

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN *INVESTMENT OPORTUNITY SET (IOS)*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN HARGA SAHAM SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Properti dan Real Estate Yang
Terdaftar di BEI Periode 2012-2016)**

Umar Prabowo¹⁾ Patricia Dhiana P.²⁾ Abrar Oemar³⁾

¹⁾ Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis

^{2),3)} Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis

Universitas Pandanaran Semarang

Jl. Banjarsari Barat No. 1 Tembalang, Semarang

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of profitability and investment opportunity set (ios) on the value of the company with the stock price as an intervening variable on the property sector companies and real estate listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2012-2016.

This research was conducted by using path analysis technique with the help of SPSS. The population in this study amounted to 37 companies and taken samples of 4 companies by using purposive sampling method. The data used in this study is secondary data in the form of annual and financial reports from 2012-2016 taken through the site www.idx.co.id.

Based on the result of the research, it can be concluded that: 1) ROA has positive and significant effect on Stock Price, 2) PER has negative and insignificant effect on Stock Price, 3) ROA has positive and significant effect on PBV, 4) PER has negative and insignificant effect on PBV, 5) Stock Price has positive and significant effect on PBV, 6) Stock Price able to mediate ROA to PBV and 7) Stock Price able to mediate PER against ROA. Hopefully further research can choose companies that have better financial statements so as to obtain good results.

Keywords: ROA, PER, STOCK PRICE, PBV

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan *investment opportunity set (ios)* terhadap nilai perusahaan dengan harga saham sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik analisis jalur dengan bantuan SPSS. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 37 perusahaan dan diambil sampel sebanyak 4 perusahaan dengan menggunakan metode purposive sampling. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan tahunan dan keuangan dari tahun 2012-2016 yang diambil melalui situs www.idx.co.id.

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa: 1) ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, 2) PER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham, 3) ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, 4) PER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV, 5) Harga Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, 6) Harga Saham mampu memediasi ROA terhadap PBV dan 7) Harga Saham mampu memediasi PER terhadap ROA. Semoga penelitian selanjutnya dapat memilih perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang lebih baik sehingga dapat memperoleh hasil yang baik.

Kata Kunci : ROA, PER, HARGA SAHAM, PBV

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Ika, 2013).

Keberadaan pasar modal di Indonesia sangat diperlukan oleh perusahaan karena dengan menerbitkan sahamnya di bursa efek, maka hal ini akan menarik investor untuk menanamkan modalnya dan menghasilkan dana bagi perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dan sekaligus akan meningkatkan nilai perusahaan.

Saham merupakan salah satu instrumen keuangan jangka panjang yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Darmadji dan Fakhrudin, 2010). Selebar kertas yang berisi mengenai bukti kepemilikan atas perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut merupakan wujud dari saham. Posisi permintaan dan penawaran atas saham yang ada di pasar modal Indonesia, membuat saham memiliki harga untuk diperjualbelikan. Semakin tinggi tingkat permintaan dan penawaran terhadap lembar saham, maka harga saham pun akan tinggi dan juga sebaliknya.

Salah satu cara untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah melalui profitabilitas perusahaan. Pernyataan tersebut sesuai dengan Nunela

dan Islahuddin (2010) dan Rimba (2010) dalam Susanti dan Santoso (2011) bahwa nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat.

Profitabilitas juga mempengaruhi harga saham, apabila perusahaan memiliki tingkat profitabilitas tinggi maka perusahaan akan memiliki nilai jual saham yang baik.

Dalam mengambil keputusan harus berdasarkan dasar tujuan awal didirikannya perusahaan tersebut. Tujuan sebuah perusahaan harus jelas yang meliputi tujuan jangka panjang dan tujuan jangka pendek. Tujuan jangka pendek perusahaan bertujuan untuk mencapai keuntungan maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Myers (dalam Hasnawati, 2010) memperkenalkan *investment opportunity set* (IOS) dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurutnya IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang dengan nilai atau return sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menghasilkan nilai perusahaan.

Pengeluaran investasi perusahaan tergantung dari peluang atau kesempatan yang dimiliki perusahaan dalam memilih investasi. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Sehingga memberikan sinyal kepada investor tidak hanya dari investasinya melainkan keuntungan yang didapat perusahaan dalam mengelolah dananya. Mardiyati, dkk. (2012) mengatakan, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Landasan Teori

1.1. Agency Theory

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi muncul ketika satu orang ataulebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasad kemudian mendelegasikan wewenang pengembalian keputusan kepada *agent* tersebut. Adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan tersebut berpotensi

menimbulkan konflik.. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimanamasing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki. Sehingga ada kemungkinan besar *agent* tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik *principle* (Jensen dan Meckling, 1976) dalam Ujijantho dan Pramuka, 2007).

1.2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2010).Nilai perusahaan (*firm value*) akan dihitung dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV).Menurut Hery (2015), PBV merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

1.3. Harga Saham

Menurut Hartono (2011), harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran

saham tersebut di pasar modal. Dalam penelitian ini, harga saham yang digunakan adalah harga penutupan (*closingprice*), sedangkan harga penutupan merupakan harga pasar yang terjadi di BEI padaakhir tahun yang bersangkutan (Tandelilin,2010).

1.4. Profitabilitas

“Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri” (Sartono, 2010).

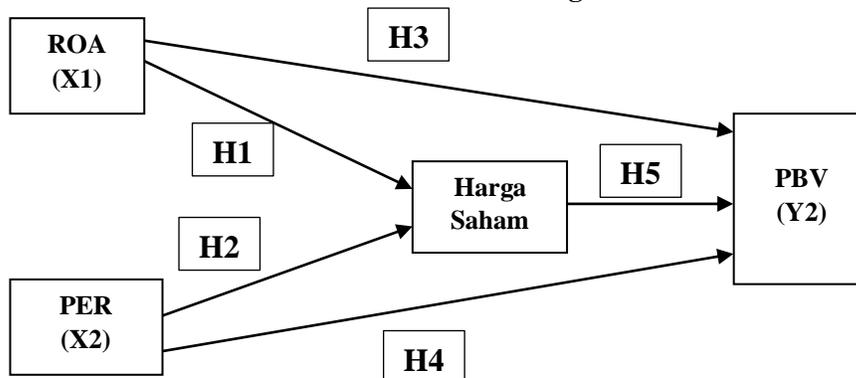
Menurut Dendawijaya (2013) rasio ini mengevaluasi efektivitas dan efesiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.

1.5. Investment Opportunity Set (IOS)

Istilah set kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set (IOS)* muncul setelah dikemukakan oleh Myers (2010) yang memandang nilai suatu perusahaan sebagai sebuah kombinasi *assets in place* (aset yang dimiliki) dengan *investment options* (pilihan investasi) pada masa depan. Untuk menghitung IOS menggunakan rasio *Price Earnings Ratio* (PER).

2.2 Kerangka Berfikir

Gambar 1
Kerangka Berfikir



Sumber : Kerangka Pemikiran, 2018

METODE PENELITIAN

1. Variabel Penelitian

Variabel Independen

Menurut Sugiyono, (2011) menyatakan bahwa variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi, atau sebab timbulnya variabel terkait (dependen). Dalam penelitian kali ini yang menjadi variabel independen antara lain ROA (*Return On Asset*), dan PER (*Price Earning Ratio*).

Variabel Dependen

Variabel Dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas.

2. Populasi dan Sampel

Dalam pengambilan sampel, penulis menggunakan teknik purposive sampling dari total populasi jumlah perusahaan sektor properti dan real estate sebanyak 37

Dalam penelitian ini variabel dependen adalah Nilai Perusahaan yang diukur oleh PBV (*Price To Book Value*).

3. Variabel Intervening

Variabel *Intervening* adalah variabel yang mempengaruhi variabel independen dengan variabel dependen sehingga menjadi hubungan yang tidak langsung. Dalam penelitian ini *variabel intervening* adalah Harga Saham.

3. Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang tidak bersumber langsung dari narasumber melainkan melalui media atau perantara. Maka teknik

pengambilan data yang sesuai dengan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dan investment opportunity set (ios) terhadap nilai perusahaan dengan harga saham sebagai variable intervening adalah teknik dokumenter.

5. Metode Analisis Data

Uji Deskriptif

Metode analisis deskriptif yaitu suatu teknik analisis data yang berusaha menjelaskan atau menggambarkan berbagai karakteristik data, seperti nilai rata-rata, variasi data dan sebagainya.

Uji Asumsi Klasik

a). Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui atau menguji apakah dalam sebuah regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Salah satu metode untuk mengetahui normalitas adalah dengan menggunakan Uji *Kolmogorov Smirnov*, yaitu data yang berdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai signifikansi di atas 0,05 atau 5% (Ghozali, 2010).

b). Uji Multikolinearitas

Regresi yang baik adalah yang tidak terjadi korelasi antara variabel independen yang dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan

Inflasion Faktor (VIF) pada model regresi. Regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10.

c). Uji Heterokedastisitas

Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Priyatno, 2012:158). Dalam penelitian ini untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan Uji *Glejter*. Apabila nilai signifikan lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas (Priyatno, 2012:158).

d). Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan dimana pada model regresi ada korelasi antara residual pada periode (t) dengan residual pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat masalah autokorelasi (Priyatno, 2012:172). Dalam penelitian ini metode pengujian menggunakan Uji *Runs Test*. Apabila nilai signifikan lebih dari 0,05 maka regresi bebas dari masalah autokorelasi.

Menilai *Goodness of Fit* suatu Model

a). Uji Parsial atau Statistik t

Pengujian dilakukan dengan cara melihat tingkat signifikan atau α (5%).

Untuk melakukan pengujian ini dilakukan perbandingan nilai *P-value* dari *t* masing-masing variabel terhadap α (5%).

b). Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tujuan analisis ini adalah untuk menghitung besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Analisis Regresi Linier 2 Tahap

Analisis Regresi Linier 2 Tahap adalah analisis yang digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel Dependen yang digunakan adalah

Price To Book Value (PBV), variabel independen adalah Return On Asse (ROA) dan Price Earning Rati (PER) dan variabel *intervening* Harga Saham.

Analisis Jalur (Path Analysis)

Teknik analisis statistic yang digunakan dalam paradigma jalur adalah *path analysis* yaitu analisis yang dilakukan dengan menggunakan korelasi dan regresi.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Data

1.1 Uji Deskriptif

**Tabel 1
Uji Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	20	.08	11.11	3.7210	2.65352
PER	20	5.18	167.30	25.5775	40.18037
HARGA SAHAM	20	50.00	600.00	234.9500	171.33423
PBV	20	.31	2.49	.8785	.57303
Valid N (listwise)	20				

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa, perusahaan manufaktur sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Jumlah data yang diolah semuanya adalah

20 yang ditunjukkan dari nilai N. Kolom *minimum* menunjukkan nilai minimum dari masing-masing variabel dan kolom *maximum* menunjukkan nilai maksimumnya. *Mean statistic* adalah rata-rata dan *standard*

error masing-masing variabel. Nilai rata-rata untuk variabel ROA (X1) sebesar 3,7210 dengan nilai terendah yaitu 0,08 dan nilai tertinggiya yaitu 11,11. Nilai rata-rata untuk variabel PER (X2) sebesar 25,5775 dengan nilai terendah yaitu 5,18 dan nilai tertinggiya yaitu 167,30 Nilai rata-rata

untuk variabel Harga Saham (Y1) sebesar 234,9500 dengan nilai terendah yaitu 50,00 dan nilai tertinggiya yaitu 600,00. Nilai rata-rata untuk variabel PBV (Y2) sebesar 0,8785 dengan nilai terendah yaitu 0,31 dan nilai tertinggiya yaitu 2,49.

1.2. Uji Asumsi Klasik

a). Uji Normalitas

Tabel 2
Uji Normalitas Persamaan I
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		RES1
N		20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.20859922
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.108
	Negative	-.093
Test Statistic		.108
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Pada hasil uji dari statistik *non-parametrik Kolmogorov-Smirnov* untuk

Persamaan I :

$$Y2 = b1X1 + b2X2 + b1Y1 + \epsilon2 \dots\dots\dots$$

(persamaan I)

Menyatakan bahwa kofisien *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 sedangkan

tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa data yang digunakan adalah berdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05.

Tabel 3
Uji Normalitas Persamaan II
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		RES2
N		20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	94.88693879
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.073
	Negative	-.109
Test Statistic		.109
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Pada hasil uji dari statistik *non-parametrik Kolmogorov-Smirnov* untuk

Persamaan II :

$$Y1 = b1X1 + b2X2 + \epsilon1 \dots\dots\dots$$

Menyatakan bahwa koefisien *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 sedangkan

tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa data yang digunakan adalah berdistribusi normal karena (*persamaan II*) *Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05.

b).Uji Multikolinearitas

Tabel 4
Uji Multikolinearitas Persamaan I
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.010	.122		.081	.936		
ROA	.103	.038	.477	2.715	.015	.269	3.724
PER	.002	.002	.137	1.293	.215	.739	1.353
HARGA SAHAM	.002	.001	.554	3.373	.004	.307	3.260

a. Dependent Variable: PBV
Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Tabel 5
Uji Multikolinearitas Persamaan II
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	25.132	53.313		.471	.643		
ROA	55.123	10.067	.854	5.476	.000	.742	1.347
PER	.184	.665	.043	.277	.785	.742	1.347

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM
Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa persamaan I dan persamaan II, nilai *Tolerance* tidak adayang dibawah 0,1 dan nilai *VIF* tidak ada yang diatas 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa,

variabel independen terbebas dari multikolinieritas atau dengan kata lain tidak terjadi masalah multikolinieritas.

c).Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6
Heteroskedastisitas Persamaan I
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.178	.068		2.622	.018
ROA	.027	.021	.572	1.285	.217
PER	.000	.001	-.126	-.471	.644
HARGA SAHAM	.000	.000	-.615	-1.478	.159

a. Dependent Variable: RES1, Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Tabel 7
Uji Heteroskedastisitas Persamaan II
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	62.481	30.220		2.068	.054
ROA	5.131	5.706	.231	.899	.381
PER	-.359	.377	-.244	-.951	.355

a. Dependent Variable: RES2

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa persamaan I dan persamaan II, nilai signifikan tidak ada yang dibawah 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan **d).Uji Autokorelasi**

bahwa, variabel independen terbebas dari heterokedastisitas atau dengan kata lain tidak terjadi masalah heterokedastisitas.

Tabel 8
Uji Autokorelasi Persamaan I
Runs Test

	RES1
Test Value ^a	-.00369
Cases < Test Value	10
Cases >= Test Value	10
Total Cases	20
Number of Runs	12
Z	.230
Asymp. Sig. (2-tailed)	.818

a. Median

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Dari tabel diatas nilai Asymp. Sig nilai signifikan lebih dari 0,05 maka regresi **Persamaan I** sebesar 0,818 yang artinya bebas dari masalah autokorelasi.

Tabel 9
Uji Autokorelasi Persamaan II

Runs Test	
	RES2
Test Value ^a	-.32234
Cases < Test Value	10
Cases >= Test Value	10
Total Cases	20
Number of Runs	11
Z	.000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1.000

a. Median

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Dari tabel diatas nilai Asymp. Sig nilai signifikan lebih dari 0,05 maka regresi **Persamaan II** sebesar 1,000 yang artinya bebas dari masalah autokorelasi.

Analisis Goodness of fit

1. Uji Pengaruh Parsial

Tabel 10
Uji t Persamaan I
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.010	.122		.081	.936
ROA	.103	.038	.477	2.715	.015
PER	.002	.002	.137	1.293	.215
HARGA SAHAM	.002	.001	.554	3.373	.004

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Tabel 11
Uji Uji t Persamaan II
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	25.132	53.313		.471	.643
ROA	55.123	10.067	.854	5.476	.000
PER	.184	.665	.043	.277	.785

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

2. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 12
Uji Koefisien Determinasi Persamaan I

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.931 ^a	.867	.843	.22732

a. Predictors: (Constant), HARGA SAHAM, PER, ROA
Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R Square **Persamaan I** adalah sebesar 0,843. Hal ini menunjukkan bahwa 84,3% variabel dependen PBV dipengaruhi oleh ketiga variabel yaitu

variabel ROA, PER dan HARGA SAHAM. Sedangkan sisanya 15,7% dipengaruhi oleh sebab-sebab diluar model regresi ROA, PER, dan HARGA SAHAM.

Tabel 13
Uji Koefisien Determinasi Persamaan II

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.833 ^a	.693	.657	100.31336

a. Predictors: (Constant), PER, ROA
Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R Square **Persamaan I** adalah sebesar 0,657. Hal ini menunjukkan bahwa 65,7% variabel dependen HARGA SAHAM dipengaruhi oleh kedua variabel yaitu variabel ROA dan PER. Sedangkan sisanya 34,3% dipengaruhi oleh sebab-sebab diluar model regresi ROA dan PER.

4.2.4. Analisis Regresi Linier 2 tahap

Penelitian ini menggunakan dengan persamaan kuadrat terkecil biasa. Persamaan tersebut yaitu :

$$Y_2 = b_1X_1 + b_2X_2 + b_1Y_1 + \epsilon_2$$

.....

$$Y_1 = b_1X_1 + b_2X_2 + \epsilon_1$$

.....

Analisis Jalur (Path Analysis)

Analisis Jalur adalah analisis untuk mengetahui hubungan ketergantungan langsung diantara satu set variabel. Analisis

ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang melalui variabel intervening atau variabel perantara.

1. Untuk menganalisis besarnya pengaruh variabel lain terhadap PBV adalah dengan perhitungan berikut:

$$\begin{aligned} Y2 &= \sqrt{1 - R^2} \\ &= 1 - 0,867 \\ &= 0,133 = 13,3 \% \end{aligned}$$

Sehingga di dapati persamaan jalur:

$$Y2 = b1X1 + b2X2 + b3X3 + \epsilon 1$$

$$\underline{Y2 = 0,477 \text{ ROA} + 0,137 \text{ PER} + 0,554 \text{ HARGA SAHAM} + \epsilon 0,133}$$

2. Untuk menganalisis besarnya pengaruh variabel lain terhadap HARGA SAHAM adalah dengan perhitungan berikut:

$$\begin{aligned} Y1 &= \sqrt{1 - R^2} \\ &= 1 - 0,693 \\ &= 0,307 = 30,7 \% \end{aligned}$$

Sehingga di dapati persamaan jalur:

$$Y1 = b1X1 + b2X2 + \epsilon 1$$

$$\underline{Y1 = 0,854 \text{ ROA} + 0,43 \text{ PER} + \epsilon 0,307}$$

1. Nilai signifikansi sebesar $0,015 < 0,05$ yang berarti terdapat signifikansi antara ROA terhadap PBV pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Periode tahun 2012-2016. Nilai beta 0,477 menunjukkan arah yang positif yang memiliki arti bahwa ROA berpengaruh positif terhadap PBV. Jika ROA meningkat maka PBV meningkat.
2. Nilai signifikansi sebesar $0,215 > 0,05$, yang berarti tidak adanya signifikansi antara PER terhadap PBV pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Periode tahun 2012-2016. Nilai beta 0,137 menunjukkan arah yang negatif yang memiliki arti bahwa PER

- berpengaruh negatif terhadap PBV. Jika PER meningkat maka PBV turun.
3. Nilai signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$, yang berarti terdapat signifikansi antara HARGA SAHAM terhadap PBV pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Periode tahun 2012-2016. Nilai beta 0,554 menunjukkan arah yang positif yang memiliki arti bahwa HARGA SAHAM berpengaruh positif terhadap PBV. Jika HARGA SAHAM meningkat maka PBV naik.
4. Nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, yang berarti terdapat signifikansi antara ROA terhadap HARGA SAHAM pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Periode tahun 2012-2016. Nilai

beta 0,854 menunjukkan arah yang positif yang memiliki arti bahwa ROA berpengaruh positif terhadap HARGA SAHAM. Jika ROA meningkat maka HARGA SAHAM meningkat.

5. Nilai signifikansi sebesar, $0,785 > 0,05$, yang berarti tidak adanya signifikansi antara PER terhadap HARGA SAHAM pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Periode tahun 2012-2016. Nilai beta 0,043 menunjukkan arah yang negatif yang memiliki arti bahwa PER berpengaruh negatif terhadap HARGA SAHAM. Jika PER meningkat maka HARGA SAHAM turun.

6. Berdasarkan hasil Gambar 4.10 dan 4.11 HARGA SAHAM mampu memediasi ROA terhadap PBV yaitu sebesar $0,854 \times 0,554 = 0,473$

Ini menunjukkan bahwa HARGA SAHAM mampu memediasi ROA terhadap PBV

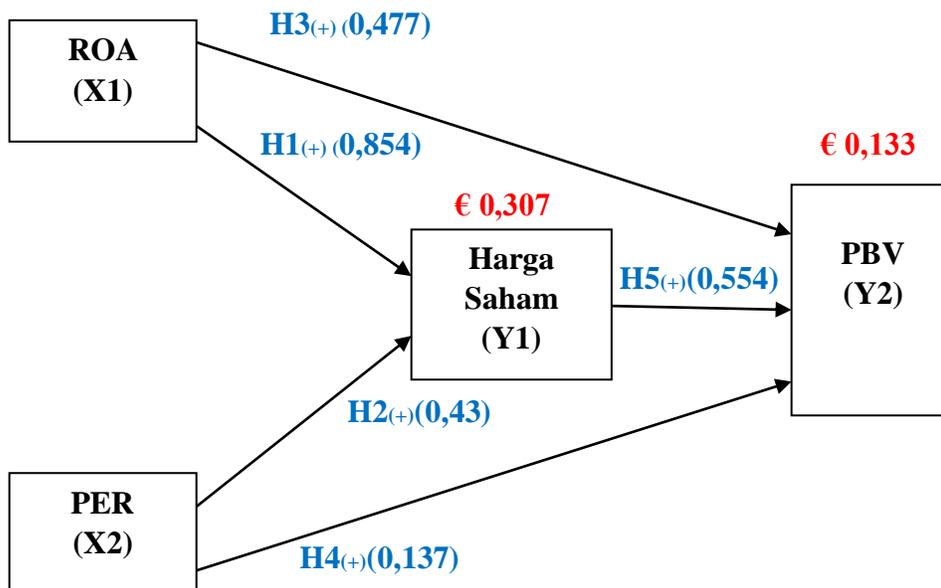
7. Berdasarkan hasil Gambar 4.10 dan 4.11 HARGA SAHAM mampu memediasi PER terhadap PBV yaitu sebesar $0,43 \times 0,554 = 0,238$

Ini menunjukkan bahwa HARGA SAHAM mampu memediasi PER terhadap PBV.

3 Pembahasan

Setelah melakukan pengujian terhadap kedua persamaan dan telah menghasilkan persamaan jalur maka didapatkan hasil sebagai berikut :

Gambar 1
Kerangka Pembahasan



PENUTUP

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa: ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, PER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, 4) PER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV, Harga Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, Harga Saham mampu memediasi ROA terhadap PBV dan Harga Saham mampu memediasi PER terhadap ROA. Semoga penelitian selanjutnya dapat memilih perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang lebih baik sehingga dapat memperoleh hasil yang baik.

2. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah :

1. Sampel yang digunakan hanya terdiri atas 5 Perusahaan dan periode yang digunakan hanya 5 tahun.
2. Pemilihan variabel intervening yang kurang.
3. Data yang diambil sesuai dengan data pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5.3 Saran

1. Bagi Penelitian Selanjutnya

Bagi penelitian selanjutnya diharapkan untuk memilih studi kasus dengan data yang lebih baik yaitu memilih perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik karena perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik pasti memiliki keuangan dan

fiansial yang baik pula untuk menentukan kevalidan data. Pemilihan variabel intervening juga diharapkan lebih tepat.

2. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan untuk lebih meningkatkan rasio ROA, PER dan HARGA SAHAM agar PBV menjadi meningkat.

3. Bagi Investor

Bagi Investor yang ingin berinvestasi maka diharapkan untuk melihat bagaimana nilai perusahaan tersebut dengan melihat dari beberapa rasio keuangannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, Arie dan Abdul Rohman. (2012). "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010." *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol. 1, No. (2). 1-9.
- Ayuningtias, Dwi dan Kurnia. (2013). "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Deviden Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi STIESIA Surabaya*, Vol. 1, No. (1). 37-57.
- Darmadji T. dan Hendy M. Fakhruddin. 2010. *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat
- Darmawan, Alfiyansyah. (2013). "Pengaruh Harga Saham Dan Jumlah Saham Yang Ditawarkan Pada Saat IPO Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Daftar

- Efek Syariah Tahun 2008-2012)". *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Dendawijaya, L. 2013. Manajemen Pebankan. Ghalia Indonesia. Jakarta
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21. Cetakan ke 7. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadzamie, Aghnia Nur. (2013). "Pengaruh *Price Earning Ratio* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Tergabung dalam Grup Astra yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal*. Universitas Komputer Indonesia. Yogyakarta : Andi.
- Hartono, Jogiyanto. (2010). Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Ketiga).
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan: Pendekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta:CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Ika Fanindya Jusriani dan Shidiq Nur Rahardjo. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2011). *Jurnal Akuntansi Diponegoro*. 2(2), h: 1-10
- Jensen dan Meckling, W. (1976) "Theory of the Firm: Managerial Behavior. Agency Cost and ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, 3: 305-360.
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 3(1): h: 1-17
- Myers, S. 2010. "Determinants of Corporate Borrowing", *Journal Financial Economics*, 5:147-175
- Sartono, Agus. 2010. Manajemen Keuangan dan Teori Aplikasi Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE
- Sugiyono, Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D), Bandung: Alfabeta, 2012
- Tandelilin, Eduardus. (2010). Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: Kanisius.