

**PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA BI, PROFITABILITAS,
DAN RISIKO FINANSIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
SEKTOR PROPERTI TAHUN 2011-2013**

Hamidah

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta
e-mail : hamidahsam@yahoo.com

Hartini

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta
e-mail : teensdwie@gmail.com

Umi Mardiyati

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta
e-mail : umi.mardiyati@gmail.com

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Inflasi, Suku bunga BI, Profitabilitas, dan Risiko Finansial terhadap Nilai perusahaan. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling, dengan sampel sebanyak 54 selama periode pengamatan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis data panel dengan metode *random effect*. Hasil analisis menunjukkan bahwa Inflasi dan Suku bunga BI secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan. ROA dan DER secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. Secara simultan Inflasi, suku bunga BI, ROA dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Kata kunci : Inflasi, Suku bunga BI, *Return On Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Price to Book Value (PBV)*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan pastilah memiliki tujuan baik itu tujuan jangka panjang maupun jangka pendek. Tujuan jangka pendek dari suatu perusahaan tidak lain adalah memperoleh laba yang maksimal dengan memanfaatkan sumber daya yang ada, sementara tujuan jangka panjang suatu perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya. Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai jual sahamnya. Semakin tinggi nilai jual sahamnya maka nilai perusahaan akan tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin terjamin kesejahteraan dan kemakmuran dari para pemegang sahamnya. Dan semakin banyak pula investor yang akan bersedia menginvestasikan uangnya di perusahaan tersebut. Akan tetapi untuk meningkatkan nilai perusahaan tentu akan banyak menemui kendala baik itu dari luar perusahaan maupun dari dalam perusahaan itu sendiri.

Salah satu jenis industri yang sedang mengalami perkembangan yang cukup baik saat ini adalah industri sektor properti dan real estat. Saat ini banyak daerah yang sedang melakukan pembangunan terutama di kota – kota besar hampir diseluruh Indonesia. Asosiasi Real Estat Broker Indonesia (Arebi) memperkirakan bahwa nilai pasar properti di Indonesia pada tahun 2015 akan naik 30% - 40% dari tahun sebelumnya yakni sekitar Rp 220 triliun. Dari jumlah tersebut, 70% diantaranya berasal dari penjualan properti di pasar sekunder.

Perkembangan sektor properti di Indonesia saat ini sedang menunjukkan tanda-tanda positif. Sektor properti Indonesia telah bangkit kembali setelah sekian lama mengalami keterpurukkan akibat krisis pada tahun 1997. Pesatnya pembangunan dan penjualan properti di Indonesia menjadikan pasar Indonesia menarik sebagai tempat berkembangnya bisnis properti dan real estat. Banyaknya pembangunan yang ada menimbulkan persaingan yang ketat diantara mereka dan berdampak kepada persaingan harga sehingga berakibat pada tipisnya margin keuntungan. Para pelaku industri ini harus tetap mewaspadaai adanya faktor – faktor yang mempengaruhi perkembangan industri properti dan real estat ini, misalnya inflasi dan suku bunga Bank Indonesia.

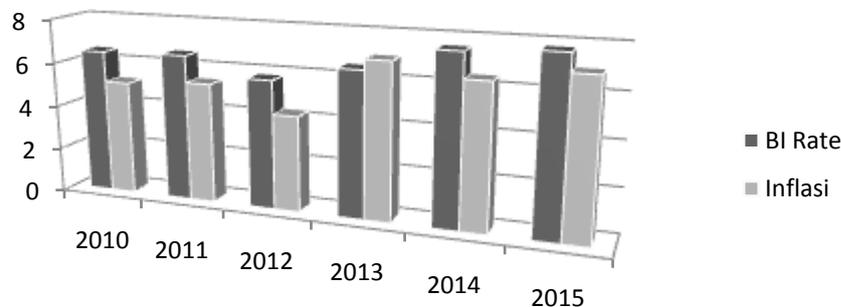
Inflasi merupakan suatu keadaan dimana semua harga – harga mengalami kenaikan secara umum. Setiap negara pasti pernah mengalami inflasi. Indonesia pernah mengalami Inflasi yang cukup tinggi pada tahun 1997 lalu, yang berakibat sangat buruk terhadap perekonomian masyarakat. Dalam keadaan seperti ini akan mengurangi nilai uang terhadap suatu barang. Tingginya tingkat inflasi akan menurunkan nilai kekayaan dalam bentuk uang dan akan menurunkan nilai beli masyarakat. Inflasi ini dapat diartikan sebagai kecenderungan dari harga yang berlaku untuk naik secara umum dan berlangsung secara terus menerus dalam kurun waktu yang relatif cukup lama.

Inflasi ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor antara lain semakin kuatnya keinginan masyarakat akan suatu permintaan atas suatu barang tertentu, karena meningkatnya biaya produksi suatu barang atau karena meningkatnya suku bunga bank. Ketika semua harga mengalami kenaikan secara terus menerus dan dalam waktu yang cukup lama maka akan terjadi inflasi. Kenaikan harga ini berlaku juga terhadap harga bahan bangunan yang tentu saja akan berdampak terhadap naiknya harga properti di pasar. Meskipun terjadi kenaikan harga jual properti namun hal ini belum tentu diiringi dengan meningkatnya daya beli masyarakat akan properti.

Indonesia masih memiliki peluang besar yang dapat dimanfaatkan oleh pengembang dan pelaku industri properti lainnya. Selama tingkat populasi tinggi dan ekonomi tumbuh yang mendorong meningkatnya pendapatan perkapita, selama itu pula pasar properti akan terus tumbuh. Sementara jika tingkat suku bunga meningkat maka akan mempengaruhi industri ini juga terutama didalam masalah perkreditan. Karena saat ini sangatlah banyak masyarakat yang melakukan pembelian properti atau gedung dengan cara non tunai atau kredit. Dengan naiknya suku bunga BI maka suku bunga di Bank umum juga akan naik sehingga besar kemungkinannya suku bunga kredit meningkat.

Berikut ini adalah grafik rata – rata inflasi dan suku bunga BI yang disajikan dalam Gambar 1. Dimana dapat dilihat bahwa setiap ada kenaikan tingkat inflasi maka akan diikuti oleh naiknya suku bunga BI. Hal ini tentu saja karena ada kebijakan pemerintah untuk menekan laju inflasi dengan cara menaikkan suku

bunga BI, dengan maksud untuk mengurangi jumlah uang yang beredar dan menarik dana masyarakat sehingga dapat menekan inflasi.



Gambar .1Grafik Rata – rata Pertumbuhan Inflasi dan Suku Bunga BI periode Januari 2010 sampai dengan Januari 2015

Sumber: data diolah sendiri berdasarkan data dari www.bi.go.id

Suku bunga bank BI adalah suatu acuan untuk perbankan di Indonesia. Tentu saja suku bunga BI akan mempengaruhi suku bunga pada bank – bank umum di Indonesia, dan akan menyebabkan kenaikan pada harga jual properti di Indonesia. Salah satu kebijakan Pemerintah Indonesia untuk meredam inflasi adalah dengan menaikkan suku bunga BI. Hal ini tentunya akan mempengaruhi industri properti dan real estat. Penjualan properti akan menurun karena masyarakat akan lebih memilih menyimpan uangnya di bank daripada membeli properti.

Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Semakin tinggi nilai saham suatu perusahaan maka dapat dikatakan nilai perusahaan itu juga baik. Sehubungan dengan peningkatan inflasi yang dipicu oleh dikurangnya subsidi BBM, pelemahan rupiah karena kondisi makro ekonomi Indonesia dan global, BI telah menaikkan tingkat bunga BI dari 6,5 % menjadi 7,25 %. Dan BI telah menaikkannya lagi pada bulan Januari 2015 menjadi 7,75%.

Namun pendapat lain dikemukakan oleh GM Bahtera Mulia Propertindo, Fedrik Citra bahwa: “ Jika suku bunga BI turun dan BI dapat menurunkan ketentuan Loan to Value (LTV) maka penjualan properti akan meningkat. Namun sementara ini jika suku bunga BI tidak turun maka penjualan telah turun 20%”(Artikel investasi, 2013).

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Weston dan Coveland (dalam Yangs, 2011) mendefinisikan sebagai berikut: “Profitabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, *supplier*, dan juga investor dapat melihat sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan.”

Tingkat profitabilitas ini menggunakan rasio – rasio yang dapat mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan, yang tentu saja akan mempengaruhi harga penjualan saham. Dengan tingginya nilai jual saham maka akan tinggi pula nilai perusahaannya.

Sementara itu rasio keuangan *leverage* merupakan pengukur dari variabel risiko finansial perusahaan. Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Istilah *leverage* biasanya dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Dalam memperbesar tingkat *leverage* maka hal ini akan berarti bahwa tingkat ketidakpastian dari *return* yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula, tetapi pada saat yang sama hal tersebut juga akan memperbesar jumlah *return* yang akan diperoleh.

Rumusan Masalah

1. Apakah inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estat ?
2. Apakah suku bunga BI berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estat ?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estat ?

4. Apakah risiko finansial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estat ?
5. Apakah inflasi, suku bunga BI, profitabilitas dan risiko finansial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estat?

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estat ?
2. Untuk mengetahui apakah suku bunga BI berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estat ?
3. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estat ?
4. Untuk mengetahui apakah risiko finansial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estat ?
5. Untuk mengetahui apakah inflasi, suku bunga BI, profitabilitas dan risiko finansial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estat?

KAJIAN TEORI

Nilai Perusahaan

Ada beberapa pendapat mengenai nilai perusahaan yang diungkapkan beberapa ahli diantaranya adalah menurut Susanti (dalam Mahendra, 2011:18), nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Dan menurut FidhayatindaDewi (dalam Meythi : 2012) nilai perusahaan merupakan nilai jual suatu perusahaan dalam pasar modal.

Nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to book value (PBV)*. *Price to book value* adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. PBV ini merupakan rasio yang sudah secara luas dipakai di berbagai analisis sekuritas dunia. Rasio PBV ini didefinisikan sebagai perbandingan nilai pasar suatu saham

(*stock's market value*) terhadap nilai bukunya sendiri (perusahaan) sehingga kita dapat mengukur tingkat harga saham itu *valued* atau *undervalued*. *Price to book value* juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan. Perusahaan yang berjalan baik umumnya mempunyai PBV di atas 1, yang menunjukkan nilai pasar lebih tinggi dari nilai bukunya. Rumus perhitungan *price book value* (PBV) :

$$PBV = \frac{\text{harga pasar per saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

Market price per share (harga pasar saham) yang dipakai adalah harga penutupan harian (*closing Price*) yang dirata - ratakan pertahun. Sedangkan *Book Value per share* (nilai buku per lembar saham) didapatkan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Book Value per share = \frac{\text{Kekayaan pemegang saham} - \text{saham istimewa}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

Inflasi

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan, dan jika ini terjadi terus menerus maka akan mengakibatkan pada memburuknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan stabilitas politik suatu negara (Fahmi, 2013: 86)

Inflasi adalah indikator ekonomi yang menggambarkan turunnya nilai rupiah dan kondisi ini ditandai dengan meningkatnya harga barang – barang kebutuhan di pasar. Inflasi sering menjadi masalah dalam perekonomian suatu negara. Apalagi bila pemerintah tidak dapat mengatasi masalah inflasi ini dan tidak dapat menanggulangi laju pertumbuhannya. Ada beberapa faktor penyebab inflasi diantaranya adalah kebijakan perusahaan yang menaikkan harga barang dagangannya karena implikasi dari kenaikan biaya internal seperti kenaikan upah buruh, suku bunga atau juga karena mengharapkan laba yang tinggi (*Cost Push Inflation*). Selain itu ada juga penyebab *Demand Full Inflation* yaitu inflasi yang timbul karena didorong oleh biaya.

Adapun rumus yang digunakan adalah:

$$\text{CPI} = \frac{\text{CP}}{\text{BPP}} \times 100$$

Keterangan:

CPI = *Consumer Price Index* atau Indeks Harga Konsumen

CP = *Current Price* atau harga dari suatu jenis barang yang dilihat pada periode berlangsung atau berjalan

BPP = *Base-Period Price* atau harga dari suatu jenis barang yang dilihat pada periode dasar

Setelah menghitung CPI maka dapat menghitung inflasi. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung inflasi adalah sebagai berikut:

$$\text{IR}_x = (\text{IHK}_x / \text{IHK}_{x-1} \cdot 100) - 100$$

Keterangan:

IR_x = *Inflation Rate* atau tingkat inflasi tahun X

IHK_x = IHK tahun X

IHK_{x-1} = IHK tahun sebelumnya

Suku Bunga BI

Suku bunga Bank Indonesia atau *BI Rate* merupakan tingkat suku bunga untuk satu tahun yang telah ditetapkan oleh BI sebagai patokan atau acuan bagi suku bunga pinjaman maupun simpanan pada bank – bank atau lembaga – lembaga keuangan di seluruh Indonesia.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva atau dengan modal. Bagi perusahaan untuk mengetahui profitabilitas adalah hal yang sangat penting. Dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam suatu periode akuntansi.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari

penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Khasmir, 2014:196)

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Penelitian ini menggunakan *Return on Asset (ROA)* sebagai proksi dari *profitabilitas*. *Return on Assets (ROA)* merupakan salah satu rasio profitabilitas. Dalam analisis laporan keuangan, rasio ini paling sering disoroti, karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. *Assets* atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan.

Untuk mencari ROA dapat digunakan dengan perbandingan laba bersih (*net margin*) terhadap total aktiva.

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

Risiko Finansial

Risiko Finansial yang dihitung dengan Rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar penggunaan pendanaan melalui utang atau persentase aset perusahaan dibiayai oleh utang (Fahmi, 2012: 62). Menurut Jhon dan Muthusamy (dalam Nurraiman : 2014) *Leverage* adalah faktor krusial yang mempengaruhi perilaku dividen suatu perusahaan. Jika tingkat *leverage* tinggi berarti perusahaan lebih berisiko dalam arus kas. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi akan membayar dividen yang lebih rendah untuk menghindari biaya yang meningkatkan modal eksternal perusahaan.

Debt to equity ratio merupakan rasio yang mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri dan menunjukkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor (Fahmi, 2012: 86). *Debt to equity ratio* adalah suatu rasio yang mengindikasikan proporsi hubungan antara utang

dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan menurut Wicaksana (dalam Nurraiman:2014)

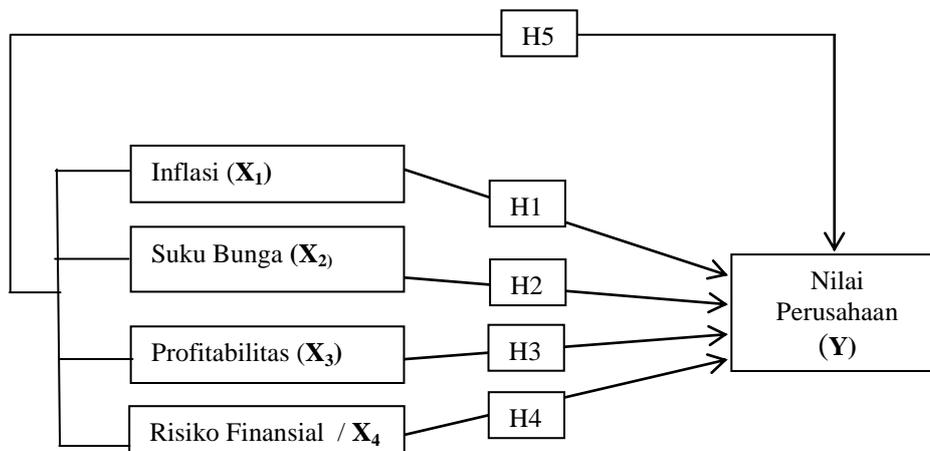
Debt to equity ratio dapat dirumuskan dengan membagi *total debt* terhadap *total equity* yaitu :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Model Penelitian

Berdasarkan gambar 2 dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- H1 : Inflasi berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai perusahaan
- H2 : Suku Bunga berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai perusahaan
- H3 : Profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai perusahaan
- H4 : Risiko finansial berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai perusahaan
- H5 : Inflasi, Suku bunga, Profitabilitas dan Risiko Finansial secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai perusahaan



Gambar 2 Model Penelitian
 Sumber : Data diolah penulis

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian asosiatif, yaitu metode penelitian untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih dalam sebuah model penelitian (persamaan). Sedangkan bentuk pendekatan yang dilakukan adalah dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Adapun variabel yang didefinisi

sebagai penyebab disebut variabel bebas (*independent*), dan variabel yang didefinisi sebagai akibat disebut variabel terikat (*dependent*).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor Properti dan Real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011–2013. Populasi yang dijadikan objek penelitian berjumlah 52 perusahaan. Sementara itu sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ditentukan dengan cara *Purposive Sampling*. Kriteria –kriteria yang dijadikan pertimbangan untuk memperoleh informasi dan digunakan sebagai sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011 – 2013,
2. Perusahaan sektor properti dan real estat yang mempublikasikan laporan keuangan dan *annual report* lengkap periode tahun 2011 – 2013,
3. Perusahaan sektor properti dan real estat yang memiliki PBV, ROA dan DER positif dalam laporan keuangannya selama periode 2011 – 2013.

Setelah dilakukan pemilihan data sampel dengan menggunakan kriteria – kriteria tersebut maka didapat sampel sebanyak 32 perusahaan sektor properti dan real estat.

Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan ialah model regresi panel. Kemudian data diolah dengan menggunakan program komputer Eviews 8. Berikutnya dilakukan uji asumsi klasik yaitu : statistik deskriptif, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji hipotesis yaitu uji t dan uji F serta koefisien determinasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Tabel 1 Hasil Deskriptif

	PBV(X)	Inflasi(%)	Sukubunga (%)	ROA(%)	DER(X)
Mean	1,65	5,54	6,28	6,87	1,48
Minimum	3,59	6,97	6,58	31,83	5,67
Maksimum	0,25	4,28	5,77	0,54	0,80
Std. Dev	0,86	1,11	0,37	5,31	1,40
Observasi	54	54	54	54	54

Sumber : data diolah

Dari tabel 1 terlihat PBV terendah adalah 0,25 kali diperoleh perusahaan Suryamas Dutamakmur Tbk pada tahun 2011. Rendahnya PBV perusahaan disebabkan oleh menurunnya harga saham sehingga harga saham berada di bawah nilai bukunya. Hal ini disebabkan oleh penjualan saham secara serentak oleh pemegang saham. PBV tertinggi adalah 3,59 kali yang diperoleh dari perusahaan Summarecon Agung Tbk pada tahun 2012. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya harga saham sehingga berada di atas nilai bukunya. Peningkatan ini disebabkan oleh kinerja perusahaan yang berjalan dengan baik sehingga menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan.

Inflasi memiliki nilai terendah sebesar 4,28%, yaitu pada tahun 2012, hal ini disebabkan oleh masih adanya subsidi BBM dari pemerintah sehingga tidak terjadi kenaikan harga – harga secara bersamaan, meskipun harga minyak mentah sedang tinggi namun dengan adanya subsidi BBM dari pemerintah ini masih dapat menahan lajunya inflasi. Inflasi memiliki nilai maksimum 6,97% pada tahun 2013. Peningkatan inflasi ini terjadi karena pada tahun 2013 pemerintah menghentikan subsidi BBM sehingga harga-harga barang naik secara hampir bersamaan dan biaya-biaya produksi meningkat dan menjadikan inflasi meningkat dari tahun sebelumnya.

Nilai terendah suku bunga sebesar 5,77% pada tahun 2012, hal ini disebabkan karena pada tahun ini pemerintah menurunkan suku bunga bank secara bertahap untuk mendorong produk ekspor dan mengurangi biaya produksi. Nilai maksimum suku bunga adalah sebesar 6,58% pada tahun 2013. Peningkatan ini

dikarenakan kebijakan pemerintah untuk meredam laju inflasi yang meningkat sehingga suku bunga BI dinaikkan dengan tujuan menyerap dana masyarakat dan membatasi jumlah uang yang beredar.

Variabel *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai terendah sebesar 0,54% yang diperoleh dari perusahaan Duta Graha Indah Tbk, pada tahun 2011. Pada saat ini perusahaan sedang melakukan ekspansi usaha bukan hanya di dalam negeri saja tapi juga membuka cabang di luar negeri seperti Brunei Darussalam, namun tingkat pengembalian keuntungan tidak secepat ekspansinya. ROA memiliki nilai tertinggi sebesar 31,83% pada tahun 2013 diperoleh perusahaan Danayaksa Arthatama Tbk, dimana perusahaan mulai melakukan *buyback* atas sahamnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sedangkan data nilai DER minimum sebesar 0,08 kali terjadi pada tahun 2011 oleh perusahaan MNC Land Tbk, dimana dalam laporan keuangan perusahaan pada tahun tersebut tidak mengutamakan pinjaman bank atau obligasi untuk membiayai aktivitasnya melainkan lebih mengutamakan modal sendiri ataupun hutang operasional lain seperti utang usaha atau uang pelanggan yang diterima dimuka. *Debt Equity Ratio* (DER) maksimum sebesar 5,67 kali terjadi pada tahun 2012 oleh perusahaan Adhi Karya Tbk, dimana dalam laporannya tercatat adanya peningkatan Total *Debt* karena diindikasikan adanya piutang terancam macet yang belum dibayarkan perusahaan tersebut selama lebih dari dua tahun dan apabila hutang tersebut dihapus bukukan di tahun akuntansi 2013, maka laba bersih dari perusahaan akan sangat kecil.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas ini menggunakan *Jarque-Bera*, dimana data dikatakan normal jika probabilitasnya $> 0,05$. Sebelumnya data yang digunakan dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal sehingga dilakukan uji outlier dengan bantuan program spss 22 sehingga data dapat berdistribusi normal dengan probabilitas $> 0,05$ dan dapat dilakukan uji yang selanjutnya.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini menggunakan nilai *tolerance* < 0,90. Dan data dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas semua variabel bebas adalah < 0,90 sehingga tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *glejser* dengan probabilitas setiap variabel > 0,05. Dan nilai dari probabilitas seluruh variabel dalam penelitian ini adalah > 0,05 sehingga tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin Watson*, dimana hasil uji DW adalah berada diantara 1,54 dan 2,46 yaitu sebesar 2,048 sehingga tidak terjadi autokorelasi.

Chow Test

Untuk menentukan model yang tepat dalam penelitian ini, *Common Effect* atau *Fixed Effect*, maka akan dilakukan uji *Chow test*. Apabila probabilitas *Chi Square* lebih dari 0,05 maka model yang tepat adalah *Common Effect*, dan apabila kurang dari 0,05 maka harus diuji kembali dengan *Hausman Test*. Hasil dari *Chow Test* adalah sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: PBVPOOL			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.666356	(18,31)	0.0080
Cross-section Chi-square	50.511050	18	0.0001

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 2, nilai probabilitas *Chi Square* sebesar 0,0001 sehingga dilanjutkan dengan uji *Hausman Test*. Apabila nilai probabilitasnya adalah lebih dari 0,05 maka model yang tepat adalah *Random Effect*, dan apabila kurang dari 0,05 maka metode yang digunakan adalah *Fixed Effect*.

Tabel 3 Hasil Uji Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: PBVPOOL

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.783528	4	0.5947

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 3, nilai probabilitasnya adalah sebesar 0,5947 yang menandakan bahwa pengujian dilakukan dengan metode *Random Effect*.

Hasil Regresi

Tabel 4 Hasil Estimasi *Random Effect*

Dependent Variable: PBV?

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date: 06/27/15 Time: 12:31

Sample: 2011 2013

Included observations: 3

Cross-sections included: 19

Total pool (unbalanced) observations: 54

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.671211	1.202693	1.389558	0.1709
INFLASI?	-0.145194	0.098822	-1.469251	0.1482
SUKUBUNGA?	-0.024691	0.240448	-0.102686	0.9186
ROA?	0.068138	0.018009	3.783553	0.0004
DER?	0.317800	0.095500	3.327758	0.0017
R-squared	0.337502	Mean dependent var		0.936090
Adjusted R-squared	0.283420	S.D. dependent var		0.659562
S.E. of regression	0.549391	Sum squared resid		14.78971
F-statistic	6.240619	Durbin-Watson stat		1.390531
Prob(F-statistic)	0.000386			

Sumber : Data diolah penulis

Uji Hipotesis

Uji t

Dari tabel4 dapat terlihat bahwa Inflasi, dengan nilai *Coefficient*-0,1451 menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan dengan *Probability* sebesar 0,1482 menunjukkan bahwa Inflasi secara parsial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa jika inflasi naik 1% maka akan tidak selalu menyebabkan nilai perusahaan turun sebesar 0,145%. Hal ini bisa terjadi karena ketika terjadi inflasi maka masyarakat atau investor cenderung menahan keinginannya untuk membeli saham properti dan real estat. Imbasnya adalah Harga Saham akan mengalami penurunan, yang diakibatkan karena berkurangnya permintaan akan saham dari para investor yang tidak percaya terhadap tingkat likuiditas perusahaan, yang mana menurut mereka akan jauh lebih baik jika dana yang mereka miliki untuk kegiatan investasi lain yang lebih menguntungkan.

Menurut Irving Fisher (dalam Sukirno, 2002:25), kenaikan harga-harga umum atau inflasi (P) disebabkan oleh tiga faktor yaitu jumlah uang beredar (M), kecepatan peredaran uang (V), dan jumlah barang yang diperdagangkan (T). Menurutnya inflasi adalah proses kenaikan harga barang umum yang berlaku dalam perekonomian. Ini tidak berarti bahwa harga-harga berbagai macam barang itu naik dengan persentase yang sama. Yang penting terdapat kenaikan harga-harga umum barang secara terus-menerus selama satu periode tertentu. Kenaikkan yang terjadi hanya satu sekali saja (meskipun dengan persentase yang cukup besar) bukanlah merupakan inflasi. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Guspitasari (2013) yang mengatakan bahwa Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Sedangkan suku bunga, dengan *Coefficient* -0,0246 menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dengan *Probability* sebesar 0,9186 menunjukkan bahwa suku bunga secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa jika suku bunga naik 1% tidak selalu menyebabkan nilai perusahaan naik sebesar 0,0246%. Hal ini bisa terjadi karena ketika suku bunga naik maka tidak diiringi dengan naiknya permintaan akan saham properti dan real estat, dikarenakan investor akan memilih menyimpan dananya di Bank dari pada membeli saham properti dan real estat. Keadaan seperti ini tentu saja akan

membuat harga saham properti menurun dan menyebabkan nilai perusahaan menurun.

Menurut Prasetyantono (dalam Sukirno, 2000: 86) mengenai suku bunga adalah : jika suku bunga tinggi, otomatis orang akan lebih suka menyimpan dananya di bank karena ia dapat mengharapkan pengembalian yang menguntungkan. Dan pada posisi ini, permintaan masyarakat untuk memegang uang tunai menjadi lebih rendah karena mereka sibuk mengalokasikannya ke dalam bentuk portfolio perbankan (deposito dan tabungan). Seiring dengan berkurangnya jumlah uang beredar, gairah belanja pun menurun. Selanjutnya harga barang dan jasa umum akan cenderung stagnan, atau tidak terjadi dorongan inflasi. Sebaliknya jika suku bunga rendah, masyarakat cenderung tidak tertarik lagi untuk menyimpan uangnya di bank. Hal ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Khodir (2013) mengatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Selain itu *Return On Asset* (ROA), dengan *Coefficient* 0,0681 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dengan *Probability* sebesar 0,0004 menunjukkan bahwa ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa jika ROA naik 1% maka akan menyebabkan nilai perusahaan naik sebesar 0,0681%. Hal ini bisa terjadi ketika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan mendapatkan keuntungan besar maka banyak investor yang ingin berinvestasi ke dalam perusahaan tersebut, dan membuat permintaan akan saham perusahaan meningkat sehingga harga saham akan naik.

Hasil ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa ROA merupakan tolak ukur profitabilitas, dimana para pemegang saham pada umumnya ingin mengetahui tingkat profitabilitas modal saham dan keuntungan yang telah mereka investasikan. ROA yang meningkat investor akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya. Terkait dengan hasil yang didapat mengenai ROA yang secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan, terdapat sebuah penelitian sebelumnya yang senada dengan hasil penelitian

ini, yang dilakukan oleh Nofrita (2013) yang mengatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan secara parsial.

DER (*Debt to Equity Ratio*), dengan *Coefficient* sebesar 0,3178 menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dengan *Probability* sebesar 0,0017 menunjukkan bahwa DER secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa jika DER naik 1% maka akan menyebabkan nilai perusahaan naik sebesar 0,3178%. Hal ini bisa terjadi karena tidak selamanya penggunaan hutang itu dinilai negatif, mengingat rasio hutang yang tinggi mencerminkan besarnya risiko finansial suatu perusahaan.

Hasil ini mendukung teori Modigliani dan Miller (MM), penggunaan hutang juga dapat memberikan manfaat dalam peningkatan nilai perusahaan atau setidaknya menurunkan biaya modal jika perusahaan mampu memanfaatkan keberadaan pajak. Dalam hal ini hutang bertindak sebagai *tax shields* (pengurang pajak), karena dapat mengurangi pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan dalam bentuk pembayaran bunga kepada pihak yang memberikan hutang (kreditur). Hal ini mendukung penelitian Guspitasari (2013) yang menyimpulkan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Uji F

Secara simultan dapat dilihat dari nilai probabilitas *F statistic* sebesar 0,000386 lebih kecil dari Alpha 0,05, dapat ditarik kesimpulan bahwa Inflasi, Suku bunga, ROA, dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Terkait dengan hasil yang didapat mengenai Inflasi, Suku bunga, ROA dan DER yang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang senada dengan hasil penelitian tersebut, seperti diantaranya: Sumandjaya (2010) yang menjelaskan bahwa Inflasi, suku bunga, ROA dan DER secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Herawati (2013) yang memberi kesimpulan bahwa ROA dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Khodir (2013) yang menyatakan bahwa ROA, DER dan suku bunga secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan

Guspitasari(2013) yang menyatakan bahwa secara simultan tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Dalam Tabel 4 diinformasikan bahwa *R-Squared* adalah 0,3375 dimana data tersebut menunjukkan bahwa variabel bebas (Inflasi, Suku bunga, ROA dan DER) mampu berkontribusi dalam menjelaskan variasi variabel terikat (Nilai perusahaan) sebesar 33,75%, sedangkan sisanya sebesar 66,25% dijelaskan oleh faktor lain selain variabel bebas yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Setelah melakukan analisis dan pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel eksternal dan internal terhadap nilai perusahaan sektor industri properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 – 2013, maka dihasilkan beberapa kesimpulan penelitian sebagai berikut:

1. Inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti ketika inflasi naik tidak selalu diikuti oleh turunnya nilai perusahaan.
2. Suku bunga berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti jika suku bunga naik maka tidak selalu diikuti dengan menurunnya nilai perusahaan.
3. ROA (*Return On Assets*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa jika ROA naik maka diikuti dengan naiknya nilai perusahaan.
4. DER (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti jika DER naik maka nilai perusahaan akan ikut naik.
5. Inflasi, Suku Bunga, ROA dan DER secara simultan (bersama-sama) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saran

1. Disarankan bagi para investor yang ingin berinvestasi pada saham perusahaan sektor properti dan real estat untuk memperhatikan faktor fundamental seperti DER dan ROA sebagai dasar pertimbangan berinvestasi pada sektor ini, karena tingginya DER dapat membuat nilai perusahaan juga meningkat. Begitupun dengan ROA, tingginya ROA maka nilai perusahaan juga tinggi.
2. Bagi perusahaan agar lebih memperhatikan, mempertahankan serta meningkatkan DER dan ROA, karena DER dan ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dengan demikian nilai perusahaan dapat terus meningkat.
3. Bagi peneliti disarankan agar penelitian selanjutnya juga menggunakan sampel yang beragam dan jumlah sampel yang lebih banyak, periode pengamatan yang lebih lama serta mempertimbangkan variabel internal lainnya seperti pajak, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, NPM dan ROE serta faktor eksternal lain seperti kurs valuta asing dan perubahan suku bunga deposito. Dan dapat pula menggunakan metode pengolahan data yang berbeda agar menghasilkan pengolahan data yang lebih akurat.

DAFTAR RUJUKAN

- Analisa, Yangs. 2011. Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* (vol.2, no. 4).
- Brigham , Eugene. F dan Joel F. Houston. 2013. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah: Ali Akbar Yulianto, Buku 2 Edisi 11, Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: ALFABETA
- 2014*Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal jawab*. Bandung: ALFABETA, 2014

- Guspitasari.2013. Pengaruh Ukuran perusahaan, inflasi dan Suku bunga terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Pendidikan* (vol. 8, no. 1), hal 112
- Herawati, Titin. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan, *Jurnal Keuangan dan Perbankan* (vol.2, no.11)
- Khasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada
- Kuncoro, Mudrajad. 2007. *Metode Kuantitatif, Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Khodir.2013. Pengaruh Pertumbuhan Aset dan Tingkat Suku Bunga BI terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Manajemen* (vol.5, no.2), hal 988.
- Mahendra, Hardiyanti. 2014. Analisis pengaruh insider ownership, leverage, profitabilitas, firm size dan dividen pay out ratio terhadap nilai perusahaan. *e-Jurnal Universitas Diponegoro* (vol.20, no.10), hal 116.
- Meythi. 2013. Rasio keuangan terbaik untuk memprediksi nilai perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* (vol.17, no.2), hal 204
- Nachrowi, D Nachrowi. 2007. *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Noerirawan, Moch. Ronni, Abdul Muid. 2013. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Semarang, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Diponegoro. *Diponegoro Journal of Accounting* (vol. 1, no. 2), hal 1 – 12.
- Nofrita, Ria. 2013. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. *Skripsi*. (tidak dipublikasikan).
- Nurraiman, Rialdi. 2014. The influence of profitability, liquidity and leverage to dividend pay out ratio on the listed Manufacture Companies in Indonesian Stock exchange. *Skripsi*. (tidak dipublikasikan).
- Purwanto S.K, dan Suharyadi. 2009. *Statistik buku 2*. Jakarta: Salemba Empat
- Riduwan. 2013. *Dasar – dasar Statistika*. Bandung: ALFABETA

- Rosalina, Ayi. 2013. Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* (vol.4, no.1)
- Rudianto, Dudi. 2012. Factor Analysis of Internal and External Company and Its Effect on Company Value in Listed Mining Sector in Stock Exchange Indonesia. *The 2012 International Conference on Bussiness and management*, 6-7, Phuket- Thailand, Bakrie University Jakarta Indonesia, hal 128- 146
- Sarwono, Jonathan, Hendra N.S. 2014. *Eviews : Cara Operasi dan Prosedur Analisis*. Yogyakarta: Penerbit C.V Andi offset (penerbit andi)
- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sukirno, Sadono. 2002. Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan serta beberapa faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*
- Sumandjaya. 2010. Pengaruh Leverage dan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, vol. 11. No. 3, hal 427- 433
- Winarno, Wing Wahyu. 2011. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN