

**PENGARUH *LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode Tahun 2012-2015)**

Veronica Hasibuan
Moch Dzulkirom AR
N G Wi Endang NP
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email : veronica.hasibuan@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of leverage and profitability of the firm value. The research is explanatory research (quantitative research methods explanation). This study used purposive technique sampling. The population used in this study were 45 companies produce 18 samples based on predetermined criteria. This study uses secondary data from the Indonesia Stock Exchange website in the form of finance report and annual report. Analysis of data using classic assumption test, multiple linear regression test, t test and F test. Variable leverage used in this study is the Debt to Equity Ratio (DER) and Debt Ratio (DR). Variable profitability used directly in this study is Return On Equity (ROE) and Earning Per Share (EPS). Variable firm value in the study use Tobin'sQ. The results showed that the DER, DR, ROE, and EPS significantly jointly to variable Tobin'sQ. There is a significant effect on the DER, DR, and ROE against Tobin'sQ but show no significant EPS variables.

Keywords : DER, DR, ROE, EPS, and Tobin'sQ

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang digunakan merupakan *explanatory research* (metode kuantitatif dengan penelitian penjelasan). Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sumpling*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan menghasilkan 18 sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari website Bursa Efek Indonesia yaitu berupa *finance report* dan *annual report*. Analisis data menggunakan uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, uji t dan uji F. Variabel *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt Ratio* (DR). Variabel profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS). Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan Tobin'sQ. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, DR, ROE, dan EPS berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel Tobin'sQ. Terdapat pengaruh signifikan terhadap DER, DR, dan ROE terhadap Tobin'sQ namun variabel EPS menunjukkan tidak signifikan.

Kata Kunci : DER, DR, ROE, EPS, dan Tobin'sQ

I. PENDAHULUAN

Seiring berkembangnya zaman, semakin berkembang pula berbagai usaha dan bisnis. Terciptanya berbagai usaha bisnis membuat semakin ketat persaingan diantara pelaku bisnis. Usaha bisnis ini seperti usaha industri, perdagangan, dan jasa. Setiap perusahaan memiliki tujuan utama yaitu mendapat *profit* yang besar. Demi kelangsungan hidup perusahaan, berbagai cara yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan *profit* disetiap tahunnya. Perusahaan akan meningkatkan *profit* agar mampu membayar kewajiban perusahaan. Strategi bisnis sangat diperlukan sebuah perusahaan agar *profit* perusahaan terus meningkat.

Sumber dana perusahaan berasal dari dana internal dan dana eksternal. Sumber dana internal merupakan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan seperti laba ditahan dan depresiasi. Sedangkan sumber dana eksternal berasal dari luar perusahaan yang didapat dari supplier seperti hutang bank (pinjaman) atau *leverage*, surat berharga (obligasi), emisi saham baru, diskon pembelian, pemasok, kreditur, dll.

Penelitian ini hanya memfokuskan pada rasio *leverage* dan rasio profitabilitas karena rasio *leverage* dan rasio profitabilitas memiliki hubungan dan karakteristik tertentu. Profitabilitas merupakan tujuan utama sebuah perusahaan, maka dari itu profitabilitas dianggap penting dalam penelitian ini. Sedangkan hutang memiliki pengaruh baik maupun buruk terhadap perusahaan. Perusahaan harus menghasilkan keuntungan agar dapat menutupi kewajibannya. Namun disisi lain, banyak perusahaan menggunakan hutang agar meningkatkan profitabilitasnya. Hal ini menarik untuk diteliti.

Rasio *leverage* dapat diukur berdasarkan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt Ratio* (DR), sedangkan profitabilitas diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS). Dalam penelitian ini *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt Ratio* (DR), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan (Tobin'sQ) sebagai variabel terikat.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap modal sendiri. Rasio ini merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dapat melunasi kewajibannya dari modal yang dimiliki. Semakin tinggi DER maka semakin kecil laba yang dibagikan kepada pemegang saham, sebaliknya

semakin rendah DER maka semakin besar laba yang diterima oleh pemegang saham. DER yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan, sedangkan DER yang rendah dapat menaikkan nilai perusahaan.

Debt Ratio (DR) merupakan perbandingan antara total hutang (hutang jangka pendek dan jangka panjang) dengan total aktiva. Semakin tinggi nilai dari *Debt Ratio* menunjukkan bahwa semakin besar aktiva perusahaan yang dibiayai melalui sumber daya hutang. Apabila *debt ratio* semakin tinggi menunjukkan bahwa dengan menambah hutang akan memperbesar resiko perusahaan dan sekaligus memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan (Dewi, 2012).

Return On Equity (ROE) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dan modal sendiri. Rasio ROE memperlihatkan sejauh mana perusahaan dapat mengelola modal sendiri secara efektif. Rasio ini sangat berguna bagi para investor sebagai alat pertimbangan untuk mengambil keputusan. Semakin tinggi ROE semakin baik perusahaan dan semakin tinggi juga tingkat *return* terhadap pemegang saham. Tingkat ROE yang semakin tinggi akan dapat menarik perhatian para investor. ROE memiliki korelasi positif dengan nilai perusahaan.

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio antara pendapatan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. EPS yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan akan memberikan peluang pendapatan yang besar bagi para investor. Meningkatnya nilai saham perusahaan menyebabkan saham diminati oleh banyak investor sehingga akan semakin meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Salah satu alternatif yang dapat digunakan untuk menilai perusahaan adalah dengan menggunakan rasio Tobin'sQ. Tobin'sQ merupakan perbandingan antara nilai pasar ditambah total hutang terhadap total aset. Jika nilai Tobin'sQ suatu perusahaan tinggi, akan membuat investor untung menanamkan modal pada perusahaan tersebut karena prospek perusahaan akan baik kedepan. Semakin tinggi tingkat rasio Tobin'sQ suatu perusahaan maka perusahaan tersebut dikatakan semakin mampu dan berhasil dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Perusahaan yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode waktu yang ditetapkan dari tahun 2012 sampai dengan 2015. Berikut ini adalah rata-rata

pertumbuhan produksi perusahaan *Property* dan *Real Estate* pada tahun 2012 sampai dengan 2014.

Tabel 1 Rata-rata Pertumbuhan Perusahaan *Property* dan *Real Estate* tahun 2012 sampai dengan 2014

No	Tahun	Pertumbuhan (%)
1	2012	12,99
2	2013	17-20
3	2014	15-20

Sumber :www.Kemenperin.go.id (Data diolah, 2016)

Dari data diatas dapat dilihat pertumbuhan pada tahun 2012 adalah 12,99%. Pada tahun 2013 terjadi peningkatan pertumbuhan 17-20%. Namun pada tahun 2014 terjadi sedikit penurunan menjadi 15-20% yang diakibatkan keadaan ekonomi global sedang pasang surut. Kebijakan moneter pun tak bisa dihindari dan mulai diberlakukan di Indonesia.

Penurunan persentasi pertumbuhan sektor ini tidak membuat investor pesimis. Bisnis *property* dan *real estate* cenderung hanya stagnan beberapa waktu saja. Setelah itu, akan kembali membaik lagi sesuai keadaan yang baru. Papan merupakan salah satu kebutuhan pokok masyarakat selain sandang dan pangan untuk kelangsungan hidupnya, maka dari itu bisnis dalam sektor ini memiliki optimisme. Perkembangan dan kemajuan bisnis ini menarik para investor untuk berinvestasi pada sektor *property* dan *real estate* karena sektor ini memiliki prospek yang baik kedepannya.

II. KAJIAN PUSTAKA

Leverage

Leverage muncul dikarenakan perusahaan yang ingin memenuhi kebutuhan sehari-harinya untuk beroperasi yang menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap yang berupa biaya penyusutan dari aktiva tetap, dan biaya bunga dari hutang dan juga dapat meningkatkan *return* atau penghasilan bagi perusahaan atau pemegang saham. Rasio *leverage* dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt Ratio* (DR).

DER merupakan salah satu pengukur seberapa jauh perusahaan tersebut memiliki pinjaman terhadap kreditur. Apabila nilai rasionya semakin tinggi, maka semakin besar perusahaan tersebut memperoleh dana dari luar, sebaliknya apabila nilai rasionya semakin rendah, maka semakin kecil pula perusahaan tersebut memperoleh dana dari luar. Menurut Brigham et al. (2001) dalam Alprida (2013:32), perusahaan dengan DER yang rendah akan memiliki risiko

kerugian yang kecil ketika keadaan ekonomi mengalami kemerosotan. Namun disaat kondisi ekonomi membaik, kesempatan dalam memperoleh laba juga rendah. Tidak menutup kemungkinan sebuah perusahaan yang memiliki DER yang besar tidak lebih bagus dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki DER yang kecil karena terkadang hutang dibutuhkan. Perhitungan dari *total debt to equity ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Sumber : Alexandri (2008:196)

Menurut Sudana (2009:23), "*Debt Ratio* diukur berdasarkan proporsi dana yang bersumber dari hutang untuk membiayai aktiva perusahaan". Rasio ini dapat dihasilkan oleh perbandingan antara total hutang dan total aktiva suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai dari *Debt Ratio* menunjukkan bahwa semakin besar aktiva perusahaan yang dibiayai melalui sumber daya hutang, Rasio ini dapat diukur dengan melalui rumus sebagai berikut:

$$DR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: Sudana (2009:20)

Profitabilitas

Menurut Sartono (2012:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba yang berkaitan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas maka digunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS).

Return on equity (ROE) adalah kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan laba bagi para pemegang saham atas modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham tersebut. *Return on equity* (ROE) sangat berguna bagi para investor dan pemilik perusahaan. Investor dapat memprediksi kemampuan perusahaan dalam pengambilan hasil investasi akan saham yang ditanamkan oleh investor (Arifin, 2001:83). *Return on equity* (ROE) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

Sumber : Atmaja (2008:225)

Earning Per Share (EPS) adalah rasio yang menunjukkan berapa besar *profit* yang diperoleh investor atau para pemegang saham. Besarnya EPS perusahaan dapat diketahui berdasarkan laporan keuangan perusahaan tersebut. Menurut Tandellin (2001:241-242), besarnya EPS suatu perusahaan bisa dihitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan meskipun perusahaan tidak mencantumkan EPS perusahaan yang bersangkutan dalam laporan keuangan keuangannya. *Earning Per Share* (EPS) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$

Sumber : Syamsuddin (2007 :75)

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten yang bersangkutan. Nilai perusahaan bisa juga diartikan sebagai nilai perusahaan yang dipasarkan. Menurut Husnan (2000:7), nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual.

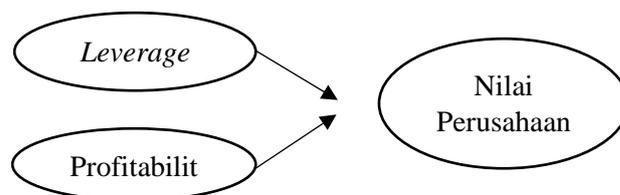
Nilai perusahaan dalam penelitian diindikasikan dengan Tobin's Q. Nilai Tobin's Q yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Hal ini juga merupakan keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Tobin's Q merupakan perbandingan antara *market value* dijumlah *debt* dibagi total aktiva. Market value adalah jumlah saham biasa perusahaan yang beredar (*Market value of all outstanding shares*) dikali dengan harga penutupan saham. Berikut adalah rumus nilai perusahaan dengan variabel Tobin's Q:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{ME} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Sumber : Puspitasari dan Sudyanto (2010:15)

Model Konsep dan Hipotesis

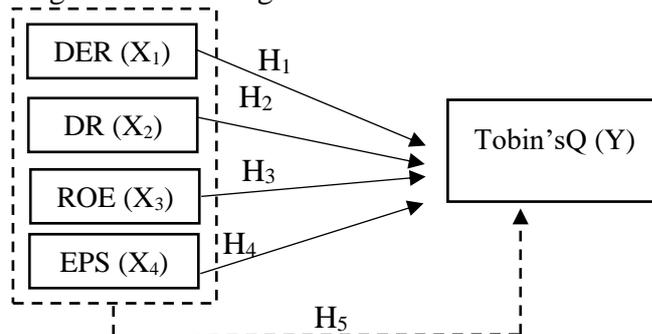
Berdasarkan teori yang telah dijelaskan, dapat ditentukan suatu model konsep dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1 Model Hipotesis

Sumber : Data diolah, 2016

Model hipotesis dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2 Model Hipotesis

Sumber : Data diolah, 2016

III. METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini digunakan metode kuantitatif dengan penjelasan (*explanatory research*). Dengan menggunakan penelitian *explanatory research*, maka peneliti bisa menggunakan pengujian hipotesis yang berguna untuk memperkuat atau menolak hipotesis yang sudah ada. Lokasi penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah di Bursa Efek Indonesia melalui website resminya. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa *finance report* dan *annual report*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, koefisien determinasi, dan pengujian hipotesis (uji t dan uji F).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Pengukuran uji normalitas dapat menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov*. Berikut disajikan tabel hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov* pada sektor *property* dan *real estate*.

Tabel 2 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,35726161
	Absolute	,098
Most Extreme Differences	Positive	,098
	Negative	-,085
Test Statistic		,098
Asymp. Sig. (2-tailed)		,081 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data diolah *Output* SPSS versi 23.00 ; Uji One Sample *Kolmogorov-Smirnov Test*

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 2 menunjukkan hasil *asymptotic significance (2-tailed)* >0,05 atau 5%. Pengujian terhadap normalitas residual dengan nilai *Test statistic Kolmogorov-Smirnov* 0.89 dengan nilai signifikan 0.081. Hal ini berarti data residual terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi, bisa dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dan nilai *Tolerance*. Jika nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* tidak lebih dari 10,00 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,10 maka model dapat dikatakan bebas dari multikolinieritas.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
DER	,269	3,712
ROE	,556	1,799
DR	,281	3,561
EPS	,619	1,615

a. Dependent Variable: TobinsQ

Sumber : Data diolah *Output* SPSS versi 23.00 ; Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 3 menunjukkan bahwa data memenuhi syarat tidak terjadi multikolinieritas. Hal ini dapat dilihat besarnya nilai *tolerance* untuk variabel DER, DR, ROE dan EPS semuanya diatas 0,10.

Nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dari variabel DER, DR, ROE dan EPS semua dibawah 10,00.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi autokorelasi ($dU < dw < 4-dU$). Hasil uji korelasi dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Durbin-Watson
1	,658 ^a	,433	1,922

a. Predictors: (Constant), EPS, DR, ROE, DER

b. Dependent Variable: TobinsQ

Sumber : Data diolah *Output* SPSS versi 23.00 ; Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4, pengujian terhadap model regresi menghasilkan Durbin-Waston (DW) statistik sebesar 1,922. Pada penelitian ini dengan jumlah observasi (n) sebanyak 72 dan variabel independen (k') sebanyak 4 variabel, akan menghasilkan batas atas (dU) sebesar 1,7366 ; $4-dU = 2.2634$. Jika dimasukkan dalam persamaa maka $1,7366 < 1,922 < 2.2634$. Data tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi autokorelasi baik positif ataupun negatif.

4. Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas atau homoskedastisitas (Ghozali, 2011:139). Untuk menentukan heteroskedastisitas, grafik scatterplot harus memiliki titik titik yang terbentuk menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah titik nol (0) pada sumbu Y, tidak membentuk pola tertentu dan tidak berkumpul di satu tempat tertentu, sehingga bisa dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas. Grafik *Scatterplot* pada penelitian ini memiliki titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Data tersebar baik diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam uji regresi.

B. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 5 Analisis Regresi Berganda Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	2,296	,312		7,352	,000
DER	-1,009	,204	-,878	-4,954	,000
ROE	,034	,007	,628	5,091	,000
DR	,996	,187	,925	5,330	,000
EPS	,000	,000	-,063	-,535	,594

a. Dependent Variable: TobinsQ

Sumber : Data diolah *Output* SPSS versi 23.00 ; Analisis Regresi Berganda

Dari analisis regresi berganda, maka persamaan regresi linier yang terbentuk adalah sebagai berikut : $Tobin'sQ = 0,878 DER + 0,628 ROE + 0,925 DR - 0,063 EPS$. Berikut ini penjelasan dari model regresi :

- Rasio DER menunjukkan koefisien regresi (-0,878). Koefisien bertanda negatif maka berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Tobin'sQ), yang artinya adalah saat DER mengalami peningkatan maka disaat itu nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Atau dengan kata lain, setiap penambahan satu satuan DER , nilai perusahaan akan turun sebesar sebesar 0,878 satuan.
- Rasio ROE menunjukkan koefisien regresi 0,628. Koefisien menunjukkan positif sehingga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Koefisien bertanda positif, berarti bahwa setiap peningkatan rasio profitabilitas (ROE) sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan (Tobin'sQ) sebesar 0,628 satuan.
- Rasio DR menunjukkan koefisien regresi 0,925. Koefisien menunjukkan positif sehingga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, setiap penambahan satu satuan DR akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,925 satuan.
- Rasio EPS menunjukkan koefisien regresi (-0,063). Koefisien bertanda negatif maka EPS memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Tobin'sQ). Artinya, setiap penambahan satu satuan EPS , nilai

perusahaan akan turun sebesar sebesar 0,063 satuan.

C. Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien Determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen yang memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011:97). Berikut adalah tabel determinasi hasil *output* SPSS versi 23.00 :

Tabel 6 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,658 ^a	,433	,399	,36777

a. Predictors: (Constant), EPS, DR, ROE, DER

b. Dependent Variable: TobinsQ

Sumber : Data diolah *Output* SPSS versi 23.00 ; Uji Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa R sebesar 0,658. Nilai koefisien determinasi (R²) adalah sebesar $0,658 \times 0,658 = 0,433$. Angka ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt Ratio* (DR), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh sebesar 43,3% terhadap nilai perusahaan (Tobin'sQ), sedangkan sisanya yaitu 56,7% dijelaskan variabel lain diluar model regresi penelitian. Nilai *Adjusted R Square* yaitu sebesar 0.399, artinya hubungan korelasi antara variabel bebas *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt Ratio* (DR), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap variabel terikat nilai perusahaan (Tobin'sQ) masih lemah.

D. Uji Hipotesis

1. Uji F (Uji Parsial)

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt Ratio* (DR), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap nilai perusahaan (Tobin'sQ) perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015. Pengujian dilakukan dengan menggunakan significance level 0,05 ($\alpha=5\%$). Hasil uji t dapat dilihat tabel 7 berikut :

Tabel 7 Uji t (uji parsial)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,296	,312		7,352	,000
DER	-1,009	,204	-,878	-4,954	,000
ROE	,034	,007	,628	5,091	,000
DR	,996	,187	,925	5,330	,000
EPS	,000	,000	-,063	-,535	,594

a. Dependent Variable: TobinsQ

Sumber : Data diolah *Output* SPSS versi 23.00 ; Uji parsial

H₁ : Pengaruh DER Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin'sQ)

Dari hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar (-4,954) dan nilai signifikan sebesar 0,000. Pengaruh negatif dapat dijelaskan saat nilai DER tinggi, nilai perusahaan turun sehingga investor kurang percaya dan tidak berani mengambil risiko besar yang bisa merugikan mereka. Nilai signifikansi menunjukkan lebih kecil dari 0,05 maka ini berarti secara parsial variabel DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (Tobin'sQ).

H₂ : Pengaruh DR Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin'sQ)

Hasil perhitungan uji t secara parsial didapatkan nilai t hitung variabel *Return to Equity* (ROE) sebesar 5,091 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai signifikansi menunjukkan lebih kecil dari 0,05 maka ini berarti bahwa secara parsial ROE memiliki hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin'sQ). Dengan kata lain, ketika DR mengalami kenaikan maka nilai perusahaan (Tobin'sQ) mengalami peningkatan juga.

H₃ : Pengaruh ROE Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin'sQ)

Hasil perhitungan uji t secara parsial didapatkan nilai t hitung sebesar 5,330 variabel DR dan nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai signifikansi menunjukkan lebih kecil dari 0,05 maka ini berarti bahwa secara parsial DR memiliki hubungan yang positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin'sQ). Dengan kata lain, ketika DR mengalami kenaikan maka nilai perusahaan (Tobin'sQ) mengalami peningkatan juga.

H₄ : Pengaruh EPS Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin'sQ)

Hasil perhitungan uji t secara parsial didapatkan nilai t hitung sebesar (-0,535) variabel EPS dan nilai signifikan sebesar 0,594. Nilai signifikansi menunjukkan lebih besar dari 0,05 maka ini berarti bahwa secara parsial EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin'sQ).

2. Uji t (Uji Bersama)

Uji Hipotesis ini menunjukkan pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt Ratio* (DR), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap nilai perusahaan (Tobin'sQ) perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015 seperti ditunjukkan tabel berikut :

Tabel 8 Uji Bersama- sama (F)

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	6,928	4	1,732	12,805	,000 ^b
Residual	9,062	67	,135		
Total	15,990	71			

a. Dependent Variable: TobinsQ

b. Predictors: (Constant), EPS, DR, ROE, DER

Sumber : data diolah *Output* SPSS versi 23.00 : Uji Bersama-sama

H₅ : Pengaruh DER, DR, ROE, EPS Secara Bersama-sama Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin'sQ)

Tabel 8 menunjukkan bahwa hasil pengujian uji-F variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen F hitung besar dari nilai F tabel atau nilai signifikansiya kurang dari 0,05. Dari uji ANOVA diperoleh F hitung sebesar 12,805 dan F tabel sebesar 2,51. Hal ini menunjukkan bahwa F hitung lebih besar dari F tabel yaitu 12,805 > 2,51 yang artinya bahwa DER, DR, ROE, dan EPS berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (Tobin'sQ).

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan rumusan masalah, landasan teori, hipotesis, dan hasil penelitian yang telah diuraikan tentang pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate*, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Dari hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh bahwa variabel DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (Tobin'sQ). Angka DER menunjukkan negatif sehingga DER dapat menurunkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, ketika DER mengalami kenaikan maka nilai perusahaan (Tobin'sQ) mengalami penurunan. DER yang negatif disebabkan karena nilai rata-rata DER setiap tahunnya cukup tinggi yaitu 0,83 dan setiap tahunnya mengalami naik turun. Rasio yang baik adalah ketika hutang dan modal seimbang. Ini menunjukkan bahwa perusahaan masih menggunakan komposisi hutang lebih banyak dari pada modal sendiri akibatnya nilai perusahaan menjadi berkurang.
2. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel DR mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (Tobin'sQ). Rata-rata rasio DR selama periode penelitian yaitu sebesar 0,42 yang artinya komposisi hutang lebih sedikit digunakan dari pada aset yang dimiliki. Ini menandakan bahwa perusahaan masih dalam kondisi aman karena tidak menggunakan hutang yang melebihi aset. Maka risiko perusahaan tidak dapat membayar hutang lebih kecil.
3. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel ROE mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (Tobin'sQ). Angka ROE menunjukkan positif sehingga ROE dapat menaikkan nilai perusahaan. Ketika ROE mengalami kenaikan maka nilai perusahaan (Tobin'sQ) mengalami peningkatan juga.
4. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel EPS tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (Tobin'sQ). Angka EPS menunjukkan negatif sehingga EPS dapat menurunkan nilai perusahaan. Artinya, ketika EPS mengalami kenaikan maka nilai perusahaan (Tobin'sQ) mengalami penurunan. Tidak signifikannya EPS terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tidak terlalu memperhatikan besar kecilnya rasio EPS.
5. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt Ratio* (DR), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) secara berpengaruh bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Tobin'sQ). Hal ini ditunjukkan pada uji F bahwa hasil Fhitung menunjukkan angka $12,805 > 2,51$ Ftabelnya.

B. Saran

Hasil penelitian ini masih memiliki kekurangan dan keterbatasan. Dari kesimpulan yang telah dijelaskan diatas, peneliti dapat memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi pihak investor disarankan untuk melakukan pengamatan dan analisis terlebih dahulu dan mempertimbangkan saham perusahaan mana yang akan dibeli, karena setiap investor menginginkan prospek yang lebih baik bagi perusahaannya di masa depan.
2. Bagi calon peneliti disarankan untuk menggunakan variabel atau rasio keuangan lainnya yang memiliki pengaruh yang lebih besar seperti ROI, ROA, PBV, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dll terhadap nilai perusahaan dan memperluas sampel perusahaan yang mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia secara lengkap hanya sampai tahun 2015 maka tahun pengamatan penelitian ini hanya terpatok selama 4 tahun (2012-2015), Harapan kedepan untuk penelitian selanjutnya bisa menambah tahun pengamatan dengan tahun pengamatan yang paling terbaru.

DAFTAR PUSTAKA

- Alexandri, Moh. Benny. 2008. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV Andi.
- Brigham, Eugene F, dan Joel F. Houston. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Fundamentals of Financial Management)*. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto, Edisi Kesepuluh, Jilid Kedua, Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19*. Cetakan Kelima. Semarang: BP Undip.
- Husnan, Suad. 2000. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UUP AMP YKNP
- Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF.

Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan, Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.

Syamsuddin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta: Kanisius.

Jurnal

Dewi, Ajeng Trisna. 2012. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI periode 2009-2011)*. Skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi. Brawijaya Malang.

Puspitasari, Elen dan Bambang Sudiyanto. 2010. *Tobin's Q dan Altman Z-score Sebagai Indikator Pengukur Kinerja Perusahaan*. Jurnal Kajian Akuntansi. Vol. 2, No. 1, februari : 9-21.

Internet

www.kemenperin.go.id

www.idx.co.id