

**PERAN PELUANG INVESTASI DAN SOLVABILITAS TERHADAP
PROFITABILITAS PERUSAHAAN NON FINANSIAL DI BEI**

Gabriela Renata Wangsa Mulya ¹

*Hafizh Tri Syahbandi ²

ARTICLE INFO

Keywords:

Investment Opportunities, Solvability, Profitability

ABSTRACT

This research was made to examine the role of investment opportunity and solvency to the profitability of non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018. The investment opportunity is measured by the ratio of the market value of the common stock to book value of common stock and earnings per share to the price per share. Solvency is measured by Debt to Equity Ratio. Profitability is measured by Return on Equity. The population in this research are non-financial companies listed on the IDX. The samples used are property and real estate companies. The results of this study indicate that there is a significant positive effect between the ratio of the market value of the common stock to book value of the common stock, earnings per share to the price per share, and debt to equity on return on equity.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji peran peluang investasi dan solvabilitas terhadap profitabilitas perusahaan non finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Peluang investasi diukur dengan rasio *market value of common stock to book value of common stock dan earning per share to price per share*. Solvabilitas diukur dengan *Debt to Equity Ratio*. Profitabilitas diukur dengan *Return on Equity*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan non finansial yang terdaftar di BEI. Sampel yang digunakan adalah perusahaan properti dan real estate. Hasil penelitian ini menunjukkan terdapat pengaruh positif yang signifikan antara rasio *market value of common stock to book value of common stock, earning per share to price per share*, dan *debt to equity* terhadap *return on equity*.

How to Cite:

Mulya, Gabriela Renata dan Syahbandi, Hafizh Janice. Fraud Pentagon dalam Manajemen Laba di Perusahaan Manufaktur Logam dan Kimia. Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi, 14(2), 170-183 <https://doi.org/10.21009/wahana.14.025>

Corresponding Author:

*hafizhtrisyahbandi123@gmail.com

ISSN

2302-1810 (online)

DOI: doi.org/10.21009/wahana.14.025

PENDAHULUAN

Bertambahnya ragam jenis usaha di Indonesia membuat dunia usaha menjadi lebih kompetitif. Kondisi inilah yang mengakibatkan perusahaan berupaya lebih keras untuk mengembangkan usahanya agar dapat tetap bertahan di lingkungan perekonomian Indonesia. Perusahaan akan berusaha untuk merencanakan dan menjalankan strategi terbaiknya melalui pendanaan yang didapat dari modal sendiri (*Retained Earning*), modal dari *stockholders*, maupun pendanaan utang. Selain itu, perusahaan juga akan berusaha untuk memaksimalkan profitabilitasnya sehingga terlihat menarik di mata calon investor. Dengan demikian, investor akan bersedia untuk meninvestasikan dananya di perusahaan tersebut.

Peluang investasi yaitu kondisi dimana perusahaan mendapatkan kesempatan atau peluang yang diinginkan untuk dapat lebih bertumbuh dan berkembang melalui kegiatan investasi. Kesempatan yang dimaksud tersebut yakni meliputi kesempatan adanya pertumbuhan pasar baik domestik maupun internasional, adanya persaingan yang semakin berkurang, serta kondisi keuangan yang menjanjikan perusahaan di masa yang akan datang (Hassanpoor and Pourali, 2014). Peluang atau kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi cara pandang pihak-pihak yang berkepentingan seperti manajer, pemilik, atau pun investor dalam menilai suatu perusahaan. Pada umumnya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan keuntungan tinggi juga memiliki peluang investasi yang besar. Untuk memanfaatkan peluang investasi tentunya perusahaan juga memerlukan sumber dana yang besar.

Oleh karena itu, perusahaan akan berupaya agar investor tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Investor, dalam melakukan investasi, akan melihat perusahaan dengan profitabilitas yang bagus sebagai potensi peluang investasi baginya. Hal ini yang menyebabkan perusahaan terus berusaha untuk mengembangkan dan memaksimalkan nilai perusahaannya. Dengan demikian, peluang investasi menjadi penting untuk diperhatikan oleh perusahaan. Penelitian ini menggunakan rasio *market value of common stock to book value of common stock* dan *earning per share to price per share* sebagai pengukur peluang investasi.

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya, seperti pembayaran bunga beserta pokok atas utang. Dalam penelitian ini, solvabilitas diukur dengan menggunakan rasio *Debt to Equity*. *Debt to Equity Ratio* merupakan proporsi penggunaan antara ekuitas dan utang untuk membiayai aset perusahaan. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Apabila rasio ini meningkat, berarti mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak didanai oleh pihak eksternal (kreditur) dan bukan dari sumber keuangannya sendiri (*Retained Earning*). Kondisi ini harus menjadi perhatian bagi para calon investor yang akan menanamkan dananya ke perusahaan tersebut. Para investor/ kreditur akan cenderung memilih perusahaan yang memiliki rasio *DER* lebih rendah.

Profitabilitas dapat dijadikan sebagai alat ukur dalam menentukan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Menurut Munawir (2002),

profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode waktu tertentu. Dalam penelitian ini, akan diuji peran peluang investasi dan solvabilitas terhadap profitabilitas. Semakin baik peluang investasi, maka perusahaan akan terlihat lebih menarik di mata investor. Berbeda dengan solvabilitas, dimana semakin tinggi rasio *Debt to Equity*, maka perusahaan akan dipandang tidak mampu memenuhi kewajibannya kepada pihak eksternal. Pada penelitian ini, pengukuran profitabilitas menggunakan rasio *Return on Equity*.

Penelitian ini menggunakan jurnal acuan dari *trijurnal.lemlit, trisakti.ac.id*. Artikel yang diambil berjudul "PENGARUH PELUANG INVESTASI TERHADAP *RETURN ON EQUITY* PADA PERUSAHAAN NON FINANSIAL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA" oleh Ichwan dan Rahayu (2015) yang menghasilkan kesimpulan bahwa rasio *market value of common stock to book value of common stock* dan *earning per share to price per share* memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan (*ROE*). Penelitian ini mencoba untuk menguji kembali pengaruh dari variabel independen peluang investasi, dan variabel independen solvabilitas sebagai variabel tambahan terhadap variabel dependen profitabilitas.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji peran peluang investasi dan solvabilitas terhadap profitabilitas perusahaan non finansial yang terdaftar di BEI selama periode 2016 sampai dengan 2018.

Pembatasan Masalah

Penelitian ini hanya menggunakan data perusahaan non finansial yang bergerak di industri properti dan *real estate* dari beberapa industri perusahaan non finansial lainnya (non- keuangan) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2016 sampai dengan 2018.

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Teori *Trade-off*

Dalam menganalisis peran peluang investasi dan solvabilitas terhadap profitabilitas perusahaan non finansial, teori yang dapat digunakan adalah teori *Trade Off*, yaitu teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaannya dengan menggunakan hutang, maka semakin tinggi juga beban atau tanggung jawab di masa mendatang. Akibatnya, semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan. Menurut Myers (2001), perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan. Biaya kesulitan keuangan merupakan biaya kebangkrutan atau reorganisasi, dan biaya keagenan yang meningkat akibat turunnya kredibilitas perusahaan. Teori *trade off* juga membantu menentukan struktur modal yang optimal.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah suatu gambaran dari keuntungan yang diperoleh perusahaan atas hasil kegiatan penjualan dan investasinya. Profitabilitas yang digambarkan dengan rasio, menilai besarnya kemampuan suatu entitas/ perusahaan untuk

memperoleh keuntungan dalam periode waktu tertentu. Dampak baik akan dirasakan oleh perusahaan apabila perusahaan tersebut memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Terdapat berbagai alat yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Pengukuran ini biasanya digunakan para analis untuk melakukan evaluasi atas laba perusahaan, menyajikan informasi mengenai tingkat penjualan yang diperoleh, dan informasi jumlah aset perusahaan yang tersedia. Profitabilitas menjadi hal yang penting untuk diperhatikan oleh setiap perusahaan karena apabila perusahaan mampu menghasilkan laba dengan baik, maka tentunya hal tersebut akan memperlancar kegiatan operasional perusahaan dalam jangka pendek dan membantu mencapai tujuan perusahaan dalam jangka panjang. Profitabilitas dapat diukur dengan berbagai cara, yaitu dengan menggunakan rasio *Return on Equity*, *Return on Assets*, *Return on Investments*, *Gross Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, dan *Earning per Share*. Dalam penelitian ini, kami hanya menggunakan *ROE* sebagai alat ukur profitabilitas.

Return on equity (ROE) menunjukkan jumlah pengembalian (*return*) dari ekuitas saham yang dihasilkan dari investasi pemegang saham. *Return on Equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengevaluasi keuntungan yang berhasil diperoleh perusahaan untuk setiap pemegang saham biasa.

Investasi

Jones (2009) menerangkan bahwa investasi menggambarkan usaha yang dilakukan oleh investor untuk mendapatkan penghasilan atau ke-

untungan dengan cara menanamkan modalnya pada suatu aset tertentu serta dalam jangka waktu tertentu. Jadi, investasi dapat diartikan sebagai aktivitas yang dilakukan investor untuk menempatkan dana yang dimilikinya dalam suatu perusahaan dengan harapan mendapat *return* atau keuntungan dan/atau peningkatan nilai investasi dalam periode waktu tertentu.

Peluang Investasi (*Investment Opportunities*)

Dalam rangka memperoleh profit, perusahaan bisa mendapatkannya dari kegiatan usaha operasionalnya. Selain itu tambahan profit juga bisa didapatkan melalui pelaksanaan kegiatan investasi. Untuk melakukan investasi ini, perusahaan tentunya membutuhkan adanya peluang investasi. Peluang investasi menunjukkan pilihan-pilihan investasi yang dapat dilakukan oleh individu atau perusahaan demi mendapatkan tambahan penghasilan. Apabila perusahaan memiliki peluang investasi, tentunya hal ini juga menandakan perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh lebih pesat. Namun, dalam memanfaatkan peluang investasi yang dimiliki, perusahaan tersebut juga memerlukan sumber dana. Penelitian dari Hassanpoor et al., (2014) menyatakan bahwa pengukuran peluang investasi dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa rasio, yaitu rasio *Book Value of Fixed Asset to Market Value of Fixed Asset*, *Market Value of Common Stock to Book Value of Common Stock*, *Earning per Share to Price per Share*, *Capital Expenditure to Market Value of Asset*, dan *Capital Expenditure to Book Value of Asset*. Dalam penelitian ini, kami hanya menggunakan rasio *Market Value of Common*

to Book Value of Common Stock dan Earning per Share to Price per Share.

Rasio *Market Value of Common Stock to Book Value of Common Stock (MVE/BVE)* merupakan proksi peluang investasi yang dilihat dari harga saham perusahaan dan juga digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan mampu untuk menggunakan dan memanfaatkan modal yang dimilikinya. Rasio ini diukur dengan mengalikan harga saham yang tertera di pasar bursa dengan banyaknya jumlah lembar saham beredar, kemudian dibagi dengan jumlah *common stock equity* perusahaan tersebut.

Rasio *Earning per Share to Price per Share (EPS/P)* digunakan untuk mengukur peluang investasi yang dimiliki perusahaan dalam memberikan gambaran besarnya *earning power* dari suatu perusahaan

Kerangka Konseptual

Peluang investasi yang dimanfaatkan dengan sebaik-baiknya akan memberikan kesempatan bagi perusahaan tersebut untuk berkembang. Peluang investasi dapat diukur dengan rasio *market value of common stock to book value of common stock* dan *earning per share to price per share* sebagai pengukur peluang investasi. Sedangkan, nilai rasio solvabilitas yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan dominasi sumber keuangannya sendiri. Rasio solvabilitas dapat diukur dengan rasio *DER*. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam usahanya menghasilkan laba. Tujuan dari penelitian ini adalah mencari peran peluang investasi dan solvabilitas terhadap profitabilitas pe-

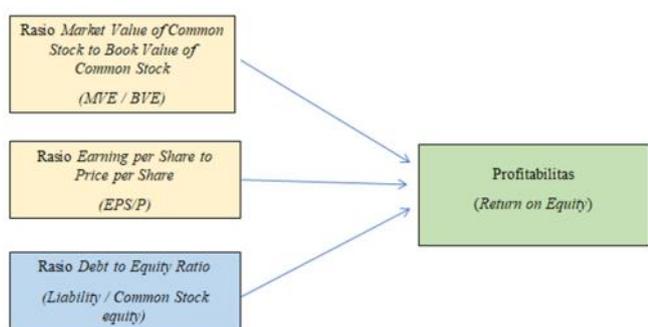
rusahaan non finansial.

Rasio *market value of common stock to book value of common stock* memiliki hubungan positif dengan profitabilitas perusahaan (*ROE*). Hal ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan dapat menggunakan modal yang dimilikinya dengan baik, maka hal ini dapat meningkatkan nilai ekuitas atau modal dari perusahaan tersebut, sehingga memungkinkan perusahaan untuk berkembang, dan kemudian akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Rasio *earning per share to price per share* memiliki hubungan positif dengan profitabilitas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa apabila perusahaan memiliki kemampuan untuk memberikan pendapatan (*earning*) untuk setiap lembar sahamnya, maka hal ini akan menarik para calon investor, sehingga pada akhirnya perusahaan dapat berkembang dan memperoleh *Return on Equity* yang lebih tinggi.

Rasio *Debt to Equity* memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan apabila perusahaan memiliki rasio *DER* yang rendah (perusahaan memiliki proporsi modal dari dalam perusahaan lebih rendah daripada utang), maka akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya. Hal tersebut tentunya akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk berkembang sehingga pada akhirnya akan menghasilkan *ROE* yang lebih tinggi.

Untuk dapat mempermudah pelaksanaan penelitian, maka dapat dibentuk kerangka konseptual yang didasarkan pada uraian diatas. Kerangka konseptual yang digunakan sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Konseptual

HIPOTESA

Dalam penelitian sebelumnya oleh Hassanpoor et al., (2014), Rokhayati (2005), dan Akhtaruddin (2008) memiliki hasil yang menjelaskan bahwa terdapat hubungan positif dari rasio *market value of common stock to book value of common stock* terhadap *return on equity*. Hal ini dapat dijadikan sebagai landasan pikiran yang berarti pasar menilai pengembalian atau *return* di masa depan dari kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan lebih besar dari pengembalian atau *return* yang diharapkan dari ekuitasnya.

Dari ketiga penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif antara rasio *market value of common stock to book value of common stock* terhadap *return*.

H1: Rasio Market Value of Common Stock to Book Value of Common Stock memiliki pengaruh positif terhadap ROE (Return on Equity).

Penelitian Hassanpoor et al., (2014), Norpratiwi (2007), dan Anugrah (2009) mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh positif dari rasio *earning per share to price per share* terhadap *ROE (return on equity)* yang dapat meningkatkan pertumbuhan dari suatu perusahaan. Dari ketiga penelitian sebelumnya dapat

disimpulkan bahwa terdapat hubungan positif antara rasio *earning per share to price per share* terhadap *return on equity*.

H2: Rasio Earning per Share to Price per Share memiliki pengaruh positif terhadap ROE (Return on Equity).

Penelitian yang dilakukan oleh Nurhasanah (2012) dan Kurniawati dkk. (2015) menyatakan bahwa *DER* berpengaruh negatif terhadap *ROE*. Nilai rasio *DER* diharapkan kecil karena berarti ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal rendah. Sebaliknya, perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan profitabilitas.

H3 : Rasio DER berpengaruh negatif terhadap ROE (Return on Equity).

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Untuk melakukan penelitian, kami menggunakan metode penelitian eksplanatoris kuantitatif.

Penelitian Eksplanatoris merupakan penelitian yang bertujuan untuk menguji suatu teori atau hipotesis yang berguna untuk memperkuat atau bahkan menolak teori atau hipotesis dari penelitian yang sudah ada.

Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang dapat digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/ statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Desain penelitian yang digunakan adalah kausal, yaitu desain penelitian kuantitatif yang menganalisis hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya. Menurut Sugiyono (2010), metode kausal adalah hubungan yang bersifat sebab-akibat, jadi

jadi disini terdapat variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan variabel dependen (variabel yang dipengaruhi).

Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data yang dapat digunakan dalam penelitian terdiri atas dua jenis, yaitu data primer dan data sekunder. Data primer merupakan data yang didapatkan oleh peneliti secara langsung dengan berbagai cara seperti wawancara, observasi, dan penelitian langsung terhadap objek penelitian. Sedangkan data sekunder merupakan data yang mengacu pada informasi dari sumber yang telah ada. Sumber data sekunder adalah catatan atau dokumentasi perusahaan, publikasi pemerintah, analisis industri oleh media, situs web, internet, dan seterusnya (Uma Sekaran, 2011).

Dalam penelitian ini, data yang digunakan merupakan data sekunder yang didapatkan berdasarkan laporan keuangan perusahaan non finansial periode 2016 sampai dengan 2018 yang dipublikasikan di *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Objek Penelitian

Penelitian ini akan menganalisis mengenai peran dari peluang investasi dan solvabilitas terhadap profitabilitas. Objek penelitian dalam penelitian ini adalah rasio yang mengukur peluang investasi dan solvabilitas perusahaan-perusahaan non finansial yang terdaftar di BEI selama periode 2016 sampai dengan 2018.

Variabel Penelitian dan Pengukuran

Dalam penelitian ini terdapat 3 variabel, yang terdiri dari 2 variabel independen dan 1 variabel dependen. Adapun yang termasuk variabel independen adalah peluang investasi dan solvabilitas. Sedangkan yang menjadi variabel dependen adalah profitabilitas.

1. Variabel Independen

a. Peluang Investasi, diukur dengan :

Rasio *market value of common stock to book value of common stock*

$$\frac{MVE}{BVE} = \frac{\text{Market Value of Common Stock}}{\text{Book Value of Common Stock}}$$

$$\frac{MVE}{BVE} = \frac{\text{Closing price} \times \text{Number of share}}{\text{Common Stock Equity}}$$

Rasio *earning per share to price per share*

$$\frac{EPS}{P} = \frac{\text{Earning per share at the end of the year}}{\text{Price per share at the end of the year}}$$

$$\frac{EPS}{P} = \frac{\text{Earning Available for Common Stockholders} \div \text{Number of Shares}}{\text{Closing Price}}$$

b. Solvabilitas, diukur dengan :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Shareholders' equity}}$$

2. Variabel Dependen

Profitabilitas, diukur dengan :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earnings Available for Common Stockholders}}{\text{Common Stock Equity}}$$

Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi adalah keseluruhan objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik yang memenuhi kriteria peneliti. Sedangkan sampel adalah sebagian dari jumlah populasi tersebut.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan non finansial yang terdaftar di BEI. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang bergerak di sektor *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 sampai dengan 2018. Penentuan sampel yang dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria dan tujuan tertentu. Berikut kriterianya:

1. Perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 - 2018
2. Perusahaan tersebut telah mempublikasikan laporan keuangannya secara periodik selama 2016 - 2018
3. Perusahaan properti dan *real estate* tersebut selalu menghasilkan laba (tidak mengalami kerugian) selama periode penelitian yaitu 2016- 2018
4. Data yang dibutuhkan dalam penelitian dapat diperoleh di dalam laporan keuangan perusahaan selama periode 2016 - 2018

Berdasarkan kriteria - kriteria tersebut, maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 40 perusahaan property dan *real estate* selama 3 tahun (2016-2018). Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data laporan keuangan tahunan perusahaan di sektor properti dan *real estate* selama 2016 - 2018 yang diperoleh dari

website resmi BEI (*idx.co.id*).

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data panel yaitu gabungan data *time series* dan *cross section*. Data *time series* berkaitan dengan data yang memiliki unsur waktu yang berbeda-beda, namun berasal dari kelompok/ karakteristik yang sama. Sedangkan data *cross section* berkaitan dengan data yang berada dalam waktu yang sama, namun berasal dari kelompok/ karakteristik yang berbeda. Alat pengolahan data menggunakan program Eviews 9.0.

Penyeleksian Model

1. Uji Chow Pengujian ini digunakan untuk memilih model yang tepat antara *Common Effect Model (CEM)* dan *Fixed Effect Model (FEM)*.

H₀ : CEM

H_a : FEM

Apabila Prob. *Cross-section Chi-square* > 0,05 (lebih dari 0,05), maka H₀ diterima, dan yang dipilih adalah *CEM*. Sebaliknya apabila Prob. *Cross-section Chi-square* < 0,05 (kurang dari 0,05), maka H₀ ditolak, dan yang dipilih adalah *FEM*.

Apabila yang terpilih adalah *CEM*, maka bisa langsung dilanjutkan dengan Uji Lagrange Multiplier (LM). Namun, apabila yang terpilih adalah *FEM*, maka harus dilanjutkan dengan Uji Hausman.

Tabel 1
Hasil Uji Chow

Uji Chow	Chi-Square	166.314160
	Prob.	0.0000

2. Uji Hausman

Pengujian ini digunakan untuk memilih model yang tepat antara *Random Effect Model (REM)* dan *Fixed Effect Model (FEM)*.

H₀ : REM

H_a : FEM

Apabila Prob. *Cross-section Random* > 0,05 (lebih dari 0,05), maka H₀ diterima, dan yang dipilih adalah *REM*. Sebaliknya, apabila Prob. *Cross-section Random* < 0,05 (kurang dari 0,05), maka H₀ ditolak, dan yang dipilih adalah *FEM*.

Apabila yang terpilih adalah *REM*, maka harus dilanjutkan lagi dengan Uji Lagrange Multiplier (LM). Namun, apabila yang terpilih adalah *FEM*, maka *FEM* sudah menjadi hasil akhir penyeleksian model.

Tabel 2
Hasil Uji Hausman

Uji Hausman	Chi-Square	3.070564
	Prob.	0.3809

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Pengujian ini digunakan untuk memilih model yang tepat antara *Common Effect Model (CEM)* dan *Random Effect Model (REM)*.

H₀ : CEM

H_a : REM

Apabila Prob. *Test Hypothesis Cross-section* dari *Breusch-Pagan* > 0,05 (lebih dari 0,05), maka H₀ diterima, dan yang terpilih adalah *CEM*. Sebaliknya, apabila Prob. *Test Hypothesis Cross-section* dari *Breusch-Pagan* < 0,05

(kurang dari 0,05), maka H₀ ditolak, dan yang terpilih adalah *REM*.

Baik *CEM* ataupun *REM* yang terpilih, pilihan tersebut sudah menjadi hasil akhir penyeleksian model.

Tabel 3
Hasil Uji Lagrange Multiplier

Uji LM	Cross-section	45.54033
	Prob.	0.0000

Estimasi Regresi Data Panel

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengestimasi parameter model dengan data panel adalah Model Efek Random (*Random Effect Model/ REM*). Penggunaan *REM* digunakan karena data panel memiliki jumlah waktu yang lebih kecil dibandingkan dengan jumlah individu (perusahaan). Selain itu, pendekatan *REM* juga memperhitungkan bahwa *error* mungkin berkorelasi sepanjang *cross section* dan *time series*.

Metode estimasi yang digunakan adalah *Generalized Least Square (GLS)*. *GLS* merupakan teknik yang dapat digunakan untuk melakukan estimasi pada parameter yang tidak diketahui apakah terdapat korelasi antara residu dalam model regresi atau tidak. *GLS* digunakan ketika asumsi yang disyaratkan dengan metode *Ordinary Least Square (OLS)*, yaitu homokedastisitas dan nonautokorelasi, tidak terpenuhi.

Uji Asumsi Hipotesis

Setelah dilakukan uji asumsi klasik, maka dapat dilanjutkan dengan melakukan uji hipotesis dengan menggunakan Analisis Regresi Linear Sederhana. Analisis ini digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh antara rasio *market value of common stock to book value of common stock*, dan *earning per share to price per share*, *Debt To Equity* terhadap profitabilitas perusahaan (*ROE*). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji-t dan uji F. Uji t bertujuan untuk menunjukkan signifikansi pengaruh dari variabel independen secara parsial terhadap variabel dependennya. Sedangkan uji F bertujuan untuk menunjukkan pengaruh semua variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependennya.

Alat Analisis Regresi

Bentuk persamaan regresi yang dihasilkan dari penelitian ini adalah :

$$Y : \beta_0 + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 - \beta_3.X_3 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y : *Return on Equity*

β_0 : Intercept (Constanta)

β_1-3 : Koefisien

X1 : Rasio *Market Value to Book Value*

X2 : Rasio *EPS to Price*

X3 : Rasio *Debt to Equity*

ε : *Error*

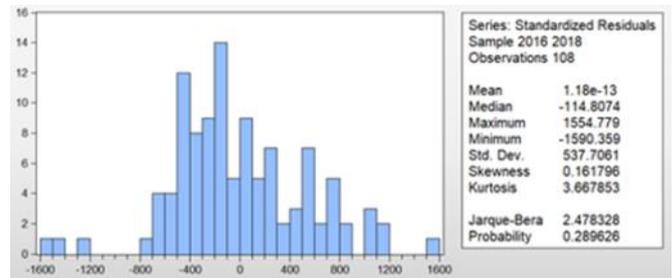
HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik (Generalized Least Square)

Setelah melakukan uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier, maka dapat disimpul-

kan bahwa penelitian kali ini menggunakan *Random Effect Model*. *REM* memerlukan beberapa uji asumsi klasik, yakni uji normalitas dan multikolinieritas.

Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas yang telah diolah dengan Eviews, probabilitas yang memiliki nilai > 0,05 (lebih dari 0,05) menandakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian telah terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

	DER	MVE	EPS
DER	1.000000	0.229323	-0.101155
MVE	0.229323	1.000000	-0.172206
EPS	-0.101155	-0.172206	1.000000

Gambar 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil pengujian multikolinieritas di atas yang telah diolah dengan Eviews, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antara variabel - variabel independen dalam penelitian. Hal ini dapat dilihat dari tidak adanya hubungan antar variabel yang melebihi 0,8.

Uji Kecocokan (Goodness of Fit)

Uji kecocokan menggunakan *Adjusted R-Squared* untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen secara bersama-sama dalam menjelaskan variasi variabel dependen dengan memperhitungkan standar *error*. Nilai *Adjusted R-Squared* mempunyai rentang nilai antara nol dan satu. Bila nilainya mendekati 0, maka artinya variabel independen semakin tidak dapat menjelaskan variasi variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilainya mendekati 1, maka artinya variabel independen semakin baik dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

R-squared	0.545989	Mean dependent var	340.1185
Adjusted R-squared	0.532893	S.D. dependent var	447.6572
S.E. of regression	305.9524	Sum squared resid	9735111.
F-statistic	41.68984	Durbin-Watson stat	1.797637
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 4. Hasil Uji Adjusted R-Squared

Dari hasil pengujian di atas, dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R-Squared* nya adalah 0,532893. Nilai ini berarti menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 0,532893 atau sebesar 53,2893%, sedangkan sisanya, yaitu sebesar 46,7107% variasi variabel dependen dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam model.

Uji F-Statistik (Pengujian secara simultan)

Uji F-statistik merupakan pengujian yang dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Variabel independen dapat disimpulkan memiliki pengaruh yang signifikan apabila probabilitas dari F-statistik menunjukkan angka dibawah 0,05.

R-squared	0.545989	Mean dependent var	340.1185
Adjusted R-squared	0.532893	S.D. dependent var	447.6572
S.E. of regression	305.9524	Sum squared resid	9735111.
F-statistic	41.68984	Durbin-Watson stat	1.797637
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 5. Hasil Uji F-statistik

Dari hasil pengujian di atas, dapat dilihat bahwa probabilitas F - Statistik berada dibawah 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel - variabel independen yang digunakan dalam penelitian berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen.

Uji Parsial (t - Statistik)

Uji parsial dilakukan untuk melihat pengaruh dari masing - masing variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila probabilitas dari t-statistik kurang dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang diuji memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Dependent Variable: ROE				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 11/21/19 Time: 19:07				
Sample: 2015 2018				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 36				
Total panel (balanced) observations: 108				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	311.4079	103.2216	3.016886	0.0032
DER	0.024998	0.005862	4.264282	0.0000
MVE	0.015108	0.002711	5.571915	0.0000
EPS	0.140093	0.017992	7.786372	0.0000

Gambar 6. Hasil Uji t-statistik

Pengaruh Rasio *Market Value of Common Stock to Book Value of Common Stock* terhadap *ROE (Return on Equity)*

Menurut hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa rasio *Market Value of Common Stock*

to *Book Value of Common Stock* berpengaruh positif (koefisien bernilai positif) dan memiliki tingkat signifikansi yang tinggi terhadap *Return on Equity* (probabilitas < 0,05). Hasil penelitian ini berbanding lurus dengan hipotesis dan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Hassanpoor et al., (2014), Rokhayati (2005), dan Akhtaruddin (2008) serta sejalan dengan penelitian dari artikel acuan yang dilakukan oleh Ichwan dan Rahayu (2015).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio *MVE/BVE* yang mencerminkan ekspektasi *return* dari publik akan sejalan dengan meningkatnya ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Modal yang didapat dari para investor dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengembangkan bisnis/ usahanya, sehingga memungkinkan peningkatan pada profitabilitas (*Return on Equity*). Pengaruh yang signifikan juga dapat digunakan bagi investor yang akan melakukan investasi di perusahaan dimana apabila investor melihat adanya peningkatan pada rasio tersebut maka dapat dipastikan bahwa profitabilitas perusahaan tersebut pun akan meningkat.

Pengaruh Rasio *Earning Per Share to Price Per Share* terhadap *Return on Equity*

Menurut hasil pengolahan dan analisis data, dapat disimpulkan bahwa rasio *Earning Per Share to Price Per Share* berdampak signifikan (probabilitas <0,05) dan positif (koefisien bernilai positif) terhadap *ROE (Return On Equity)*. Hal ini berarti hasil dari penelitian berbanding lurus atau sejalan dengan hipotesis dan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Hassanpoor et al. (2014), Norpratiwi (2007), dan

Anugrah (2009). Hasil penelitian juga sejalan dengan artikel acuan yang dilakukan oleh Ichwan dan Rahayu (2015).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio *EPS/P* yang bernilai positif memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa rasio *EPS/P* mencerminkan hasil *real* atas kinerja perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio *EPS/P* maka akan sejalan juga dengan meningkatkan ketertarikan dan kepercayaan investor terhadap perusahaan, dan pada akhirnya akan bersedia untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Modal yang diterima dapat digunakan untuk mengembangkan bisnis/ usahanya, sehingga memungkinkan peningkatan pada profitabilitas (*Return on Equity*).

Pengaruh Rasio *Debt to Equity* terhadap *Return on Equity*

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa rasio *Debt to Equity* memiliki pengaruh yang signifikan dan memiliki pengaruh yang positif terhadap *Return on Equity* dari perusahaan. Hal ini dilihat dari koefisiennya yang positif dan probabilitasnya yang berada dibawah 0,05. Hasil ini bertolak belakang dari hipotesis yang telah dibuat sebelumnya yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *ROE* perusahaan. Hasil ini juga tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Nurhasanah (2012) dan Kurniawati dkk. (2015).

Namun, hasil yang menunjukkan bahwa *DER* berpengaruh positif terhadap *ROE* ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya

oleh Kusumajaya (2011), Bukit (2012), Herdiani dkk. (2013), Wahdaniah dkk. (2013), Jannati dkk. (2014) dan Jihan (2015). Penelitian - penelitian tersebut menyatakan bahwa pengaruh *DER* yang positif disebabkan karena perusahaan properti dan *real estate* membutuhkan dana dalam bentuk hutang yang besar untuk menjalankan operasionalnya. Hal ini tentunya akan meningkatkan beban bunga perusahaan yang akan dikurangkan sebelum pembebanan pajak perusahaan. Dengan demikian, pajak yang harus dibayarkan menjadi lebih sedikit dan laba yang tersisa bagi pemegang saham tersisa lebih banyak. Sehingga semakin besar pendanaan yang dilakukan dengan utang oleh perusahaan properti dan *real estate*, semakin besar pula profitabilitas perusahaan tersebut.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari penelitian yang dilakukan, pengaruh dari peluang investasi perusahaan yang dinilai dan diukur dengan menggunakan rasio *Market Value of Common Stock to Book Value* dan *Earning Per Share to Price Per Share* terhadap *Return on Equity* perusahaan-perusahaan non finansial (non keuangan) yang terdaftar di BEI adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian dan pengujian pada hipotesis pertama yang menunjukkan bahwa rasio peluang investasi yaitu rasio *Market Value of Common Stock to Book Value of Common Stock* secara signifikan berpengaruh positif terhadap *ROE (Return On Equity)*. Nilai probabilitas dari rasio ini yaitu 0,0000 dimana lebih kecil dari 0,05.

Dengan demikian hipotesis pertama diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar peluang investasi, maka profitabilitas perusahaan juga akan semakin besar.

2. Hasil penelitian dan pengujian pada hipotesis pertama yang menunjukkan bahwa rasio peluang investasi yaitu rasio *Earning per Share to Price per Share* secara signifikan berpengaruh *ROE (Return On Equity)*. Nilai probabilitas dari rasio ini yaitu 0,0000 dimana lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis kedua diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar peluang investasi, maka profitabilitas perusahaan juga akan semakin besar.

Sedangkan, untuk pengaruh solvabilitas yang diukur dengan rasio *DER* terhadap *Return on Equity* perusahaan-perusahaan non finansial yang terdaftar di BEI adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian dan pengujian pada hipotesis pertama yang menunjukkan bahwa rasio solvabilitas yaitu rasio *Debt to Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Equity*. Nilai probabilitas dari rasio ini yaitu 0,0000 dimana lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis kedua diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan melakukan pendanaan melalui utang, maka semakin besar profitabilitas yang akan diperoleh perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka terdapat beberapa saran yang

dapat diaplikasikan dalam penelitian berikutnya, yakni :

1. Penelitian berikutnya dapat dilakukan dengan menambah jumlah sampel yang digunakan mengingat penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan yang bergerak dibidang properti dan *real estate* sehingga diharapkan hasil yang diperoleh selanjutnya menjadi lebih akurat.
2. Penelitian berikutnya dapat menambah atau mengubah variabel - variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen (*Return on Equity*) mengingat masih terdapat banyak faktor - faktor lain yang dapat mempengaruhi *Return on Equity* perusahaan.
3. Penelitian selanjutnya juga dapat menambah periode waktu yang digunakan. Dengan begitu, peneliti dapat melihat pergerakan variabel yang diteliti selama periode waktu yang lebih panjang.
4. Sebaiknya peneliti melakukan pengkajian ulang terhadap variabel independen yang tidak memiliki pengaruh yang signifikan atau variabel yang menolak hipotesis guna menguji konsistensi dari hasil penelitian tersebut.

KETERBATASAN PENELITIAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu :

1. Penelitian ini melakukan sampling dengan menggunakan *purposive sampling* sehingga mengurangi jumlah perusahaan yang dijadikan sampel.

2. Penelitian ini hanya menggunakan tiga faktor yang mempengaruhi *Return on Equity* sebagai variabel independen.

DAFTAR PUSTAKA

- Efendi, A. F. W., & Wibowo, S. S. A. (2017). Pengaruh debt to equity ratio (DER) dan debt to asset ratio (DAR) terhadap kinerja perusahaan di sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 1(2), 157–163.
- Harjito, D. A. (2011). Teori Pecking Order dan Trade-Off dalam Analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(2), 187–196. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol15.iss2.art3>
- Ichwan, N. Q., & M, C. R. (2015). Pengaruh Peluang Investasi Terhadap Return on Equity Pada Perusahaan Non Finansial yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 724–734.
- Salim, J. (2015). Pengaruh Leverage (Dar, Der, Dan Tier) Terhadap Roe Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2014. *Jurnal Perbanas Review*, 1(November), 19–34.