

PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Imanita Intan Safitri
imanitaintansafitri@gmail.com
Lailatul Amanah

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of profitability, firm size, and capital structure on the firm value of Property and Real Estate companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) 2017-2019. Profitability was referred to as Return On Assets (ROA), the capital structure was referred to as Debt to Equity Ratio (DER), firm size was referred to as Log Natural Total Asset and firm Value was referred to as Price Book Value (PBV). Moreover, the data were secondary in the form of financial statements listed on IDX. The population was 21 Property and Real Estate companies listed on IDX for 3 years. Moreover, the research was quantitative. The data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 15 companies as the sample; with 45 observations. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 23. The result, partially showed that profitability which was referred to as ROA had a positive and significant effect on firm value. Likewise, firm size which was referred to as Log Natural Total Asset had a positive and significant effect on firm value. Similarly, capital structure referred to as DER had a positive and significant effect on firm value.

Keywords: profitability, firm size, capital structure, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019. Profitabilitas diproksikan oleh *Return On Assets* (ROA), struktur modal diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), ukuran perusahaan diproksikan oleh *Log Natural Total Asset* dan nilai perusahaan diproksikan oleh *Price Book Value* (PBV). Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang tercatat di BEI. Populasinya adalah 21 perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI selama 3 tahun. Penelitian ini bersifat kuantitatif. Teknik pengumpulan data menggunakan *purposive sampling*. Sejalan dengan itu, terdapat 15 perusahaan sebagai sampel; dengan 45 pengamatan. Selanjutnya teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda dengan SPSS 23. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian pula ukuran perusahaan yang diproksikan oleh *Log Natural Total Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian pula struktur modal yang diproksikan oleh DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang di dunia sehingga persaingan bisnis semakin kuat seiring dengan kondisi perekonomian yang membaik. Setiap perusahaan berusaha untuk dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu dengan meningkatkan kemakmuran pemilik serta pemegang saham melalui peningkatan dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang dimaksud merupakan sejumlah harga yang bersedia dibayarkan oleh investor jika perusahaan tersebut akan dijual. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan dan semakin tinggi nilai perusahaan maka perusahaan

akan memiliki citra yang semakin baik. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan dan sebaliknya. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan dipasar.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen asset. Menurut Hermuningsih (2013) *Priceto Book Value* yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. *Price to Book Value* digunakan untuk melihat berapa besar tingkat *undervalued* maupun *overvalued* harga saham yang dihitung berdasarkan nilai buku setelah dibandingkan dengan harga pasar. Semakin tinggi rasio PBV ini maka akan berpengaruh terhadap harga saham dari perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Sartono (2010:122), menyatakan bahwa profitabilitas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan aset perusahaan, hubungannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba dan akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin tinggi serta dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva perusahaan tersebut. Perusahaan yang lebih besar dapat melakukan akses ke pasar modal dalam memperoleh pendanaan lebih mudah. Sedangkan perusahaan yang masih baru dan perusahaan kecil akan mengalami banyak kesulitan dalam akses ke pasar modal. Maka dapat diartikan bahwa perusahaan besar memiliki tingkat fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana dengan lebih mudah dari pasar modal serta kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Penelitian ini menggunakan total aset sebagai proksi dari *size* atau ukuran perusahaan.

Pada penelitian ini faktor-faktor yang ingin diteliti guna mempengaruhi nilai perusahaan difokuskan pada struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Brigham dan Houston (2016), struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena akan berhubungan dan berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan. Struktur modal yang tepat menjadi tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai.

Struktur modal yang menunjukkan perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dapat menunjukkan tingkat risiko pada suatu perusahaan. Semakin tinggi DER, maka akan semakin tinggi risiko yang mungkin terjadi dalam perusahaan, karena pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri. Penggunaan hutang memiliki keuntungan yang diperoleh dari pajak, karena bunga hutang adalah pengurangan pajak. Menurut Brigham dan Houston (2016), menyatakan bahwa adanya pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan, disebabkan oleh keuntungan pajak masih lebih besar daripada biaya tekanan *financial* dan biaya keagenan.

Keberadaan sebuah perusahaan tak lepas dari pengaruh kondisi perekonomian makro. Pertumbuhan ekonomi merupakan faktor yang penting bagi eksistensi perusahaan. Pertumbuhan ekonomi yang meningkat akan meningkatkan kegiatan operasional perusahaan dan sebaliknya. Pertumbuhan ekonomi yang turun akan membawa kerugian

pada perusahaan karena terhambatnya kegiatan operasional perusahaan. Sektor properti dan *real estate* merupakan penunjang pertumbuhan pada sektor riil. Sektor riil khususnya industri properti dan *real estate* merupakan salah satu indikator bangkitnya kondisi makro ekonomi suatu negara. Di negara berkembang seperti Indonesia, pembangunan properti yang meningkat merupakan sinyal mulai adanya perbaikan ekonomi yang signifikan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan, maka permasalahan dalam penelitian dapat diidentifikasi sebagai berikut: (1) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan (3) apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah: (1) untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (2) untuk menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan (3) untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976), Teori keagenan adalah suatu perusahaan merupakan kumpulan kontrak antara pemilik sumber daya ekonomis (*principal*) dan manajer (agen) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut. Teori Keagenan muncul dalam perkembangan penelitian akuntansi dimana merupakan transformasi dari perkembangan model akuntansi keuangan dengan menambah aspek perilaku manusia dalam model ekonomi.

Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer, sehingga muncullah konflik kepentingan antara pemilik atau prinsipal (*investor*) dengan manajer (*agent*).

Trade Off Theory

Menurut Modigliani dan Miller (1963), teori ini membahas tentang hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Model *tradeoff* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *tradeoff* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut. Pada intinya teori *trade off* menunjukkan bahwa nilai perusahaan dengan hutang akan semakin meningkat dengan meningkatnya pula tingkat hutang. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Esensi *Trade Off Theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Apabila manfaatnya lebih besar, maka tambahan hutang masih di perbolehkan namun apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

Nilai Perusahaan

Menurut Indrarini (2019:2), nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan *Price Book Value* atau PBV. PBV yang tinggi membuat para investor percaya dengan kegiatan yang dilakukan perusahaan. Namun dalam kenyataannya tidak semua perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang tinggi karena mereka takut apabila saham perusahaan terlalu tinggi dan mengakibatkan investor kurang tertarik karena harga saham yang terlalu tinggi. Pendapat di atas dibuktikan dengan adanya beberapa perusahaan yang melakukan *stock split* atau pemecahan saham agar harga saham tidak terlalu tinggi dan transaksi jual beli saham lebih dinamis. Dengan demikian sebuah saham perusahaan harus berada pada harga yang wajar, arti wajar tidak terlalu mahal dan tidak murah. Apabila harga saham terlalu murah maka akan menimbulkan citra perusahaan yang buruk dimata para investor.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016:196), profitabilitas merupakan rasio untuk menilai suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan bersih yang mampu diraih selama periode tertentu dari kegiatan operasional perusahaan. Pertumbuhan profitabilitas suatu perusahaan menjadi indikator untuk melihat prospek perusahaan di masa yang akan datang karena indikator tersebut sangat diperhatikan oleh investor agar tahu sejauh mana investasi yang akan dilakukan dapat memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diinginkan investor. Rasio Profitabilitas ini penting bagi para calon investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapat keuntungan bersih yang ada kaitannya dengan dividen. Dalam menghitung rasio profitabilitas dapat menggunakan *Return On Asset* atau (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). *Rasio On Asset* (ROA), merupakan pengukuran kemampuan perusahaan untuk menilai seberapa tinggi nilai perusahaan juga bisa dengan menerapkan rasio *Tobin's Q*.

Ukuran Perusahaan

Menurut Risma dan Regi (2017) menjelaskan bahwa "Ukuran perusahaan merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan". Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal menunjukkan perimbangan atau perbandingan antara sumber modal asing (utang) dan modal sendiri, yang merupakan salah satu fungsi dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Pengertian struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan pinjaman jangka panjang dengan penggunaan modal sendiri, maksudnya adalah berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga bisa optimal. Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan rasio *Return On Asset* (ROE). Rasio ROE adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham. Profitabilitas merupakan salah satu indikator bagi investor agar bisa melihat sejauh mana investasi yang akan dilakukan dapat memuaskan sehingga investor maupun pemegang saham tetap menyediakan modal bagi perusahaan. Peningkatan laba yang di dapatkan oleh perusahaan secara otomatis meningkatkan pajak perusahaan seiring dengan peningkatan laba perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan sudah pasti akan membayar pajak dengan jumlah yang tinggi pula. Sebisanya mungkin manajemen meningkatkan laba perusahaan tetapi meminimalkan beban pajak yang harus dibayar perusahaan.

Menurut penelitian Bintara (2018), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin baik profitabilitas perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan. Jika prospek perusahaan bagus karena pengaruh profitabilitas yang tinggi maka permintaan saham oleh investor juga tinggi. Investor tersebut akan meningkatkan harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lubis (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesa dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Menurut Riyanto (2011), suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian maka pada perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Hasil penelitian penelitian Prasetyorini (2013) bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Nurhayati (2013) tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pada Sektor Non Jasa. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesa dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan pinjaman jangka panjang dengan penggunaan modal sendiri, maksudnya adalah berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga bisa optimal. Dalam penjelasan tersebut dapat diartikan bahwa penambahan utang yang dilakukan oleh

perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha akan meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut.

Peningkatan nilai perusahaan karena peningkatan jumlah utang disebabkan oleh manajemen perusahaan yang menggunakan utang tersebut untuk ekspansi usaha dari perusahaan. Hasil penelitian Chasanah (2017) menunjukkan struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Chandra *et al.* (2016) bahwa struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Dewi dan Wirajaya (2013) tentang Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesa dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₃: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Indriantoro dan Bambang (1999:12), penelitian kuantitatif adalah penelitian yang dimana pengukuran masing-masing variabel akan diperhitungkan jenis data yang berupa angka-angka dan dilakukan analisis data dengan prosedur statistik. Setelah data-data telah memenuhi kaidah pengujian yang dipersyaratkan, peneliti dapat menggunakan data kuantitatif untuk dianalisis. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dapat berupa jurnal, buku, catatan, laporan berbentuk arsip atau dengan kata lain data dokumentasi dan sebagainya. Peneliti dengan mudah mendapatkan data sekunder, karena data tersebut diperoleh dari pihak atau lembaga yang telah di terbitkan atau mempublikasikannya. Sebagai contoh data laporan keuangan yang tercatat di BEI, data-data keuangan dari pemerintah (Bank Indonesia, pajak, OJK), data harga saham, dan lain sebagainya.

Objek dalam penelitian ini adalah pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sedangkan subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan industri sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode penelitian tahun 2017-2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah sampel yang bertujuan (*Purposive Sampling*). Pengambilan sampel jenis ini terbatas pada jenis sampel tertentu yang dapat memberi informasi yang dibutuhkan dalam penelitian. *Purposive sampling* yaitu pemilihan sampel yang berdasar pada suatu kriteria tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan yaitu: (1) Perusahaan industri sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun periode 2017-2019, (2) Perusahaan yang menerbitkan *annual report* dan laporan keuangan secara lengkap dan konsistentahun periode 2017-2019, (3) Perusahaan Industri properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI yang menghasilkan laba tahun periode 2017-2019, dan (4) Menyajikan laporan keuangan dalam satuan Rupiah tahun periode 2017-2019.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang diperoleh dan digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter, dimana dalam data tersebut memuat arsip berisi apa dan kapan terjadinya suatu kejadian atau transaksi serta dalam kejadian tersebut siapa yang terlibat. Laporan posisi keuangan

dan laba rugi di dalam laporan tahunan perusahaan menjadi data yang akan digunakan. Sumber data yang diperoleh dan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder didapatkan secara tidak langsung melalui media perantara yang dipublikasikan oleh lembaga atau pihak yang menerbitkan. Data tersebut pada umumnya berupa jurnal, buku, situs internet, bukti, catatan arsip atau dokumentasi yang telah terpublikasi. Penelitian ini menggunakan data berupa laporan keuangan tahunan perusahaan industri pangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dengan metode dokumentasi, yaitu jenis pengumpulan data yang dilakukan dengan mencatat, mengumpulkan dan menghitung data-data terkait variabel penelitian. Data diperoleh dari pihak atau lembaga yang mempublikasi di media internet yaitu situs resmi Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id/>) dan didapat dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan dan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan pengukuran tertentu. *Return on Assets* adalah salah satu rasio dari profitabilitas. Menurut Sutrisno (2009: 222) *Return on Assets* juga disebut sebagai rentabilitas ekonomis yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba dengan semua aset yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga laba yang diperoleh adalah laba bersih. Profitabilitas diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva perusahaan tersebut. Penelitian ini dilakukan selama tiga tahun pada Bursa Efek Indonesia pada sektor properti dan *real estate* periode tahun 2017-2019. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan total aset, sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Struktur Modal

Struktur Modal adalah probabilitas jumlah hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Penelitian ini dilakukan selama tiga tahun pada Bursa Efek Indonesia pada sektor properti dan *real estate* periode tahun 2017-2019. Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri yang biasa disebut *debt to equity ratio* (DER). Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Jumlah Penyaluran Kredit

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Investor menggambarkan nilai perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price Book Value* (PBV). PBV ini menggambarkan seorang investor terhadap prospek suatu perusahaan di masa yang akan datang. PBV ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran atau uraian dari suatu data yang akan menjadikan sebuah informasi guna memperjelas dan mempermudah untuk dipahami. Selain itu, statistik deskriptif juga memberikan gambaran dalam penelitian ini mengenai variabel-variabel baik variabel independen maupun dependen yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum, nilai jangkauan, jumlah keseluruhan data penelitian. Deskripsi mengenai variabel yang diteliti dimana terdiri dari ROE, LN, DER, dan PBV.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi ini variabel-variabel dalam penelitian memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yaitu memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Menurut Ghazali (2007:112) pada uji normalitas dapat dilihat dengan penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Dasar pengambilan keputusan yaitu: (1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas dan (2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2007:91). Pada model regresi yang baik tidak ditemukan adanya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka terdapat problem yang dinamakan multikolinearitas (multikol). Untuk melihat ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari: (1) Besarnya Nilai VIF (*Varian Inflation Factor*) < 10 dan Nilai TOL (*Tolerance*) > 0,10 dan (2) Besaran Kolerasi antar Variabel Independen, Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah koefisien antar variabel independen haruslah lemah, jika variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90) maka ini indikasi adanya multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan pengujian dimana dalam model regresi apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika tidak terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain atau tetap maka disebut homoskedastisitas dan sebaliknya disebut heteroskedastisitas. Menurut Ghazali (2016:134) model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Peneliti dalam menguji heteroskedastisitas menggunakan uji scatterplot.

Uji Autokorelasi

Ghozali (2016:107) menjelaskan bahwa uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Dikatakan ada problem autokorelasi apabila terjadi korelasi. Autokorelasi timbul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu dan berkaitan satu sama lainnya. Hal tersebut sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) yang disebabkan oleh gangguan pada seorang individu atau kelompok cenderung mempengaruhi gangguan pada individu atau kelompok yang sama pada periode berikutnya.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis dengan menggunakan regresi menggunakan regresi linier berganda untuk menguji suatu variabel terkait pada beberapa variabel bebas. Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan sebagai menguji pengaruh mekanisme profitabilitas (yang terdiri atas *return on asset*), ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berikut persamaan regresinya dirumuskan:

$$PBV = \alpha + \beta_1 PBV + \beta_2 ROA + \beta_3 Ln + \beta_4 DER + e$$

Keterangan:

PBV : Nilai Perusahaan

ROA : *Return On Asset*

Ln : Total Aset

DER : *Debt to Equity Ratio*

$\beta_{1,2,3,4}$: Koefisien regresi variabel independen

e : *error*

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F yaitu uji model yang menunjukkan apakah model regresi fit untuk diolah lebih lanjut, dengan pengambilan keputusan sebagai berikut: (1) Apabila nilai signifikan $F > \alpha = 0,05$, maka model tidak layak, artinya ada pengaruh signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen, dan (2) Apabila nilai signifikan $F < \alpha = 0,05$, maka model layak, artinya tidak ada pengaruh antara satu variabel independen dengan variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Koefisien determinasi (*R square* atau R^2) atau disimbolkan dengan " R^2 " yang bermakna sebagai sumbangan pengaruh yang diberikan variabel bebas atau variabel independen (X) terhadap variabel terikat atau variabel dependen (Y), atau dengan kata lain, nilai koefisien determinasi atau *R square* ini berguna untuk memprediksi dan melihat seberapa besar kontribusi pengaruh yang diberikan variabel X secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel Y.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis digunakan untuk menguji makna koefisien regresi parsial masing-masing independen. Uji hipotesis ini digunakan untuk menunjukkan seberapa berpengaruh satu variabel penjelas independen secara individual dalam menerangkan beberapa variabel independen. Adapun kriteria pengujian parsial dengan *level of significan* $\alpha = 5\%$ yaitu sebagai berikut: (1) Apabila nilai signifikan $t > \alpha = 0,05$, maka hipotesis ditolak, artinya tidak ada pengaruh signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen, dan (2)

Apabila nilai signifikan $t < \alpha = 0,05$, maka Hipotesis diterima, artinya ada pengaruh antara satu variabel independen dengan variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2011: 45) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Hasil uji statistik deskriptif pada penelitian ini disajikan pada tabel 1 dibawah ini:

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Standart Deviation
Nilai Perusahaan	45	0,04	1,72	,5642	,4909
<i>Return on Asset</i>	45	-,037	,259	,0500	,0496
Ukuran Perusahaan	45	22,97	31,67	27,948	3,204
<i>Debt to Equity Ratio</i>	45	,08	2,98	,8998	,5688
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Hasil analisis statistic deskriptif diatas menunjukkan bahwa: (1) Variabel Nilai Perusahaan yang diproksikan oleh *Price Book Value* (PBV) pada 45 sampel perusahaan sektor properti dan *real estate* dalam periode 2017-2019 memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,564 dengan maksimumnya sebesar 1,72. Dengan nilai minimum 0,04 dan standar deviasi 0,4909, (2) Variabel Profitabilitas yang diproksikan oleh *Return on Asset*(ROA) pada 45 sampel perusahaan sektor properti dan *real estate* dalam periode 2017-2019 memiliki rata-rata (*mean*) sebesar ,0500 dengan maksimumnya sebesar 0,259 dan nilai minimum -0,037 dan standar deviasi 0,0496, (3) Variabel Ukuran Perusahaan yang diproksikan oleh LnTA pada 45 sampel perusahaan sektor properti dan *real estate* dalam periode 2017-2019 memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 27,948 dengan maksimumnya sebesar 31,67. Dengan nilai minimum 22,97 dan standar deviasi 3,204, dan (4) Variabel Struktur Modal yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) pada 45 sampel perusahaan sektor properti dan *real estate* dalam periode 2017-2019 memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,899 dengan maksimumnya sebesar 2,98. Dengan nilai minimum 0,08 dan standar deviasi 0,569.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dikatakan menyebar normal jika nilai *Asymp.Sig* (2-tailed) variabel residual berada di atas 0,05 atau 5%, dan sebaliknya apabila nilai *Asymp.Sig* (2-tailed) variabel residual berada di bawah 0,05 atau 5% maka data tersebut dikatakan tidak normal. Data normal menurut grafik *Normal Probability Plot* adalah jika: (1) Jika data atau titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka data berdistribusi normal dan telah memenuhi syarat uji normalitas, dan (2) Jika data atau titik-titik tidak menyebar jauh dari garis diagonal, maka data tersebut tidak normal sehingga tidak dapat memenuhi uji normalitas. Hasil uji normalitas pada penelitian ini, sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov Smirnov

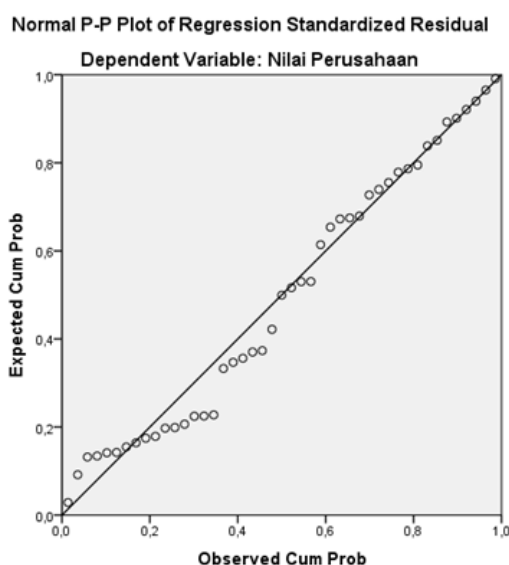
		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,50739010
Most Extreme Differences	Absolute	,136
	Positive	,136
	Negative	-,079
Test Statistic		,913
Asymp. Sig. (2-tailed)		,376

a. Test distribution is Normal

b. Calculated from data

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019.

Hasil Uji Normalitas Data Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,376 yang artinya lebih besar dari nilai signifikansi yaitu $\alpha = 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan dalam penelitian ini data berdistribusi normal. Selain itu Uji normalitas dapat dibuktikan dengan menggunakan Grafik *Probability-Plot* dengan syarat *plot* mengikuti alur garis diagonal serta mendekati garis diagonal. Berikut hasil Grafik *Probability-Plot*, sebagai berikut:



Gambar 1

Grafik *Normal Probability-Plot*

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019.

Berdasarkan pada grafik uji normalitas diatas, dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti garis diagonal, maka model ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini uji asumsi normalitas berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghazali (2016: 132) uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Identifikasi yang dilakukan dalam uji multikolinearitas adalah dengan *Variance Inflation Factor (VIF)* dan nilai *Tolerance*. Nilai VIF adalah suatu faktor yang mengukur besar kenaikan ragam dari koefisien penduga regresi dibandingkan terhadap variabel bebas yang orthogonal jika dihubungkan

secara linear sedangkan nilai *tolerance* adalah besarnya tingkat kesalahan yang dibenarkan secara statistic. Berikut hasil uji multikolinearitas sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Colinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
<i>Return on Asset</i>	0,987	1,013	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	0,962	1,039	Tidak Terjadi Multikolinearitas
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0,954	1,049	Tidak Terjadi Multikolinearitas

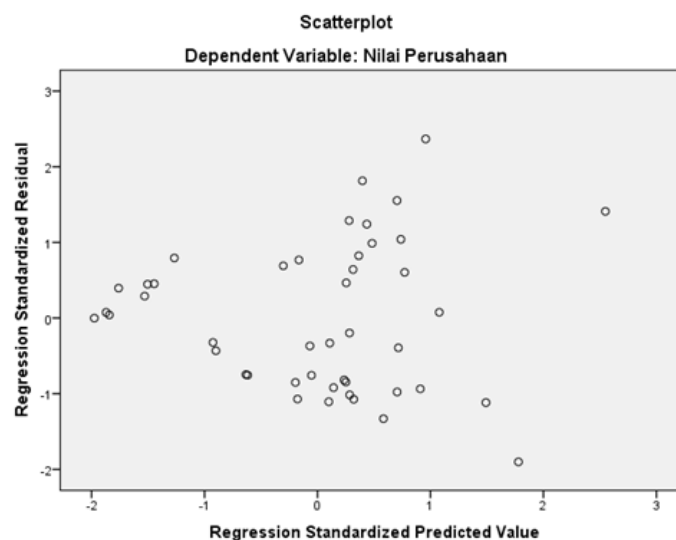
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019.

Hasil Uji Multikolinearitas tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* masing-masing variabel menunjukkan $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016: 145) uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan. Uji yang dapat digunakan untuk mengetahui heteroskedastisitas adalah melalui uji *scatterplot*. Model regresi ini dikatakan tidak bergejala heteroskedastisitas adalah apabila tidak terdapat pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 dan sumbu Y. Sebaliknya jika terdapat pola dan titik-titik membentuk pola tertentu yang teratur maka terdapat gejala heteroskedastisitas. Berikut hasil uji heteroskedastisitas sebagai berikut:



Gambar 2

Hasil Grafik *Scatterplot*

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019.

Hasil Grafik *Scatterplot* gambar 3 menunjukkan bahwa titik-titik menyebar di atas angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016: 152) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk mengetahui ada atau tidak gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (*DW-test*). Kriteria dasar dalam pengambilan nilai uji autokorelasi yaitu apabila $dU < d < 4-dU$, artinya tidak terdapat autokorelasi. Berikut hasil uji autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,489 ^a	,359	,272	,52563	1,850

a. Predictors: (Constant), *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Hasil Uji Autokorelasi tabel 4 menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* (*DW-test*) hitung sebesar 1,850. Hal tersebut telah memenuhi kriteria penilaian autokorelasi yaitu lebih besarnya nilai dU dengan hasil nilai dU yang diperoleh sebesar 1,884 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 atau $\alpha = 5\%$. Maka hasil yang diperoleh dari hasil uji autokorelasi dapat dibandingkan dengan nilai tabel pada penelitian ini nilai *Durbin-Watson* yaitu $1,733 < 1,850 < 2,150$ yang berarti bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi penelitian ini.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis dengan menggunakan regresi menggunakan regresi linier berganda untuk menguji suatu variabel terkait pada beberapa variabel bebas. Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan sebagai menguji pengaruh mekanisme profitabilitas (yang terdiri atas *return on asset*), ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini, sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 PBV + \beta_2 ROA + \beta_3 Ln + \beta_4 DER + e$$

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,023	,426		2,402	0,021
<i>Return on Asset</i>	,032	,016	,282	2,058	0,046
Ukuran Perusahaan	,034	,016	,291	2,097	0,042
<i>Debt to Equity Ratio</i>	,302	,117	,359	2,571	0,014

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan tabel 5, maka didapatkan persamaan model regresi linear berganda, sebagai berikut:

$$PBV = 1,023 + 0,032ROA + 0,034LnTA + 0,302DER$$

Dari persamaan regresi diatas dapat dijabarkan sebagai berikut: (1) Konstanta (α) Nilai konstanta (α) sebesar 1,023 yang menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari kinerja keuangan, ukuran perusahaan bernilai sama dengan (0) maka nilai perusahaan akan

mengalami peningkatan, (2) Koefisien Regresi *Return on Asset* (ROA), Variabel *return on asset* memperoleh nilai β sebesar 0,032 sehingga apabila setiap 1 kenaikan pada variabel profitabilitas maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,032, (3) Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan (LnTA), Variabel ukuran perusahaan memperoleh nilai β sebesar 0,034 sehingga apabila setiap 1 kenaikan pada variabel ukuran perusahaan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,034, dan (4) Koefisien Regresi *Debt to Equity Ratio* (DER), Variabel *debt to equity ratio* memperoleh nilai β sebesar 0,302 sehingga apabila setiap 1 kenaikan pada variabel ukuran perusahaan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,302.

Uji Kelayakan Model/Uji *Goodness of Fit* (Uji F)

Uji F yaitu uji model yang menunjukkan apakah model regresi fit untuk diolah lebih lanjut, dengan pengambilan keputusan sebagai berikut: (1) Apabila nilai signifikan $F > \alpha = 0,05$, maka model tidak layak, artinya ada pengaruh signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen, dan (2) Apabila nilai signifikan $F < \alpha = 0,05$, maka model layak, artinya tidak ada pengaruh antara satu variabel independen dengan variabel dependen. Berikut hasil uji F sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Kelayakan Model/ Uji *Goodness of Fit* (Uji F)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3,565	3	1,188	4,301	,010 ^b
Residual	11,328	41	,276		
Total	14,892	44			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Hasil Uji Kelayakan Model/Uji *Goodness of Fit* (Uji F) tabel 6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,010 yang artinya kurang dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini layak dan variabel *Return on Asset* (ROA), Ukuran Perusahaan (LnTA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) mampu menjelaskan nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (*R square* atau R^2) atau disimbolkan dengan " R^2 " yang bermakna sebagai sumbangan pengaruh yang diberikan variabel bebas atau variabel independen (X) terhadap variabel terikat atau variabel dependen (Y), atau dengan kata lain, nilai koefisien determinasi atau *R square* ini berguna untuk memprediksi dan melihat seberapa besar kontribusi pengaruh yang diberikan variabel X secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel Y. Berikut hasil uji R^2 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,489 ^a	,359	,272	,52563	1,850

a. Predictors: (Constant), *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Hasil Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) tabel 7, menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi *R square* sebesar 0,359. Hal ini menggambarkan bahwa 35,9% variabel nilai

perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *Return on Asset* (ROA), Ukuran Perusahaan (LnTA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sedangkan 64,1% dijelaskan oleh variabel yang lain diluar model penelitian .

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesi digunakan untuk menguji makna koefisien regresi parsial masing-masing independen. Uji hipotesi ini digunakan untuk menunjukkan seberapa berpengaruh satu variabel penjelas independen secara individual dalam menerangkan beberapa variabel independen. Adapun kriteria pengujian parsial dengan *level of signifikan* $\alpha = 5\%$ yaitu sebagai berikut: (1) Apabila nilai signifikan $t > \alpha = 0,05$, maka hipotesi ditolak, artinya tidak ada pengaruh signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen, dan (2) Apabila nilai signifikan $t < \alpha = 0,05$, maka Hipotesi diterima, artinya ada pengaruh antara satu variabel independen dengan variabel dependen. Berikut hasil uji t sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficients^a

Model	Standardized	Sig.	$\alpha = 5\%$	Keterangan
	Coefficients			
Beta				
1 (Constant)				
<i>Return on Asset</i>	0,032	0,046	0,05	H ₁ Diterima
Ukuran Perusahaan	0,034	0,042	0,05	H ₂ Diterima
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0,302	0,014	0,05	H ₃ Diterima

Sumber: :Laporan Keuangan diolah, 2019

Hasil Uji Hipotesi (Uji t) tabel 8, menunjukkan hasil sebagai berikut: (1) H₁ : Pengujian Hipotesis Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, Dari hasil uji hipotesis diatas dapat diketahui bahwa koefisien β yang diperoleh sebesar 0,032 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,046 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima, maka profitabilitas yang diproksi dengan *return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019, (2) H₂ : Pengujian Hipotesis Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, Dari hasil uji hipotesis diatas dapat diketahui bahwa koefisien β yang diperoleh sebesar 0,034 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,042 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima, maka ukuran perusahaan(LnTA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019, dan (3) H₃ : Pengujian Hipotesis Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan, Dari hasil uji hipotesis diatas dapat diketahui bahwa koefisien β yang diperoleh sebesar 0,302 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,014 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga diterima, maka struktur modal yang diproksi dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil penelitian diatas, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,032 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05 dengan koefisien regresi 0,032. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H₁) diterima dan profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Artinya semakin meningkat laba perusahaan maka berdampak pada meningkatnya nilai

perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham atau tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham pertambangan, maka mempengaruhi nilai perusahaan, dapat semakin besar *return on asset* (ROA) semakin tinggi pula nilai perusahaan atau pun sebaliknya.

Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan harus memperhatikan dan terus meningkatkan Profitabilitas dengan cara meningkatkan tingkat pengembalian asetnya, berdampak pada permintaan saham yang tinggi sehingga meningkatkan nilai perusahaan, hal ini memberikan sinyal positif kepada investor untuk tertarik kembali memiliki saham perusahaan tersebut. Sejalan dengan pendapat Sartono, (2017: 112), profitabilitas adalah keberhasilan perusahaan untuk memperoleh laba pada periode tertentu. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba dari penjualan barang/jasa, total aktiva dan modal sendiri. Menurut temuan studi tersebut, efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat dengan ROA yang lebih tinggi, yang berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi pula. Karena bisnis dapat menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan yang efisien dan kemudian mendistribusikan keuntungan tersebut kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, profitabilitas yang tinggi dapat menarik investor.

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan harus memberikan informasi kepada investor mengenai keuangan perusahaan. Informasi terkait profitabilitas yang tinggi, akan memberikan sinyal positif bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk menginvestasikan dananya berupa surat berharga atau saham. Kenaikan permintaan saham secara tidak langsung akan menaikkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian sependapat pula dengan penelitian yang dilakukan Bintara (2018) dan Lubis (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin baik kinerja manajemen suatu perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang optimal dari modal yang ditanamkan maka semakin tinggi keuntungan yang dicapai dan juga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Dengan menggunakan analisis penilaian terhadap ROA, investor bisa mendapatkan informasi berapa persen *return* yang dihasilkan perusahaan dari modal yang ditanamkan oleh investor.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil penelitian diatas, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,042 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05 dengan koefisien regresi 0,034. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H_2) diterima dengan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Artinya ukuran perusahaan yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan semakin tinggi pula. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi tersebut menjadi penyebab naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai yang lebih besar.

Sejalan dengan pendapat Riyanto (2011: 156), ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang paling sering digunakan untuk menjelaskan pengungkapan social perusahaan dalam laporan tahunan perusahaan. Aset perusahaan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan yang memiliki tujuan untuk menghasilkan laba sehingga makin maksimal aset perusahaan maka laba/profit yang diperoleh perusahaan akan maksimal pula. Perusahaan yang memiliki jumlah aset yang lebih besar akan relatif stabil dan mampu menghasilkan

keuntungan. Perusahaan yang lebih besar memiliki lebih banyak sumber daya yang tersedia bagi mereka untuk menjalankan tugas operasionalnya, yang merupakan indikasi jelas bahwa mereka memiliki potensi besar untuk meningkatkan pendapatan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013), dan Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis variabel struktur modal yang diproksi dengan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan nilai koefisien regresi yaitu 0,302 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,014 < 0,05$ atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H_3) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat terbukti (diterima). Ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal suatu perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan. Ketika struktur modal (DER) meningkat, pasar berekspektasi bahwa perusahaan berekspansif sehingga menyebabkan nilai pada perusahaan tersebut juga meningkat. Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut. Pengertian struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan pinjaman jangka panjang dengan penggunaan modal sendiri, maksudnya adalah berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga bisa optimal. Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut (Brigham dan Houston, 2016: 137).

Apabila terjadi peningkatan nilai perusahaan salah satunya akan disebabkan oleh penambahan utang selama struktur modal berada di bawah titik optimalnya, hal tersebut dijelaskan oleh *Trade-off Theory* dimana manfaat dari peningkatan utang masih lebih besar dari pengorbanan yang dikeluarkan sehingga secara langsung manfaat penggunaan utang tersebut meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan karena peningkatan jumlah utang (utang masih di bawah titik optimalnya) disebabkan oleh manajemen perusahaan yang menggunakan utang tersebut untuk ekspansi usaha dari perusahaan. *Trade off theory* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut. Yang terpenting dari *trade off theory* ini dalam struktur modal yaitu menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Tetapi, jika pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Chasanah (2017), Chandra *et al.* (2016) dan Dewi dan Wirajaya (2013), yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada 15 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2019. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat diperoleh simpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin meningkat laba

perusahaan maka berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham atau tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham pertambangan, maka mempengaruhi nilai perusahaan, dapat semakin besar *return on asept* (ROA) semakin tinggi pula nilai perusahaan atau pun sebaliknya, (2) Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka akan membuat ukuran perusahaan semakin besar, maka perusahaan akan memperoleh kemudahan dalam masalah pendanaan, maka akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan menandakan adanya peningkatan nilai perusahaan, dan (3) Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar *debt to equity ratio* (DER) suatu perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan. Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, selain itu para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yang memungkinkan dapat mempengaruhi hasil penelitian antara lain: (1) Penelitian ini hanya terbatas pada variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan LnTA dan struktur modal yang diproksikan dengan DER, (2) Nilai *Rsquare* pada penelitian sebesar 35,9% dimana dapat dikatakan cukup rendah. Hal ini berarti bahwa masih ada faktor lain yang lebih besar yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan (3) Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor properti dan *real estate* dalam periode 2017-2019.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan diatas, maka terdapat saran yang diberikan oleh peneliti, sebagai berikut: (1) Hasil *R Square* pada penelitian ini sangat rendah, sehingga disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk menambah variabel lain diluar penelitian ini seperti kebijakan deviden, beberapa rasio keuangan lainnya serta struktur kepemilikan yang belum ada dalam penelitian ini serta menambah periode penelitian, (2) Penggunaan *Return On Assets* (ROA) dinilai memberikan hasil yang signifikan sehingga hendaknya perusahaan tetap dipertahankan profitabilitas untuk terus membantu meningkatkan kinerja dalam meningkatkan laba penjualan guna memperoleh profit bagi perusahaan, (3) Penggunaan *Ln total asset* (LnTA) dinilai memberikan hasil yang signifikan sehingga hendaknya perputaran asset harus dipercepat, oleh karena itu perusahaan dapat mempercepat pengembalian dana, dan (4) Penggunaan *Debt to equity ratio* (DER) dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ekuitas merupakan komponen DER yang terkait dengan nilai perusahaan dan utang jangka panjang sebagai penentu utama nilai perusahaan terkait prospek bisnis perusahaan di masa depan dengan harapan perusahaan mampu memenuhi kewajibannya di masa mendatang sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan pemberi pinjaman.

DAFTAR PUSTAKA

- Bintara, R. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Jurnal Profita*. 11(2).
- Bringham, E.F. dan J. F. Houston. 2016. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.

- Chandra, Kamaliah dan Agusti. 2016. Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi*. 24(3).
- Chasanah, N.W.S. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 6(7).
- Dewi, A.S.M. dan A. Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 4(2): 358-372.
- Ghozali. I. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Kedelapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro (UNDIP). Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Penerbit Badan Penerbit Universitas Diponegoro (UNDIP). Semarang.
- Hermuningsih, S. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Dalam *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. Universitas Sarjanawiyata Taman siswa. Yogyakarta.
- Indrarini, S. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Scopindo. Surabaya.
- Indriantoro, N. dan S. Bambang. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. BPFE. Yogyakarta.
- Jensen, M.C. dan Meckling, W. H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. 3(4): 305-360.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Lubis, I. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*, 3(3), September 2017.
- Modigliani, F. dan M. H. Miller. 1963 Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53(3): 433-443.
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh terhadap Kebijakan Dividend dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangandan Bisnis*. 5(2).
- Prasetyorini, B. K. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*. 12(5).
- Risma, A dan M. P. Regi. 2017. Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. (19): 200-2011
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan*. BPFE. Yogyakarta.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2017. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Cetakan Ketujuh. Ekonisia. Yogyakarta.