalam memilih ratio apa saja yang menjadi pertimbangannya dalam mengambil keputusan. Hal ini lah yang meyebabkan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam praktiknya sering kali dipakai bahwa rasio lancar dengan standar 200% (2:1) dengan anggapan bahwa perusahaan sudah cukup baik, artinya dengan hasil rasio seperti itu perusahaan sudah dalam kondisi titik aman dalam jangka

pendek. Dalam penelitian rata-rata perusahaan sudah berada dalam titik aman dalam jangka pendek dimana perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendeknya apabila perusahaan mengalami kondisi bangkrut atau dilikuidasi oleh perusahaan lain.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua yang diajukan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Variabel Profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini diperkuat dengan temuan dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Susilowati (2011) yang dimuat dalam jurnal Hal:17 -37 Vol. 3,No.1 yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan disebabkan oleh keterlambatan atau keraguan para investor menangkap sinyal positif yang diberikan oleh pihak perusahaan atau manajemen atas pencapaian yang telah dilakukan. Pada tahun 2014 terjadi ketidak stabilan ekonomi secara global terdapat beberapa perusahaan yang dapat bertahan ditengah gejolak ekonomi global yang tidak stabil, sehingga pergerakan saham tidak lagi dipengaruhi oleh baik buruknya kinerja keuangan perusahaan.

Investor cenderung berperilaku rasional dengan melakukan investasi dipasar modal karena hal tersebut dapat menyebabkan kerugian atau terjadi pengembalian modal yang relatif lama, walaupun kinerja keuangan perusahaan yang tercermin

dalam laporan keuangan mereka sebelumnya baik tidak akan mempengaruhi harga saham perusahaan, sehingga para investor memiliki pertimbangan yang tinggi untuk melakukan investasi meskipun ada kemungkinan meraih keuntungan besar jika melakukan investasi dipasar modal ditengah ketidak setabilan ekonomi global.

3. Pengaruh Solvabilitas terhadap nilai perusahaan

Hipotesis ketiga yang diajukan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.01072 lebih kecil dari 0.05 (5%) dan nilai hitung statistik sebesar .314762 hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel solvabilitas berpengaruh secara signifikan dan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Octaviani dan Komalasari yang dimuat dalam Jurnal Akuntansi. Vol. 3 No.2. Januari 2017 yang menyatakan bahwa secara statistik simultan solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Solvabilitas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan karena investor akan menggunakan sebanyak mungkin informasi yang ada sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, dengan demikian kombinasi rasio solvabilitas dengan rasio lainnya akan mempengaruhi harga saham dipasar modal. Rasio solvabilitas menunjukkan besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Dengan kata lain rasio solvabilitas dipakai untuk mengukur sejauh mana asset perusahaan dibiayai dari kewaiban. Hal tersebut

berarti besarnya kewajiban yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Apabila aktiva perusahaan lebih banyak dimiliki oleh pemilik perusahaan, maka perusahaan tersebut dikatakan kurang *leverage*. Apabila pihak pemberi utang yang memiliki secara dominan, maka perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi.

Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas yang tinggi memiliki resiko kerugian yang lebih besar daripada perusahaan dengan rasio solvabilitas yang rendah, tetapi juga memiliki kesempatan mendapat laba yang besar juga. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas rendah tentu memiliki resiko kerugian yang kecil juga, terutama pada saat perekonomian turun. Namun dampak ini mengakibatkan rendahnya tingkat pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi. Hal ini yang menyebabkan rasio solvabilitas berpengaruh terhadap harga saham pada pasar saham. Dalam penelitian ini rata-rata perusahaan dalam keadaan *leverage* perusahaan sample yang memiliki nilai solvabilitas terbesar dimiliki oleh perusahaan PT Intiland Development Tbk dengan tingkat rasio 2,91 dan nilai solvabilitas terkecil dimiliki oleh perusahaan Summarecon Agung Tbk. Dalam

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengolahan data yang dilakukan dengan software Eviews 10 menunjukkan bahwa nilai T_{hitung} variabel ukuran perusahaan (X_4) menunjukkan nilai sebesar 2.463836 yang berarti bahwa antara variabel ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan memiliki hubungan yang positif dimana apabila terjadi kenaikan nilai perusahaan

akan menyebabkan penambahan atau kenaikan pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan total aktiva dengan menggunakan perhitungan total aktiva akhir periode perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aktiva. Dengan kata lain ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Ukuran perusahaan yang besar dapat menjamin sebuah perusahaan memiliki harga saham yang tinggi di pasar saham sehingga berpengaruh dalam kelancaran penambahan modal dan investor akan relatif memilih perusahaan dengan skala besar untuk melakukan investasi. Namun keadaan yang dikehendaki oleh perusahaan maupun investor adalah perolehan laba bersih sesudah pajak yang tinggi karena menambah modal sendiri. Besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan mempunyai tingkat penjualan yang lebih tinggi. Hasil penelitian ini diperkuat oleh hasil riset terdahulu yang dilakukan oleh Rachmawati dan Hanung (2014) dalam jurnal riset akuntansi dan keuangan yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan modal dari berbagai pihak, salah satunya dengan mengeluarkan saham baru dan pinjaman kepada kreditur yang dapat digunakan untuk pengembangan perusahaan. ukuran perusahaan yang besar memiliki

probabilitas yang lebih besar untuk memenangkan pesaing atau bertahan dalam industri dan cenderung lebih stabil, berbeda dengan perusahaan dengan skala kecil yang lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan dengan skala kecil lebih cepat beraksi terhadap perubahan yang mendadak.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan yang diprosikan oleh *Current Ratio*, *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio* ,Logaritma normal pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Hal ini ditunjukkan dengan hasil regresi data panel menunjukkan perolehan distribusi t_{hitung} diperoleh bahwa nilai probabilitas likuiditas (X_1) sebesar -0.557252 dengan persentasi probabilitas pada level $\alpha=5\%$ 0.5785 yang lebih besar dari tarif signifikan 0.05. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.
- b. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Hal ini ditunjukkan oleh hasil regresi data panel dengan distribusi nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($-1.038748 < 1.65810$). dengan tingkat probabilitas sebesar 0.3012 lebih besar dari 0.05 yang berarti tidak berpengaruh signifikan.
- c. Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Hal ini ditunjukkan oleh hasil regresi data panel menunjukkan nilai

t_{hitung} untuk variabel Solvabilitas sebesar 1.623950, nilai ini lebih besar daripada nilai t_{tabel} sebesar 1.65810 ($1.623950 > 1.65810$). Nilai ini menunjukkan bahwa variabel Solvabilitas memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Jika dilihat dari nilai probabilitas sebesar 0.01072 yang berarti bahwa hipotesis H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel Solvabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan hipotesis yang diajukan.

- d. Ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Hal ini didukung oleh hasil regresi data panel dengan nilai T_{hitung} variabel ukuran perusahaan (X_4) menunjukkan nilai sebesar 2.463836 nilai ini lebih kecil dari hasil T_{tabelg} sebesar 1.65810 Dengan nilai probabilitas sebesar $0.0153 < 0.05$.
- e. Variabel dependen likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan memiliki hubungan simultan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh hasil regresi data panel dengan hasil uji nilai F-hitung sebesar 3.056327, dan nilai F-tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$ adalah sebesar 1.65810. Dengan demikian $F_{hitung} >$ dari nilai F-tabel ($3.056327 > 1.65810$), Jika dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0.003800 yang nilainya lebih kecil dari 0,05 sehingga variabel Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

2. Saran

- a. Peneliti selanjutnya perlu memperluas dalam menentukan objek penelitian, dapat menggunakan objek perusahaan manufaktur, perusahaan dagang, maupun perusahaan jasa, sebagai bahan masukan bagi investor untuk melakukan investasi di sektor yang menguntungkan
- b. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan, oleh karena itu, bagi para investor disarankan untuk memperhatikan nilai *current ratio*, *return on asset*, *debt on equity* dan total aktiva perusahaan pada akhir periode terhadap nilai perusahaan agar dimasa mendatang investor dapat memperoleh keuntungan, nilai perusahaan dapat meningkat dan kepercayaan masyarakat dapat tetap dipertahankan.
- c. Rendahnya nilai koefisien determinasi (R^2) 18,05 % hendaknya mendorong peneliti selanjutnya untuk lebih banyak menggali faktor-faktor berpengaruh terhadap nilai perusahaan. R^2

DAFTAR PUSTAKA

BUKU :

- Brigham, E. F. Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Essential of Financial Management)*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghojali, Imam (2013). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IMB SPSS*. Edisi 7. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayat, R. Rusiadi, dan M. Isa Indrawan. (2014). *Teknik Proyeksi Bisnis*. USU Press. Medan
- Hidayat, R., & Subiantoro, N. Rusiadi. (2013). *Metode Penelitian*. USU Press. Medan
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan 7. Jakarta : Pt Rajagrafindo Persada.
- Munawir, S. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Cetakan 4. Yogyakarta : Penerbit Liberty.
- Mega, I. P. M. R. (2017). *Analisis Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Riset Akuntansi*, 7(2)
- Pujiningsih. (2011). *Analisis Manfaat Rasio Keuangan Dalam Perataan Laba Pada Perusahaan* Universitas Diponegoro, Semarang.
- Riyanto, Bambang. (2010). *Dasar Dasar Pembelian perusahaan Edisi keempat*, Jakarta : BPFE.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Cetakan ke 13. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sartono, Agus. (2010). *Manajemen keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Harahap Sofyan. (2010). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. edisi 1-9. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sriyana, J. (2014). *Metode Regresi Data Panel*. Ekonisia: Yogyakarta.
- Suliyanto. (2011). *Ekonometrika Terapan -Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: ANDI.

Susiloati, Turyanto. (2011). *Reaksi Sinyal Rasio Profitabilitas, solvabilitas terhadap return saham*. Jurnal vol3 no 1 hal 17-37.

Syuraida. (2016). *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Tekstil dan Garment Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016*.

Wiguna Pratama Aji. (2016). *Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Universitas Negeri Yogyakarta*.

JURNAL :

Adil, E., Nasution, M. D. T. P., Samrin, S., & Rossanty, Y. (2017). *Efforts to Prevent the Conflict in the Succession of the Family Business Using the Strategic Collaboration Model*. Business and Management Horizons, 5(2), 49-59

Andika, R. (2019). *Pengaruh Motivasi Kerja dan Persaingan Kerja Terhadap Produktivitas Kerja Melalui Kepuasan Kerja sebagai Variabel Intervening Pada Pegawai Universitas Pembangunan Panca Budi Medan*. JUMANT, 11(1), 189-206.

Ardian, N. (2019). *Pengaruh Insentif Berbasis Kinerja, Motivasi Kerja, Dan Kemampuan Kerja Terhadap Prestasi Kerja Pegawai UNPAB*. JEpa, 4(2), 119-132.

Arifin, Agustami. (2016). *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014* Jurnal riset akuntansi dan keuangan, 4 (3), 1189-1210. 1189 Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Vol.4 No.3. Program Studi Akuntansi, FPEB, Universitas Pendidikan Indonesia, Bandung, Indonesia

Aspan, H., Fadlan, dan E.A. Chikita. (2019). *“Perjanjian Pengangkutan Barang Loose Cargo Pada Perusahaan Kapal Bongkar Muat”*. Jurnal Soumatara Law Review, Volume 2 No. 2, pp. 322-334.

Febrina, A. (2019). *Motif Orang Tua Mengunggah Foto Anak Di Instagram (Studi Fenomenologi Terhadap Orang Tua di Jabodetabek)*. Jurnal Abdi Ilmu, 12(1), 55-65.

Hidayat, R. (2018). *Kemampuan Panel Auto Regressiv Distributed Lag Dalam Memprediksi Fluktuasi Saham Property And Real Estate Indonesia*. JEpa, 3(2), 133-149.

Indrawan, M. I., Alamsyah, B., Fatmawati, I., Indira, S. S., Nita, S., Siregar, M., ... & Tarigan, A. S. P. (2019, March). *UNPAB Lecturer Assessment and Performance Model based on Indonesia Science and Technology Index*. In Journal of Physics: Conference Series (Vol. 1175, No. 1, p. 012268). IOP Publishing.

- Malikhah, I. (2019). *Pengaruh Mutu Pelayanan, Pemahaman Sistem Operasional Prosedur Dan Sarana Pendukung Terhadap Kepuasan Mahasiswa Universitas Pembangunan Panca Budi*. *Jumant*, 11(1), 67-80.
- Nasution, A. P. (2019). Implementasi e-budgeting sebagai upaya peningkatan tranparansi dan akuntabilitas Pemerintah daerah kota binjai. *Jurnal akuntansi bisnis dan publik*, 9(2), 1-13.
- Nasution, M. D. T. P., & Rossanty, Y. (2018). *Country of origin as a moderator of halal label and purchase behaviour*. *Journal of Business and Retail Management Research*, 12(2).
- Pramono, C. (2018). *Analisis Faktor-Faktor Harga Obligasi Perusahaan Keuangan Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 8(1), 62-78.
- Purba, R. B. (2018). Pengaruh penerapan sistem akuntansi keuangan daerah, transparansi publik dan aktivitas Pengendalian terhadap akuntabilitas keuangan pada badan keuangan daerah kabupaten tanah datar. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 8(1), 99-111.
- Ritonga, H. M., Hasibuan, H. A., & Siahaan, A. P. U. (2017). *Credit Assessment in Determining The Feasibility of Debtors Using Profile Matching*. *International Journal of Business and Management Invention*, 6(1), 73079.
- Santi,Dahlia.(2017). *Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas terhadap harga saham*. *Jurnal Akuntansi Vol.3 No 2*
- Setiawan ,drs.pardiman. (2014). *Pengaruh curren ratio Inventoriturnover,time interest earned dan ROE terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi*. volume III nomor 2
- Siregar, N. (2018). *Pengaruh Pencitraan, Kualitas Produk dan Harga terhadap Loyalitas Pelanggan pada Rumah Makan Kampoenng Deli Medan*. *JUMANT*, 8(2), 87-96.
- Susilowati,Yeye.(2011). *Dinamika Keuangan dan Perbankan,Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap return saham perusahaan. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Vol. 3, No. 1*
- Widyantari, N. L. P. &Yadnya, I. P. (2017). *Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Food And Beverage di Bursa Efek Indonesia*, *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(12), pp. 6383–6409.
- Yanti, E. D., & Sanny, A. *The Influence of Motivation, Organizational Commitment, and Organizational Culture to the Performance of Employee Universitas Pembangunan Panca Budi*.