

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, RETURN ON EQUITY DAN FIRM SIZE
TERHADAP PRICE TO BOOK VALUE PADA PERUSAHAAN PROPERTI
DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**ESLI SILALAH
RIA VERONICA SINAGA
JUWITA SIMBOLON
HELENA SIHOTANG**

Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Santo Thomas

esli2silalahi@gmail.com, riaveronicas@gmail.com, juwitasimbolon7@gmail.com,
simarsoithelen@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine and explain the effect of Capital Structure, Return On Equity, and Firm Size partially and significantly or simultaneously and significantly on Price to Book Value in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population of this research is property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange which consist of 60 companies. The sample selection was done by purposive sampling method that is based on the research objectives with several criteria. The number of samples in this study were 20 companies.

The data used is secondary data originating from the company's financial statements which can be accessed through the Indonesia Stock Exchange website (www.idx.co.id). The data analysis technique used is multiple linear regression analysis by testing the classical assumptions first, then performing the t test and F test with a significance level of 5%. The results of the t test show that Capital Structure has a negative and significant effect on Price to Book Value, while Return On Equity and Firm Size have a positive and significant effect on Price to Book Value. The results of the F test show that Capital Structure, Return On Equity, and Firm Size have a simultaneous and significant effect on Price to Book Value.

Keywords: *Capital Structure, Return On Equity, Firm Size, and Price to Book Value*

PENDAHULUAN

Perkembangan sektor real estate dan properti menjadi daya tarik bagi investor dikarenakan harga tanah dan bangunan yang cenderung naik, hal ini disebabkan karena penawaran tanah bersifat tetap sedangkan permintaan akan selalu bertambah besar sejalan dengan pertambahan jumlah penduduk. Pertumbuhan jumlah penduduk menyebabkan kebutuhan akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, taman hiburan, dan kebutuhan akan sektor properti dan real estate lainnya juga mengalami kenaikan. Industri real estate dan properti merupakan salah satu sektor yang memberikan sinyal tentang naik atau turunnya perekonomian suatu Negara, artinya semakin banyak perusahaan yang bergerak di sektor real estate dan properti akan membawa dampak positif terhadap perekonomian Indonesia.

Pada perusahaan *property* dan *real estate* sebagian besar modalnya dibiayai oleh hutang yaitu dari pihak esksternal dan apabila pengelolaan struktur modal tidak baik, maka dapat berdampak ke kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Pada zaman sekarang pun, perusahaan *property* dan *real estate* semakin banyak dari perusahaan kecil sampai perusahaan besar. Dengan banyaknya jumlah perusahaan *property* dan *real estate* yang muncul, membuat mereka saling bersaing. Tetapi peningkatan akan permintaan pun juga ikut meningkat, karena faktor dari jumlah penduduk yang ikut meningkat pula.

Menurut Sutrisno (2012), struktur modal merupakan perimbangan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri. Perubahan struktur modal dapat menyebabkan perubahan nilai perusahaan, karena perusahaan bisa diukur dengan harga saham atau biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam memperoleh sumber dana yang bersangkutan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Struktur modal merupakan perimbangan hutang dengan modal sendiri, hutang terdiri dari hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek yang sifatnya permanen.

Struktur modal adalah campuran atau kombinasi dari pendanaan jangka panjang perusahaan, saham preferen, dan saham biasa (Horne dan Wachowicz 2012). Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi *financial* perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan dalam menggunakan hutang terlalu besar, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Hal itu juga berarti akan meningkatkan risiko *financial*, yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga.

Pada saat tertentu, manajemen perusahaan menetapkan struktur modal yang ditargetkan, yang mungkin merupakan struktur modal yang optimal, meskipun target tersebut dapat berubah dari waktu ke waktu. Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan gambaran kemampuan modal sendiri dalam menjamin total utang yang dimiliki oleh perusahaan. DER merupakan rasio antara total utang dengan modal sendiri.

Profitabilitas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan *asset* perusahaan, hubungannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Hubungan antara profitabilitas dengan price to book value (PBV) yaitu semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba dan akan menciptakan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari price to book value (PBV) yang semakin tinggi sehingga dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Salah satu indikasi profitabilitas yang dapat dilihat dari *return on equity* (ROE).

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham, atau dengan kata lain *return on equity* (ROE) merupakan penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.

Selain struktur modal dan *Return On Equity* (ROE), ukuran perusahaan juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2014), ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Sebelum melakukan keputusan investasi, investor melakukan penilaian terhadap ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, menunjukkan kemampuan dan kinerja perusahaan tersebut juga baik. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Ukuran perusahaan adalah ukuran yang mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan melalui *asset* yang dimiliki. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Jika dilihat dari total asset, perusahaan besar memiliki harga saham yang tinggi, sedangkan jika ukuran perusahaan semakin kecil maka harga saham perusahaan akan semakin rendah. Ukuran perusahaan terdiri dari perusahaan besar dengan

nilai kapitalisasi pasarnya lebih besar sama dengan Rp 5 triliun, perusahaan sedang nilai kapitalisasi pasarnya berkisar antara Rp 1-5 triliun dan perusahaan kecil nilai kapitalisasi pasarnya kurang dari Rp 1 triliun. (Rahmawati, dkk 2007).

Pengukuran ini didasarkan pada total aktiva perusahaan karena biasanya perusahaan yang besar memiliki aktiva yang besar dan ini akan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Selain itu juga dapat memberikan kepastian dan prospek masa depan perusahaan bagi investor dalam memprediksi resiko yang akan terjadi jika berinvestasi. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki kapitalisasi besar.

Hery (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. *Price to Book Value* juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV), semakin baik pasar memandang perusahaan dan prospeknya. Hal ini berarti semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Beberapa bukti empiris pengaruh *Debt to equity ratio* (DER), *Return on equity* (ROE) dan *Firm Size* (FS) terhadap *price to book value* (PBV) diantaranya Rosje dan Astuti (2003) menyatakan *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negative terhadap *price to book value* (PBV) berbeda dengan Tito, dkk (2007) menyatakan *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *price to book value* (PBV).

Penelitian Marlina (2013) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) sedangkan *Firm Size* (FS) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Penelitian Apsari dkk., (2015) menunjukkan bahwa secara simultan *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Long term Debt to Equity* (LDER) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), sedangkan secara parsial *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Long term Debt to Equity* (LDER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Pakpahan (2010) *firm size* berpengaruh positif dengan *Price to Book Value* (PBV) akan tetapi menurut Desemliyanti (2003) antara *firm size* dan *Price to Book Value* (PBV) mempunyai hubungan yang negative, dan Naseha dan Widyarti (2012) menyatakan bahwa *Firm Size* (FS) berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *price to book value* (PBV)

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka penulis tertarik menganalisis Pengaruh Struktur Modal, *Return on Equity* dan *Firm Size* terhadap *Price to Book Value* pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perumusan Masalah

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) dan *Firm Size* (FS) berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) dan *Firm Size* (FS) berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

TELAAH TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio pasar (*market ratio*) dengan memperbandingkan harga pasar saham dengan harga buku saham dan dapat digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya yang menunjukkan keberhasilan perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Menurut Tandelilin (2010) hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham digunakan sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis, nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya.

Menurut Harmono (2017) *Price to Book Value* merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kekayaan pemegang saham.

Sedangkan menurut Rivai, dkk (2013) *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang digunakan untuk menilai apakah suatu saham *undervalued* atau *overvalued*. Suatu saham disebut *undervalued* bila harga saham di bawah nilai buku perusahaan. Sebaliknya dikatakan *overvalued* jika harga saham melebihi nilai buku. Satuan *Price to Book Value* adalah persen (%) dan PBV ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Price of stock}}{\text{Book Value}} \dots\dots\dots(1)$$

Rasio ini mengukur penilaian buku saham yang mencerminkan nilai historis dari aktiva perusahaan. Semakin tinggi PBV semakin tinggi pula *return* saham dan harga saham. Semakin tinggi *return* saham akan menambah pendapatan perusahaan sehingga meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen dan harga saham pun semakin tinggi.

Debt to Equity Ratio (DER)

Horne dan Wachowicz (2012) menyatakan bahwa struktur modal adalah bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang dari suatu perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang akan memaksimalkan harga saham suatu perusahaan, (Brigham dan Houston 2014). Struktur modal dapat disimpulkan sebagai proporsi pendanaan perusahaan yang harus dikelola dengan baik sehingga mampu memaksimalkan nilai suatu perusahaan. Struktur modal dapat diukur dari *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utang dengan modal yang dimiliki.

Menurut Sartono (2016) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perimbangan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan utangnya. Semakin besar DER menunjukkan bahwa struktur modal lebih banyak memanfaatkan hutang dibandingkan dengan modal sendiri. DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pihak luar dalam mendanai kegiatan sehingga beban perusahaan juga meningkat. Satuan *Debt to Equity Ratio* adalah persen (%). *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Return On Equity (ROE)

Return on Equity merupakan kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas investasi para pemegang saham. Semakin tinggi nilai ROE akan semakin baik karena nilai ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan efisiensi untuk menghasilkan keuntungan dari setiap unit ekuitas. *Return on equity* (Kasmir 2014) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, maka akan semakin baik. Satuan *Return On Equity* adalah persen (%) Rumusnya adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

Firm Size (FS)

Menurut Jogiyanto (2017) bahwa ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Ukuran perusahaan menggunakan *logaritma natural* (Ln) dari rata-rata total aktiva, (Harahap 2013). Penggunaan total aktiva berdasarkan pertimbangan bahwa total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu. *Logaritma natural* (Ln) digunakan untuk memperhalus angka asset karena nilai dari asset perusahaan yang sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Perusahaan besar umumnya memiliki total aset yang besar pula sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki kapitalisasi besar.. Satuan ukuran perusahaan adalah Rupiah (Rp) dan rumus ukuran perusahaan adalah :

$$\text{Firm Size (FS)} = \text{Ln Total Asset} \dots\dots\dots(4)$$

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Price to Book Value

Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Jika perusahaan memiliki sasaran rasio pembayaran deviden yang stabil dan perusahaan dapat meningkatkan rasio tersebut, para investor akan percaya bahwa manajemen mengumumkan perubahan positif pada keuntungan yang diharapkan perusahaan. Isyarat yang diberikan kepada investor adalah bahwa manajemen dan dewan direksi sepenuhnya merasa yakin bahwa kondisi keuangan lebih baik daripada yang direfleksikan pada harga saham. Peningkatan deviden ini akan dapat memberikan pengaruh positif pada harga saham yang nantinya juga berpengaruh positif terhadap PBV (Horne dan Wachowicz, 2012).

Berbagai penelitian juga telah dilakukan untuk mengetahui hubungan antara struktur modal dengan PBV yaitu penelitian yang dilakukan oleh Tito (2007) dan Soliha dan Taswan (2002); Marlina (2013) dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value*.

Pengaruh Return On Equity terhadap Price to Book Value

Menurut Horne dan Wachowicz (2012:226) bahwa ROE yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Semakin tinggi rasio ini semakin baik maksudnya posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Dengan demikian perusahaan akan membayar deviden kepada pemegang saham. yang didapat oleh perusahaan.

ROE memiliki hubungan yang positif dengan rasio *Price to Book Value*, karena ROE menentukan besarnya tingkat imbal hasil yang akan diterima investor atas modalnya. Jika perusahaan dapat terus menghasilkan keuntungan dengan tingkat imbal hasil yang tinggi, maka ini akan menarik para investor untuk memberikan nilai yang jauh lebih tinggi pada saham perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Hal ini dikenal dengan istilah *premium*, dimana para investor bersedia membayar lebih untuk suatu aset yang dapat memberikan keuntungan di atas rata-rata. *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham. Penelitian Naseha dan Widyarti (2012); Apsari dkk., (2015) menyatakan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *price to book value* (PBV)

Pengaruh Firm Size terhadap Price to Book Value

Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapatkan sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri.

Semakin besar ukuran perusahaan dapat memberikan asumsi bahwa perusahaan tersebut dapat dikenal oleh masyarakat luas sehingga lebih mudah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Maka investor cenderung tertarik untuk membeli saham perusahaan, permintaan akan saham naik dan harga saham juga naik. Naiknya harga saham cerminan dari nilai perusahaan tinggi yang diikuti dengan meningkatnya *Price to Book Value*. Pakpahan (2010) *firm size* (FS) berpengaruh positif dengan *Price to Book Value* (PBV).

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 60 perusahaan pada periode 2017 sampai 2019. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dimana penentuan sampel dengan kriteria atau pertimbangan tertentu.

Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2017-2019.
2. Memiliki laporan keuangan yang dipublikasikan secara umum pada tahun 2017-2019
3. Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki *Firm Size* di atas 50 milyar.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah tehnik dokumentasi dimana penelusuran dokumen melalui web site www.idx.co.id,

Operasionalisasi Variabel

Dependent Variable (Y)

Variabel *dependent* dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham. *Price to Book Value* (PBV), diukur dengan satuan rupiah.

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Price of stock}}{\text{Book Value}} \dots\dots\dots(5)$$

Independent Variable (X)

Variabel *independent* dalam penelitian ini adalah:

Struktur modal, yaitu bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal diukur dari *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utang dengan modal yang dimiliki. Satuan DER adalah persen (%).

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity} \times 100\% \dots\dots\dots(6)$$

Return On Equity (ROE) digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham, dengan satuan persen (%)

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak\ (EAT)}{Total\ Modal\ Sendiri} \times 100\% \dots\dots\dots(7)$$

Firm size adalah skala yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan, dengan satuan rupiah (Rp).

$$Firm\ Size\ (FS) = Ln\ Total\ Asset \dots\dots\dots(8)$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan persamaan sebagai berikut :

$$PBV = a + \beta_1 DER + \beta_2 ROE + \beta_3 FS + \epsilon$$

Keterangan :

PBV = *Price to Book Value*

A = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Nilai koefisien regresi

DER = *Debt to Equity Ratio*

ROE = *Return On Equity*

FS = *Firm Size*

E = standart error

Analisis dan Pembahasan

Tabel 1 Hasil Analisis Regresi Berganda

Variabel Independen & Konstan	Koefisien regresi	Standard of Error	t. hitung	Signifinance
DER	-0,200	0,196	-1,020	0,010
ROE	0,090	0,110	0,819	0,000
FS	2,956	0,536	5,510	0,000
Konstan	2,431	0,339	7,179	0,000
R	0,917			
R Square	0,841			
F. Hitung	98,769			
Signifinance	,000 ^a			

Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan Uji Asumsi Klasik meliputi normalitas multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan Autokorelasi. Dari hasil uji asumsi klasik variabel residual terdistribusi secara normal, nilai tolerance masing-masing variabel bebas memiliki nilai variance inflation factor (VIF) kurang dari 0,10 atau tidak ada satupun variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10, artinya tidak terdapat multikoloniaritas antar variable,

tidak terjadi heteroskedastisitas, dan tidak terdapat autokorelasi sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi harga saham berdasarkan masukan ketiga variabel independen (struktur modal, return on equity dan firm size). Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan hasil penelitian ditunjukkan pada Tabel 1

$$PBV = 2,431 - 0,200 DER + 0,090 ROE + 2,956 FS + e$$

Dari persamaan regresi linear berganda di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Struktur modal (DER) berpengaruh negatif terhadap Price to book value (PBV). Besarnya nilai koefisien regresi sebesar -0,200 artinya apabila DER naik sebesar 1% maka PBV akan turun sebesar 0,200% dengan asumsi variabel independen yang lain konstan. Begitu juga sebaliknya, jika DER turun 1% maka PBV akan naik sebesar 0,200%.
2. Return on equity (ROE) berpengaruh positif terhadap Price to book value (PBV). Besarnya nilai koefisien regresi sebesar 0,090 artinya apabila ROE naik sebesar 1% maka PBV juga akan naik sebesar 0,090% dan apabila ROE turun sebesar 1% maka PBV juga akan turun sebesar 0,090%.
3. Firm Size (FS) berpengaruh positif terhadap Price to book value (PBV). Besarnya nilai koefisien regresi sebesar 2,956 artinya apabila FS naik sebesar 1% maka PBV juga akan naik sebesar 2,956% dan apabila FS turun sebesar 1% maka PBV juga akan turun sebesar 2,956% atau dapat dikatakan FS berpengaruh positif terhadap PBV.
4. Nilai koefisien korelasi mengukur kerapatan hubungan antara struktur modal (DER), return on equity (ROE) dan firm size (FS) dengan Price to book value (PBV). Nilai koefisien korelasi sebesar 91,7%. Dari nilai koefisien korelasi tersebut dapat disimpulkan struktur modal, return on equity dan firm size mempunyai hubungan positif dan kuat dengan Price to book value.
5. Nilai koefisien determinasi mengukur variasi Price to book value dapat dijelaskan variasi struktur modal, return on equity dan firm size. Nilai koefisien determinasi adalah 84,1% artinya bahwa Price to book value dapat dijelaskan oleh variasi struktur modal, return on equity dan Firm Size sebesar 82,1% dan selebihnya sebesar 15,9% dapat dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terliput dalam model penelitian ini seperti variabel faktor fundamental lainnya.

Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini dilakukan uji t dan uji F, dimana uji t ditunjukkan dari tabel 1 di atas dan uji F ditunjukkan Tabel 2 berikut ini:

Hasil Uji Pengaruh Simultan (Uji F)

Tabel 2 ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	34.180	3	11.393	98.769	.000 ^b
	Residual	6.460	56	.115		
	Total	40.640	59			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, ROE, Firm Size

Sumber: Hasil pengolahan SPSS

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai F-hitung sebesar 98,769 dengan nilai signifikannya sebesar $0,000 < 0,05$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (DER), Return on equity (ROE) dan Firm Size (FS) berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap Price to Book Value (PBV).

Hasil Uji Pengaruh Parsial (Uji t)

Dari Tabel 1 di atas menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Price to Book Value (PBV), sedangkan Return On Equity (ROE) dan Firm Size (FS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Price to Book Value (PBV).

PEMBAHASAN

Pengaruh struktur modal (DER) terhadap Price to Book Value (PBV)

Dari Tabel 1 menunjukkan nilai koefisien regresi dari DER bernilai negatif yaitu sebesar -0,200 artinya apabila DER naik sebesar 1% maka PBV akan turun sebesar 0,200% dengan asumsi variabel independen yang lain konstan. Begitu juga sebaliknya, jika DER turun 1% maka PBV akan naik sebesar 0,200%.

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi linier berganda untuk variabel DER diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -1,020 dan memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,010 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV.

Dari hasil analisis regresi dapat diketahui bahwa Struktur Modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Price to Book Value (PBV). Hal ini berarti perusahaan menggunakan hutang lebih besar dibandingkan modalnya sendiri. Penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya beban bunga yang tinggi. Hasil penelitian ini di dukung oleh Rosje dan Astuti (2003); Soliha dan Taswan (2002 dan Nasehah dan Widyarti (2012) menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Price to Book Value.

Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Price to Book Value (PBV)

Dari Tabel 1 menunjukkan nilai koefisien regresi dari ROE bernilai positif yaitu sebesar 0,090 artinya apabila ROE naik sebesar 1% maka PBV juga akan naik sebesar 0,090% dan apabila ROE turun sebesar 1% maka PBV juga akan turun sebesar 0,090% atau dapat dikatakan ROE berpengaruh positif terhadap PBV. Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi linier berganda untuk variabel ROE diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,819 dan memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,005$ maka dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

ROE memiliki hubungan yang positif dengan rasio Price to Book Value, karena ROE menentukan besarnya tingkat imbal hasil yang akan diterima investor atas modalnya. Jika perusahaan dapat terus menghasilkan keuntungan dengan tingkat imbal hasil yang tinggi,

maka ini akan menarik para investor untuk memberikan nilai yang jauh lebih tinggi pada saham perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Penelitian ini didukung oleh Hidayati (2010); Naseha dan Widyarti (2012); Apsari dkk., (2015) menyatakan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *price to book value* (PBV)

Pengaruh Firm Size (FS) terhadap Price to Book Value (PBV)

Dari Tabel 1 menunjukkan nilai koefisien regresi dari FS bernilai positif yaitu sebesar 2,956 artinya apabila FS naik sebesar 1% maka PBV juga akan naik sebesar 2,956% dan apabila FS turun sebesar 1% maka PBV juga akan turun sebesar 2,956% atau dapat dikatakan FS berpengaruh positif terhadap PBV. Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi linier berganda untuk variabel FS diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 5,510 dan memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,005$ maka dapat disimpulkan bahwa FS berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Ukuran Perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Perusahaan yang besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuannya untuk memunculkan dana yang lebih besar. Dengan kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal yang positif dan prospek yang baik sehingga ukuran perusahaan bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu menurut teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk penelitian ini didukung dengan yang dilakukan oleh Soliha dan Taswan (2002), Ekayana (2007), dan Pakpahan (2010) yang mendapatkan hasil *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode pengamatan 2017-2019.
2. *Return On Equity* (ROE), *Firm Size* (FS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode pengamatan 2017-2019.
3. Secara simultan variabel Struktur Modal (DER), *Return On Equity* (ROE), dan *Firm Size* (FS) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode pengamatan 2017-2019.

Saran

Dengan melihat hasil penelitian bahwa Struktur Modal (DER), *Return on equity* (ROE) dan *Firm Size* (FS) perlu dipertimbangkan untuk mengestimasi *Price to book value* (PBV) dan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Bagi investor atau calon investor yang ingin melakukan investasi di pasar modal sebaiknya mempertimbangkan variabel tersebut, khususnya variabel *firm size* yang dapat digunakan sebagai indikator dalam memprediksi *Price to book value* karena *firm size* memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap *Price to book value* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode pengamatan 2017-2019.

Bagi Peneliti Selanjutnya, disarankan untuk menggunakan lebih banyak variabel independen lainnya diluar variabel Struktur modal, *Return On Equity* dan *firm size*. Peneliti

selanjutnya juga disarankan untuk melakukan penelitian perusahaan dengan karakteristik yang lebih beragam, dengan demikian hasil yang diperoleh bisa mewakili untuk diambil kesimpulan dengan membandingkan dari beberapa sektor yang berbeda selain dari Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Apsari, I. A., Dwiatmanto dan D. F. Azizah. 2015. *Pengaruh Return On Equity, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, dan Longterm Debt To Equity Ratio terhadap Price to Book Value (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013)*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)| Vol. 27 No. 2
- Brigham dan Houston. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi III. Jakarta : Salemba Empat.
- Ekayana.2007.*Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2001-2005)*, Jurnal ASET Vol.9 Nomer 2 .
- Fahmi, Irham. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Harmono. 2017. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Horne, James C. Van dan John M Wachowicz Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (Edisi 13). Jakarta : Salemba Empat.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan Kesebelas. Jakarta: Rajawali Pers
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YPKN
- Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesebelas. Yogyakarta: BPFE
- Kasmir, 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Marlina, T. 2013. *Pengaruh Earning Per Share, Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Size Terhadap Price To Book Value*. Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan Vol. 1 No. 1
- Nasehah Durrotun; Widyarti Tri Endang. 2012. *Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, Growth dan Firm Size Terhadap Price to Boon Value (studi kasus Perusahaan Manufaktur yang Listed Periode 2007-2010)*. E-Jurnal Of Management Volume 1 no 1
- Pakpahan, Rosma, 2010. Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan dan kebijakan Diviiden Terhadap Nilai Perusahaan, Jurnal Ekonomi Keuangan Vol.2 No.2
- Rivai, Veithzal; S. Basir; S.Sudarto dan A.P Veithzal. 2013. *Commercial Bank Management: Manajemen Perbankan dari Teori ke Praktik*. Edisi 1, Cetakan 1. Jakarta: Rajawali Pers.
- Rosje V. Suryaputri, Christina Dwi astuti, 2003, *Pengaruh Faktor Leverage, Devidend Payout, Size, Earning Per Share and Country Risk Terhadap Price to Book Value*. Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi, vol.3, No.1
- Rahmawati, Ita Nur, Siti Mutmainah dan Haryanto, 2007. *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, leverage, dan Profitabilitas terhadap Mandatory Disclosure*, Jurnal MAKSI Vol. 7 No.1
- Sartono, A. 2016. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta : BPFE.

- Soliha Dan Taswan, 2002, *Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol.10, No.2.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. (8th ed.). Yogyakarta: Ekonisia.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius.
- Tito Perdana, Putra. 2007. *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Beta Saham Terhadap Price To Book Value Perusahaan Real Estate dan Properti Di BEI*. Jurnal Studi Manajemen & Organisasi Vol. 4 Jjuli 2007. Hlm 81-90.
- Widyantari Ni Luh Putu;Yadya I Putu. 2017.*Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage di BEI*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 12.