

## PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Mochammad Zul Feriyanto

*mochfery589@gmail.com*

Djawoto

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*Increasing company value will affect shareholder value if the increase is marked by a high return on investment to shareholders. This research aimed to find out the effect of capital structure capital, financial performance, and firm size on firm value of property and Real Estate companies during observation period 2014-2018. While, the population was 9 property and Real Estate companies. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. The data were in the form of financial statement. Furthermore, the instrument was documental. Additionally, the research was quantitative. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result concluded capital structure, return on asset, and firm size had significant effect on firm value of property and Real Estate companies. Meanwhile, from hypothesis test, it concluded return on asset and firm value had positive and significant effect on firm value of property and Real Estate companies. On the other hand, capital structure had negative and significant effect on firm value of property and Real Estate companies during observation period 2014-2018. Company should maintain Return On Asset and pay attention to company size to improve company value.*

*Keywords: capital structure, financial performance, firm size, firm value*

### ABSTRAK

Nilai perusahaan yang meningkat akan mempengaruhi nilai pemegang saham apabila peningkatan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kinerja keuangan, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini menggunakan perusahaan sebanyak 9 perusahaan *property* dan *real estate* selama periode pengamatan tahun 2014-2018. Teknik pengambilan sampling menggunakan *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan laporan keuangan. Jenis data yang digunakan adalah data dokumenter. Metode penelitian dalam penelitian yaitu penelitian kuantitatif, sedangkan teknik analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal, *Return On Asset*, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis yaitu *return on asset* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. Sedangkan struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan sebaiknya menjaga *return on asset* dan memperhatikan ukuran perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kata kunci: struktur modal, kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan.

### PENDAHULUAN

Pada zaman modern saat ini di bidang industri berkembang dengan cepat sehingga semakin banyak persaingan antar perusahaan. Persaingan yang mendorong selalu berusaha untuk lebih kreatif, inovatif, dan kompetitif. Sektor *property* dan *real estate* adalah salah satu sektor yang mampu memberikan keadaan tentang kondisi perekonomian suatu negara, semakin banyak perusahaan yang bergerak di sektor *property* dan *real estate* memberikan gambaran kondisi semakin berkembangnya perekonomian di Indonesia. Bisnis *property* merupakan bisnis yang menarik untuk dikaji, melihat di era sekarang pertumbuhan jumlah penduduk yang makin meningkat akan sejalan dengan kebutuhan *property*. Sektor *property* yang melingkupi sektor *real estate* dan konstruksi merupakan salah satu sektor yang harus

di perhatikan karena mampu mendorong dan menarik di berbagai sektor ekonomi, melibatkan perkembangan sektor keuangan, dan berdampak pada pertumbuhan ekonomi maupun lapangan pekerjaan.

Sektor *real estate* yang lainnya adalah perusahaan pembangunan perumahan merupakan badan usaha yang berbentuk badan hukum yang usahanya dilakukan pada bidang pembangunan perumahan dan pemukiman yang dipenuhi dengan kebutuhan sosial, kebutuhan umum, dan prasarana lingkungan yang diperlukan oleh semua masyarakat yang berada pada lingkungan pemukiman sekitar. Hal ini dapat menjadi pandangan apabila semakin banyak perusahaan yang bergerak di sektor *property* dan *real estate* maka perekonomian Indonesia akan semakin membaik. Apalagi dapat di lihat juga bahwa perekonomian di negara Indonesia terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Dunia penelitian akan terus berkembang seiring dengan perkembangan dunia perekonomian. Mengapa demikian? Sebab kajian teori merupakan pengembangan proposional dari teori ekonomi. Perusahaan adalah suatu gambaran organisasi formal dan merupakan sarana dimana sistem kerjasama dikerjakan dalam melakukan berbagai aktifitas untuk upaya dalam pencapaian tujuan tertentu yang telah di sepakati terlebih dahulu. Dengan ini menjelaskan bahwa beberapa hal mengenai tujuan untuk mendirikan perusahaan yaitu: mencari keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya, memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tergambar pada harga sahamnya. Ketika arah perusahaan tersebut sebetulnya secara inti tidak jauh berbeda, hanya saja penetapan yang ingin di tuju oleh setiap perusahaan berbeda-beda antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya. Oleh sebab itu nilai perusahaan dianggap sangat penting sebagai indikator mengetahui tingkat kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan merupakan harga yang di setuju oleh investor seandainya perusahaan di jual. Bagi perusahaan yang telah mempublikasikan sahamnya dalam pasar modal dengan demikian nilai perusahaan dapat dilihat melalui harga saham. Semakin naik harga saham maka semakin semakin naik pula tingkat pengembalian laba pada investor maka dapat di simpulkan semakin naik nilai perusahaan yang menjadi tolak ukur dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan menurut di artikan sebagai harga saham yang bersedia dipakai oleh investor seandainya perusahaan itu akan di jual. Pada perusahaan yang sedang berkembang pada zaman ini terdapat perusahaan yang *go public* dan bukan *go public* akan menunjukkan nilai perusahaan yaitu untuk perusahaan yang sudah *go public* selalu lebih mudah melihat tingkat nilai perusahaan jika dibandingkan pada perusahaan yang bukan *go public*. Nilai perusahaan yang bukan *go public* dapat di nilai dengan harga jual pada saat perusahaan tersebut akan dijual yang bukan hanya menggambarkan nilai aset perusahaan tetapi juga akan menyangkut tingkat resiko usaha, strategi perusahaan, manajemen, lingkungan usaha dan faktor-faktor lainnya. Nilai perusahaan bisa dicapai dengan maksimum apabila para pemegang saham memberikan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang ahli pada bidangnya, seperti manajer atau komisaris.

Nilai perusahaan bisa diukur melewati beberapa aspek yaitu *Earning Per Share* (EPS), dan *price book value* (PBV) (Sundana, 2011). Pada kajian ini, mengukur nilai perusahaan yaitu dengan menggunakan *price book value* (PBV) atau melihat harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. *Price book value* (PBV) merupakan nilai yang diberikan pasar keuangan untuk manajemen dan organisasi perusahaan sebagai perusahaan yang terus berkembang. Dapat dinyatakan juga PBV merupakan harga saham dengan nilai buku per lembar saham, agar dapat melihatkan seberapa jauh suatu perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang sudah diinvestasikan. Mengukur dengan PBV memiliki keuntungan, sebagai berikut: (1) memberikan nilai yang cukup stabil dan bisa dibandingkan pada harga pasar, (2) menggambarkan standar akutansi

yang terpercaya pada seluruh perusahaan, (3) perusahaan yang tidak bisa diukur menggunakan PER karena *profit* yang negatif, dapat dievaluasi dapat PBV.

Beberapa faktor yang dapat melibatkan nilai perusahaan untuk diteliti adalah struktur modal, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan. Dalam kegiatan usaha pada zaman sekarang, urusan pendanaan sangat berpengaruh terhadap berdirinya suatu perusahaan. Struktur modal adalah suatu perbandingan terhadap hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal berperan penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal dapat membuat efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu jika perusahaan mengganti modal sendiri dengan menggunakan hutang, ataupun sebaliknya apakah harga saham bisa mengalami perubahan (apabila perusahaan tidak mengganti keputusan-keputusan keuangan yang lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi) atau tidak. Sehingga dengan adanya struktur modal yang tepat, tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat terpenuhi. Struktur modal merupakan sumber dana tetap yang semula terdiri dari liabilitas jangka panjang, saham istimewa, dan modal pemegang saham. Adapun beberapa alat ukur yang digunakan untuk menilai tingkat struktur modal perusahaan salah satunya yaitu Debt to Equity Ratio. Untuk memilih struktur modal, perusahaan wajib memikirkan perbandingan liabilitas jangka panjang dengan modal sendiri karena dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan liabilitas pada operasinya akan mendapatkan penghematan biaya pajak, karena pajak dihitung dengan menggunakan laba operasional setelah dikurangi bunga liabilitas, jadi laba bersih yang merupakan hak pemegang saham akan dapat menjadi lebih meningkat dibandingkan pada perusahaan yang tidak memakai liabilitas. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai perusahaan pun akan dapat menjadi lebih besar.

Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi struktur modalnya maka nilai perusahaan juga dapat semakin besar. Untuk pengerjaannya tidak seharusnya perusahaan menggunakan liabilitas 100% pada struktur modalnya, karena dampak pada keuangannya yang bisa ditanggung perusahaan bisa menjadi semakin besar. Dampak yang dimaksud merupakan dampak keuangan yaitu dampak yang muncul disebabkan perusahaan tidak mampu membayar bunga dan angsuransi pokok pada kondisi perekonomian yang kurang baik. Pada kondisi demikian semakin tinggi liabilitas oleh karena itu nilai perusahaan dapat menurun. Penetapan liabilitas pada waktu tertentu akan bisa meningkatkan nilai perusahaan. Disisi lain, apabila jumlah liabilitas lewat pada waktu yang ditentukan justru dapat menurunkan nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Dahar, *et al.* 2019) dan menurut Sondakh, *et al.* 2019 bahwa struktur modal yang di hitung dengan menggunakan DER tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan bisa juga dengan kinerja keuangan perusahaan. Tinggi rendahnya nilai perusahaan dilihat dari kinerja keuangan perusahaan itu sendiri. Dengan kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat maka diikutsertakan pada nilai perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dipantau dari sisi bagaimana perusahaan menguasai pasar modal diluar dan juga dapat di lihat dari sisi bagaimana perusahaan membuat hubungan yang saling menguntungkan terhadap perusahaan lain maupun pada konsumen. Jika suatu perusahaan kinerja keuangannya menurun, itu bisa digambarkan dari semakin sedikitnya pembeli dan para penanam saham bekerja sama dengan perusahaan. Bagus tidaknya kinerja keuangan perusahaan dapat berdampak pada nilai perusahaan.

Penetapan yang di buat oleh manajer keuangan bisa membawa perusahaan semakin berkembang bahkan juga bisa membuat perusahaan semakin memburuk perusahaan, hal ini dapat menjadi pekerjaan setiap hari untuk manajer keuangan perusahaan diharapkan agar mengelola perusahaanya. Agar nilai perusahaan bisa berada pada kondisi yang lebih

baik. Kinerja keuangan bisa diukur menggunakan tingkat probabilitas perusahaan. Kajian ini menggunakan rasio probabilitas yang menggunakan *return on asset*. *Return on asset* adalah ukuran profitabilitas pada sudut pandang asset perusahaan. Apabila semakin tinggi *return on asset* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan menggunakan asset yang ada pada perusahaan. Kajian tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sudah sangat banyak yang mengkaji. Pada hasil yang diteliti oleh Dahar, *et al.* (2019) menyatakan bahwa kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan dan pada hasil yang diteliti oleh Sondakh, *et al.* (2019) bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Perusahaan yang besar dan mempunyai tingkat pertumbuhan yang bagus cenderung lebih mudah dapat mengakses kepasar modal. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan perusahaan yang bagus mencerminkan kemampuan perusahaan dapat membayar bunga hutang apabila memakai hutang untuk mengerjakan operasional perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat diketahui melalui nilai total aset perusahaan. Perusahaan yang besar relatif lebih stabil jika dibandingkan pada perusahaan yang asetnya kecil. Penanam saham lebih sering menyukai perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar. Harga saham di pasar modal bisa meningkat apabila adanya peningkatan permintaan pembelian saham. Apabila terjadi peningkatan harga saham bisa dikatakan bahwa perusahaan memiliki nilai yang makin besar.

Ukuran perusahaan yang besar menggambarkan keadaan perusahaan sedang mengalami perkembangan dan peningkatan yang bagus hal ini bisa membuat nilai perusahaan akan semakin besar dalam perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang semakin besar bias dilihat dengan total asset yang ada dalam perusahaan yang mengalami peningkatan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah liabilitas perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Astuti, *et al.* (2018) bahwa dinyatakan jika ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil penelitian dari Dahar, *et al.* (2019) bahwa dinyatakan jika ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka judul penelitian ini adalah "Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (a) Apakah struktur modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (b) Apakah kinerja keuangan (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (c) Apakah ukuran perusahaan (size) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: (a) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan, (b) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan, (c) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (size) terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu yang bersangkutan dengan harga saham dimata para investor. Harga saham yang cenderung tinggi mengakibatkan nilai perusahaan semakin tinggi pula, dan sebaliknya apabila harga saham suatu perusahaan memiliki nilai yang rendah maka nilai suatu perusahaan akan rendah. Harga saham harus di upayakan semaksimal mungkin, yang dimaksud ialah harga saham tidak seharusnya terlalu tinggi dan juga tidak boleh terlalu rendah.

### Struktur Modal

Menurut Halim (2007), struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Berdasarkan pernyataan diatas bisa disimpulkan bahwa struktur modal adalah perbandingan proporsi penggunaan antara hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa kepada pendapatan perusahaan.

**Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu hasil yang telah dicapai oleh perusahaan dalam rangka mencapai tujuan atau mencapai keinginan yang dilaksanakan secara legal. Tidak melanggar hukum dan juga sesuai dengan tanggung jawab.

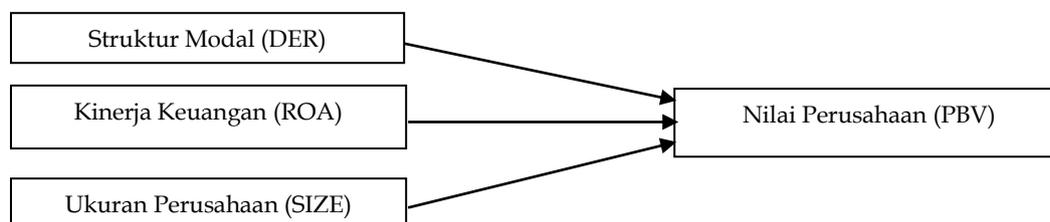
**Ukuran Perusahaan**

Ukuran atau *size* pada perusahaan dapat diarahkan dengan menggunakan total asset, total penjualan bersih, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Apabila semakin besar total aset perusahaan semakin besar juga ukuran suatu perusahaan. Semakin tinggi penjualan semakin tinggi juga rasio uang dalam perusahaan. Dan apabila semakin tinggi total aktiva maka semakin tinggi juga modal yang akan ditanam oleh perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah besarnya aset kekayaan yang ada dalam perusahaan.

**Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan, yaitu: (1) Dahar, *et al.* (2019), hasil penelitiannya menyatakan bahwa struktur modal dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Mawei, *et al.* (2019), hasil penelitiannya menyatakan bahwa dewan direksi dan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) Sondakh, *et al.* (2019), hasil penelitiannya menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ROA dan DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Haryanto, *et al.* (2018), hasil penelitiannya menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (5) Astuti, *et al.* (2018), hasil penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Rerangka Konseptual**



Gambar 2.  
Rerangka Konseptual

**Pengembangan Hipotesis**

**Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengambilan keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur modal yang benar-benar harus diperhatikan oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan hutang oprasinya akan mendapatkan penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba oprasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang dikemukakan oleh Meythi (2012). Dengan demikian, nilai perusahaan akan berubah menjadi lebih besar. Ini berarti, semakin besar struktur modal yang ada dalam perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat pula. Perusahaan tidak akan pernah menggunakan hutang hutang 100% dalam struktur modalnya, apabila semakin besar hutang menandakan semakin besar pula resiko keuangan perusahaan.

H<sub>1</sub> : Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan**

Kinerja keuangan bisa dihitung menggunakan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan menggunakan ROA yang datanya dapat diperoleh dari lapran keuangan perusahaan. Apabila kinerja keuangan pada perusahaan bekerja dengan optimal, maka laba yang akan diperoleh akan semakin memuaskan. Keuntungan tersebut nantinya akan dijadikan dasar pengambilan keputusan penanam saham dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan. Proses mengembangkan pengukuran kinerja keuangan perusahaan ini akan berkesempatan suatu perusahaan untuk memilih misi dan menetapkan tujuan pencapaian hasil tertentu. Disisi lain dapat juga memilih metode pengukuran kinerja keuangan perusahaan agar dapat melihat kesuksesan program yang ada. Disamping itu juga adanya kinerja keuangan perusahaan membuat pihak legislative dapat menitik beratkan perhatian dari hasil yang didapat, memberikan penilaian yang benar terhadap pelaksanaan anggaran maupun melakukan pendiskusian tentang ulasan-ulasan

H<sub>2</sub>: Return On Asset berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Analisa (2011: 30) Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang Nampak dalam nilai total aktiva. Perusahaan yang besar dapat lebih mudahan untuk memasuki pasar modal, hal itu akan memudahkan perusahaan akan memperoleh tambahan modal. Hal itu akan di nilai oleh para penanam saham sebagai prospek yang baik bagi perusahaan tersebut sehingga akan dapat memikat minat investor untuk menanamkan modalnya. Penanam saham selalu mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam menanamkan dananya, karena perusahaan yang memiliki ukuran yang besar di mata investor perusahaan tersebut telah berkembang dan memiliki kinerja yang lebih baik. Apabila total aktiva mengalami peningkatan maka nilai perusahaan tersebut juga akan mengalami peningkatan.

H<sub>3</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Metode penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, adalah penelitian yang penelitiannya yang yang secara umum menggunakan data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka) yang dikaji menggunakan analisis statistik. Apabila dilihat dari karakteristik masalahnya, kajian ini termasuk dalam kajian deskriptif adalah kajian yang aktivitasnya menyimpulkan data dalam jumlah besar oleh karena itu hasilnya bisa ditafsirkan secara singkat dan penuh makna. Tujuan penelitian deskriptif merupakan untuk meneliti hipotesis pada subjek yang akan diteliti.

## Gambaran Populasi

Menurut Sugiono (2014), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi pada penelitian ini merupakan perusahaan *property* dan *real estate* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi syarat dengan data yang dipakai di ambil dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia dengan tahun amatan 2014-2018 agar lebih menggambarkan keadaan saat ini. Dari data yang didapat pada tahun 2014-2018 terdapat 48 perusahaan yang terdaftar di BEI. Oleh sebab itu, kriteria yang telah ditentukan dan digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan Properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Perusahaan properti dan *real estate* yang terlambat menyajikan laporan keuangan selama tahun penelitian. (3) Perusahaan properti dan *real estate* yang mempunyai aset lebih dari 4 triliun. (4) Perusahaan properti dan *real estate* yang mengalami kerugian selama periode penelitian. Setelah diseleksi dengan menggunakan 4 kriteria tersebut, maka terdapat 9 perusahaan *property* dan *real estate* yang memenuhi kriteria.

## Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan sebagian dari subjek yang terdapat pada populasi yang akan dikaji bisa mewakili populasinya. Pengambilan sampel menggunakan metode dengan cara melakukan pendekatan melalui metode *purposive sampling*, adalah pengambilan sampel yang melihat pertimbangan tertentu dimana persyaratan yang telah dibuat sebagai kriteria yang wajib dipenuhi oleh sampel, dengan keinginan untuk mendapatkan sampel yang *representative* (Sugiyono, 2014).

## Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah bagian dari langka-langka proses pengujian yang hasilnya dipakai untuk menarik kesimpulan. Teknik pengumpulan data dengan memakai sumber data sekunder, adalah menggunakan laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2018.

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Klasifikasi Variabel

Pada penelitian ini, variabel bebas yang digunakan adalah struktur modal, kinerja keuangan, ukuran perusahaan. Sedangkan variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan.

### Definisi Operasional Variabel

#### Struktur Modal (DER)

Struktur modal adalah kombinasi antara hutang dan modal sendiri (ekuitas) divisi *passiva* perusahaan. Indikator struktur modal pada penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Rasio DER mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan ekuitas. Apabila semakin tinggi rasio DER maka semakin tinggi pula dampak yang akan dihadapi perusahaan. DER yang tinggi juga mengarah proporsi modal sendiri yang rendah dalam membiayai aktiva seperti yang ada dalam perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2014-2018.

#### Kinerja Keuangan (ROA)

Kinerja keuangan merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kas, penjualan, modal dan sebagainya. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur menggunakan *return on assets* (ROA) pada perusahaan *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada

periode tahun 2014-2018. *Return on assets* (ROA) merupakan rasio yang digunakan supaya mengetahui seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktifitas untuk menghasilkan keuntungan bersih.

### Ukuran Perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan bisa diketahui dengan melihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Pada penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan Log of Natural Total Assets pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2014-2018. *Log of natural total assets* ini dipakai untuk mengurangi perbedaan signifikan diantara ukuran perusahaan yang relative besar dengan ukuran perusahaan yang relatif kecil.

### Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai wajar perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2014-2018 yang mencerminkan pandangan investor terhadap emiten bersangkutan dan nilai wajar perusahaan bisa tergambar dari rasio *price book value* (PBV) yang bisa didapatkan dengan membandingkan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai bukunya.

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan kegiatan mengelompokkan data, mentabulasi data, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, mengelola data untuk menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis yang telah diajukan (Sugiono, 2017). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: (1) Analisis regresi linier berganda. (2) Uji asumsi klasik yaitu meliputi pengujian normalitas, pengujian multikolinieritas, pengujian autokolerasi, pengujian heteroskedastisitas. (3) Uji kelayakan model. (4) Uji hipotesis.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan aset serta pengaruhnya terhadap struktur modal. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu *software* computer program SPSS 25 diperoleh hasil pada Tabel 1 sebagai berikut:

**Tabel 1.**  
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2.780	1.693		-1.641	.108
1 DER	-.004	.004	-.140	-1.041	.304
ROA	.057	.020	.392	2.902	.006
size	.130	.061	.290	2.129	.039

*Dependent Variable* : nilai perusahaan  
Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

$$PBV = -2.780 - 0,004 DER + 0,057ROA + 0,130 Size + e_i$$

Berdasarkan pada persamaan regresi yang didapat, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut: (1) Diketahui bahwa besarnya nilai konstanta (a sebesar -2,780 menunjukkan bahwa apa bila struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan = 0 atau tidak ada, dapat diartikan nilai perusahaan sebesar -2,780. (2) Diketahui bahwa besarnya variabel struktur modal memiliki kolerasi negatif serta menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak

memiliki hubungan searah dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila tingkat struktur modal naik maka nilai perusahaan akan turun. (3) Diketahui bahwa besarnya variabel kinerja keuangan memiliki kolerasi positif serta menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki hubungan searah dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila tingkat kinerja keuangan naik maka nilai perusahaan juga akan naik. (4) Diketahui bahwa besarnya variabel ukuran perusahaan memiliki kolerasi positif serta menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki hubungan searah dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila tingkat kinerja keuangan naik maka nilai perusahaan juga akan naik.

**Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heterokedastisitas. Uji asumsi klasik tersebut secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut :

**Uji Normalitas**

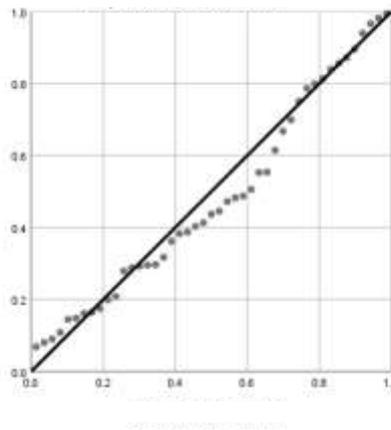
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut :

**Tabel 2.**  
**Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov**

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		45
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.96530730
	<i>Absolute</i>	.116
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Positive</i>	.116
	<i>Negative</i>	-.061
<i>Test Statistic</i>		.116
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.151
<i>a. Test distribution is Normal.</i>		
<i>b. Calculated from data.</i>		

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Hasil uji normalitas dengan cara uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* pada Tabel 2 diatas menunjukkan bahwa besarnya nilai *asymp sig (2-tailed)* sebesar 0,151 > 0,05 sesuai dengan ketentuan yang telah ditentukan maka bisa disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal sesuai sehingga layak untuk digunakan dalam penelitian. Hasil ini diperkuat dan diperjelas dengan analisis grafik *P-P Plot* yang disajikan pada Gambar 3.



Sumber : Data Sekunder diolah, 2019.

Gambar 3.  
Grafik P-Plot.

Berdasarkan hasil pada Gambar 3, dapat dilihat penyebaran titik atau data berada di sekitar garis diagonal, maka hal ini bisa menunjukkan bahwa data penelitian dinyatakan berdistribusi normal. Maka hal ini dapat diartikan bahwa melalui pendekatan *Kolmogorov-Smirnov* maupun pendekatan grafik, telah memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Multikolinieritas

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang cukup kuat antara variabel independen. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 25 diperoleh hasil pada Tabel 3 sebagai berikut :

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
DER	.939	1.064
ROA	.928	1.078
SIZE	.912	1.096

*Dependent Variabel : PBV*

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan Tabel 3 dapat dilihat bahwa hasil uji multikolinieritas dengan *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIT) diketahui nilai *tolerance* mengarah bahwa variabel independen mempunyai nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10. Hasil perhitungan *Variance Inflation Factor* (VIT) juga mengarahkan bahwa variabel independen mempunyai nilai VIT kurang dari 10. Dapat diartikan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

### Uji Autokorelasi

Apabila terjadi korelasi dalam model regresi linier berganda, maka akan terdapat masalah autokorelasi. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 25 diperoleh hasil pada Tabel 4 sebagai berikut :

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.553 <sup>a</sup>	.306	.255	.58508	1.057

a. Predictors: (Constant), SIZE, DER, ROA

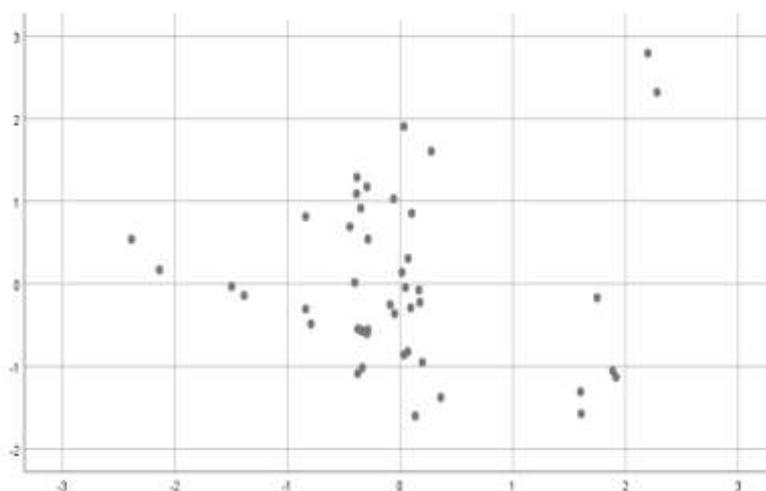
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan hasil uji autokolerasi pada Tabel 4, menunjukkan bahwa nilai Durbin-Waston menunjukkan angka 1.057 dapat diartikan bahwa nilai tersebut terletak diantara -2 sampai 2, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi autokolerasi.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan Variance dalam model regresi dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Hasil pengujian heteroskedastisitas disajikan pada Gambar 4.



Sumber : Data Sekunder diolah, 2019.

**Gambar 4.**  
**Grafik Scatterplot**

Berdasarkan Gambar 4, dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tersebar baik diatas maupun tersebar dibawah angka 0 pada sumbu Y. maka hal ini bisa diartikan bawasanya tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai sebagai memprediksi nilai perusahaan melalui variabel independen yaitu struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan.

**Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Uji F ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi dapat digunakan untuk mempengaruhi variabel dependen secara simultan atau tidak. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 25, maka diperoleh hasil dari uji F yang disajikan pada Tabel 5.

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Kelayakan Model**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	6.185	3	2.062	6.023	.002 <sup>b</sup>
Residual	14.035	41	.342		
Total	20.220	44			

a. *Dependent Variable:* PBV

b. *Predictors:* (Constant), SIZE, DER, ROA

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan hasil uji statistik F pada Tabel 5, maka dapat diartikan bawasanya data data tersebut dapat dikatakan layak untuk penelitian. Hal ini dapat dibuktikan pada tingkat signifikan  $0.002 < 0,05$  hal ini dapat diartikan bahwa variabel bebas yang terdiri dari struktur modal (DER), Kinerja keuangan (ROA), dan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi diartikan sebagai seberapa besar pengaruh (dalam persen) dari variabel bebas (independen) terhadap suatu variasi (naik atau turunnya) variabel terikat (dependen). Nilai berada diantara 0 sampai 1 ( $0 < R^2 < 1$ ). Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 25, maka diperoleh hasil dari uji  $R^2$  yang disajikan pada Tabel 6.

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.553 <sup>a</sup>	.306	.255	.58508

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 6, diperoleh nilai *R-square* sebesar 0,306, hal ini dapat diartikan bahwa hanya 30,6% variasi nilai perusahaan PBV dapat dijelaskan dengan variabel struktur modal (DER), kinerja keuangan (ROA), dan ukuran perusahaan (SIZE). Maka dari itu, nilai perusahaan (PBV) perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018 dapat diartikan oleh variabel bebas yang terdiri struktur modal (DER), kinerja keuangan, (ROA), ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 30,6% sedangkan sisanya 69,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam variabel penelitian.

### Uji Hipotesis (Uji-t)

Uji statistik t pada intinya mengarahkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen (struktur modal, kinerja keuangan, ukuran perusahaan) secara individual untuk menerangkan variabel variabel dependen. Sedangkan kriteria penolakan atau penerima hipotesis dengan tingkat signifikansi  $\alpha \leq 0,05$  disajikan pada Tabel 7.

**Tabel 7.**  
**Hasil Uji Statistik t**

Model	t	Sig.	Keterangan
<i>Debt to Equity Ratio</i>	-1.041	.304	Tidak Signifikan
<i>Return On Asset</i>	2.902	.006	Signifikan
<i>SIZE</i>	2.129	.039	Signifikan

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada Tabel 7, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

#### **Uji Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan**

Apabila menggunakan tingkat signifikan  $\alpha = 0,05\%$  diperoleh nilai t sebesar -1,041 dengan sig. Variabel struktur modal (DER) sebesar 0,304 yang lebih besar dari tingkat signifikan nilai  $\alpha = 0,05\%$  hasil ini dapat diartikan bahwa variabel struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Uji Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) terhadap Nilai Perusahaan**

Apabila menggunakan tingkat signifikan  $\alpha = 0,05\%$  diperoleh nilai t sebesar 2,902 dengan sig. Variabel ROA sebesar 0,006 yang lebih kecil dari tingkat signifikan  $\alpha = 0,05\%$  hasil ini dapat diartikan bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Uji Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Nilai Perusahaan**

Apabila menggunakan tingkat signifikan  $\alpha = 0,05\%$  diperoleh nilai t sebesar 2,129 dengan sig. Variabel ukuran perusahaan (size) sebesar 0,039 yang lebih kecil dari tingkat signifikan  $\alpha = 0,05\%$  hasil ini dapat diartikan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pembahasan**

#### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2018, Hal ini menunjukkan apabila nilai struktur modal merupakan proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan, yaitu rasio *leverage* perusahaan. Nilai total perusahaan tidak dipengaruhi oleh utang, tetapi dipengaruhi oleh investasi yang diterapkan perusahaan dan kemampuan menghasilkan laba. Sehingga dapat diartikan bahwa nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh *reverage* karena perusahaan sanggup menghasilkan laba dengan maksimal. oleh sebab itu pengukuran struktur modal yang menggunakan DER (*Debt To Equity Ratio*) dengan membandingkan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri dapat dikatakan bahwa struktur modal hanyalah penentu dari kebijakan hutang yang merupakan sebagian dari struktur keuangannya saja.

Menurut (Amirya dan Atmini, 2008) apabila utang yang dipakai dalam perusahaan semakin meningkat, maka nilai perusahaan terikat pada dana internal yang ada pada perusahaan tersebut cenderung kecil karena keterampilan perusahaan yang rendah menghasilkan laba. Suatu perusahaan apabila menetapkan menggunakan utang harus sadar atau sensitive terhadap cuaca bisnis dikarenakan penggunaan utang dapat memberikan keuntungan maupun kerugian terhadap perusahaan, maka dapat disimpulkan penggunaan hutang wajib disamakan dengan keadaan atau cuaca bisnis. Dimaknakan hutang tidak memiliki pengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan, karena manakala biaya bunga yang dibedakan melebihi fungsi yang diberikan dari hutang yang digunakan, sehingga pemakaian ini bisa merugikan didampakkan oleh keadaan atau cuaca bisnis yang kurang menguntungkan (Hardiningsih, 2010).

#### **Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian mengarahkan perusahaan *property* dan *real estate* dapat menghasilkan keuntungan melalui aset yang digunakan. Apabila semakin tinggi ROA maka semakin

tinggi daya perusahaan untuk menghasilkan laba akan memunculkan investor tertarik dengan nilai saham. Pandangan investor kejadian tersebut adalah ukuran kesuksesan manajemen dalam mengoprasikan modal agar dapat menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang didapatkan oleh suatu perusahaan adalah salah satu sasaran inti perusahaan dan untuk menjadi tolak ukur yang digunakan oleh manajer, pemegang saham, dan kreditor dalam memperkirakan kesanggupan perusahaan tersebut ketika menghasilkan laba yang akan datang dan bisa mempertimbangkan kinerja perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menggambarkan kesanggupan perusahaan dalam menciptakan keuntungan yang tinggi untuk pemegang saham. Perusahaan yang mempunyai sudut pandang yang bagus akan sanggup memicu investor demi ikut meningkatkan permintaan saham. Jika akan terjadi kenaikan saham perusahaan, maka secara tidak langsung akan memicu kenaikan harga saham tersebut dipasar modal (Hermuningsih, 2013:135). Semakin tinggi harga saham perusahaan hal ini akan semakin tinggi juga nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori Husna (2001) yang mengatakan bahwa semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka prospek perusahaan di masa yang akan datang diartikan semakin baik, maka dapat disimpulkan nilai perusahaan juga bisa dinilai semakin baik di pandangan investor. Jika kesanggupan perusahaan untuk menciptakan laba meningkat, dapat diartikan harga saham juga akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Chasanah (2018) bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hal ini dapat dijelaskan bahwa variabel ukuran perusahaan bisa dijadikan landasan menentukan nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate*. Ukuran perusahaan adalah salah satu indikasi pengukur nilai perusahaan, ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang bisa dipakai sebagai aktivitas operasi disuatu perusahaan. Apabila perusahaan mempunyai total aset yang besar, pihak manajemen lebih bebas untuk menggunakan aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin besar total aset perusahaan maka semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin pesat penjualan maka semakin banyak rotasi uang dalam perusahaan, dan semakin besar total aktiva maka semakin banyak pula modal yang akan ditanam perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan bakal ada menjuru lebih banyak investor yang meletakkan perhatian untuk perusahaan tersebut. Hal ini beralasan karena perusahaan yg besar mempunyai keadaan yang lebih seimbang, keseimbangan tersebut memikat investor ingin memiliki saham pada perusahaan tersebut, keadaan ini menjadi alasan atas meningkatnya harga saham perusahaan di pasar modal hal ini menyebabkan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini di dukung oleh Astuti, *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi, penelitian ini tidak sejalan dengan Israel, *et al.* (2018) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat diperoleh kesimpulan tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan rasio pasar terhadap harga saham pada perusahaan *food and beverages* di BEI periode 2014-2018, yaitu sebagai berikut: (1) Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Dapat diartikan bahwa struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* bukanlah faktor yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk melihat

besar kecilnya nilai perusahaan, karena struktur modal hanyalah sebagian dari struktur keuangannya saja hal ini tidak ada pengaruhnya dalam peningkatan yang terjadi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate*. (2) *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan pada perusahaan *property* dan *real estate* sanggup menghasilkan keuntungan dari aset yang digunakan. Kinerja keuangan yang tinggi juga menggambarkan kesanggupan perusahaan dalam menciptakan keuntungan yang tinggi bagi perusahaan saham. Perusahaan yang memiliki prospek yang baik akan sanggup memikat investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Apabila semakin tinggi harga saham perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. (3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menjelaskan bahwa variabel ukuran perusahaan bisa dijadikan patokan untuk menentukan nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate*. Besarnya ukuran perusahaan akan ada ketergantungan lebih banyak investor yang menaruh kepercayaan kepada perusahaan tersebut. Maka hal ini dapat diartikan apabila perusahaan yang besar mempunyai kondisi yang cenderung stabil. Keadaan yang stabil tersebut memikat hati investor untuk memiliki saham pada perusahaan tersebut, kondisi demikian menjadi penyebab atas naiknya bharga saham perusahaan di pasar modal hal ini menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

### **Keterbatasan Penelitian**

Dalam penelitian ini masih memiliki keterbatasan, diantaranya sebagai berikut: (1) Sampel pada penelitian ini hanya terikat pada perusahaan *property* dan *real estate*. (2) Dalam periode pengamatan pada penelitian ini relatif pendek hanya lima periode saja, sehingga data yang digunakan ada yang kurang menggambarkan keadaan perusahaan dalam jangka panjang. (3) Variabel yang digunakan pada penelitian ini masih terbatas yang terdiri dari struktur modal, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan. Sedangkan masih terdapat banyak lagi variabel lain yang bisa berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang telah dijabarkan diatas, dapat disampaikan beberapa saran antara lain: (1) perusahaan dapat menggunakan lebih besar sumber pembiayaan eksternal (hutang) dalam membiayai perusahaan, namun untuk menghindari resiko ketidakmampuan untuk membayar kembali hutang maka alokasi dana pinjam harus pada proyek yang menguntungkan. (2) perusahaan sebaiknya meninjau posisi ROA karena para investor cenderung membutuhkan informasi mengenai laba perusahaan serta kesanggupan perusahaan untuk memberikan *return* untuk perusahaan dimasa depan, serta meningkatkan laba perusahaan. (3) Untuk perusahaan sebaiknya lebih efektif untuk mengelola aset yang dimilikinya, sehingga dapat lebih optimal pengaruhnya dalam meningkatkan nilai perusahaan.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Amirya dan Atmini. 2008. Determinan Tingkat Hutang Serta Hubungan Tingkat Hutang Terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Pecking Order Theory. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. 5 (2): 227 - 244
- Analisa, Y. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Astuti, P. R., E. H.S. Winarti, dan Subchan. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia 2014-2017). *Jurnal Prima Ekometrika*. 9 (2):57-76.

- Dahar, R., Purnama, S. N., dan F. Rahmi. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan *Return on Equity* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Property and Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis (JEB)*. 21(1):121-132
- Halim, A. 2007. *Akuntansi Keuangan Daerah*. Edisi Revisi. Selemba Empat, Jakarta.
- Hardiningsih, P. 2010. Pengaruh Independensi, *Corporate Governance*, dan Kualitas Audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Kajian Akuntansi*. 2 (1):61 - 76.
- Haryanto, S., N. Rahadian, M. Fatima, I. Mbapa. E. N. Rahayu, dan K. V. Febriyanti. 2018. Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Industri Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Unmer (AFRE)*. 1(2):62-70.
- Israel, C., M. Mangantar, dan I. S. Saerang. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen Bisnis dan Akuntansi (EMBA)*. 6(3):1118-1127.
- Maryam, S. 2014. Analisis Pengaruh Firm Size, Growth, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Hasanudin. Makasar.
- Mawei, M. F. G. dan J. E. Tulung. 2019. Pengaruh Dewan Direksi, Ukuran Perusahaan Pada Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor *Food and Beverage*. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (EMBA)*. 7(6):3249-3258.
- Meythi, R. M., dan Debbianita. 2012. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. Universitas Kristen Maranatha. Bandung.
- Prawironegoro, D dan A. Purwanti. 2008. *Akuntansi manajemen*. Edisi ke 2. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sawir, A. 2009. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktek*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sondakh, P., I. Saerang dan R. Samadi. 2019. Pengaruh Struktur Modal (ROA, ROE, dan DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor *Property and Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (EMBA)*. 7(3): 3079-3088.
- Bursa Efek Indonesia. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses tanggal 10 Januari 2020).