

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN RASIO AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Sektor Property dan Real Estate Periode 2015-2018)

Ceria Agus Tiana
ceria.agustiana@gmail.com
Triyonowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find effect of capital structure, profitability, and activity ratio on the firm value of some property and real estate companies. While, capital structure was referred to DER (Debt to Equity Ratio), profitability was referred to ROA (Return On Asset), and activity ratio was referred to TATO (Total Asset Turn Over). Meanwhile, the research was causal-comparative. Moreover, the data were secondary which in the form of documentary. Furthermore, the population was 62 property and real estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX). Additionally, the data collection technique used non-probability sampling. In line with, there were 11 companies as sample. In addition, the data analysis technique used classical assumption test, multiple linear regression, and t-test. The research result concluded capital structure had positive and significant effect on the firm value. On the other hand, profitability and activity ratio had positive but insignificant effect on the firm value.

Keyword : capital structure, profitability, activity, firm value

ABSTRAK

Tujuan penelitian untuk mengetahui struktur modal, profitabilitas, dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate*. Struktur modal diprosikan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*), profitabilitas diprosikan ROA (*Return On Asset*), dan rasio aktivitas diprosikan TATO (*Total Aset Turn Over*). Jenis penelitian ini menggunakan kausal komparatif. Populasi yang digunakan perusahaan properti dan *real estate* terdaftar di BEI sebanyak 62 perusahaan dan diperoleh 11 sampel. Teknik yang digunakan penelitian ini *non probability sampling*. Jenis data penelitian ini menggunakan data dokumenter dimana sumber data berasal dari data sekunder. Analisis data yang digunakan yaitu uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, uji kelayakan model, dan uji t. Dari hasil penelitian menunjukkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan rasio aktivitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : struktur modal, profitabilitas, aktivitas, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Seiring dengan kemajuan teknologi informasi dan bertambahnya jumlah penduduk di Indonesia yang mengalami peningkatan cukup tinggi sehingga banyak orang membutuhkan tempat tinggal untuk dijadikan sebagai hunian mereka, berbagai kalangan masyarakat membutuhkan lokasi yang permanen agar tidak berpindah-pindah tempat, karena itu dengan adanya dorongan tersebut memunculkan perusahaan untuk mengembangkan ide bisnisnya dalam sektor *Property* dan *Real Estate*. Hal ini juga dikatakan oleh Santoso (2009) industri *Property* dan *Real Estate* merupakan salah satu sektor yang memberikan sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian negara. Hal ini dapat ditandai dengan banyaknya suatu permintaan akan rumah hunian, perkantoran, apartemen sehingga menjadikan banyak perusahaan *property* dan *real estate* yang berdiri dalam suatu negara tersebut mampu meningkatkan perekonomian di Indonesia. Sektor *Property* dan *Real Estate* merupakan kebutuhan utama untuk setiap orang, oleh karena itu bisnis dalam sektor ini akan terus tumbuh dan berkembang pesat sesuai dengan permintaan masyarakat. Semakin tinggi permintaan maka akan semakin tinggi pula laba yang diperoleh perusahaan. Ini juga akan memberikan dampak terhadap perusahaan tersebut untuk dapat memaksimalkan keuntungannya, hal ini juga merupakan salah satu tujuan berdirinya suatu perusahaan. CNN

Indonesia memasuki bulan Juli tahun 2017 pergerakan indeks sektor properti terus mengalami penurunan dibandingkan dengan indeks sektor lainnya (Mutmainah, 2017). Penurunan ini dikarenakan adanya daya beli masyarakat rendah yang dapat membuat investasi *Property* dan *Real Estate* tidak mengalami pergerakan. Ini berarti bahwa seorang investor atau penanam modal di sektor properti ini tidak dapat menjual asetnya dengan harga yang lebih tinggi dari posisi beli. Kondisi tersebut memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan karena dengan harga saham yang turun memberikan sinyal negatif seorang investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan *Property* dan *Real Estate*. Penurunan nilai perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* dapat dilihat dalam Tabel 1 di bawah ini:

Tabel 1
Nilai Perusahaan (PBV) Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Periode 2015 - 2018

No	Kode Perusahaan	Tahun			
		2015	2016	2017	2018
1	APLN	0,755	0,432	0,374	0,255
2	BKSL	0,306	0,444	0,723	0,567
3	BSDE	1,568	1,387	1,121	0,798
4	CTRA	1,705	1,440	1,423	1,126
5	DILD	1,062	1,025	0,575	0,490
6	JRPT	2,474	2,452	2,071	1,520
7	LPCK	1,389	0,828	0,283	0,149
8	LPKR	1,263	0,753	0,377	0,237
9	MDLN	0,966	0,650	0,521	0,415
10	PWON	2,526	2,469	2,579	1,950
11	TARA	5,379	6,266	7,453	8,415
Jumlah		19,392	18,146	17,500	15,922
Rata Rata		1,763	1,650	1,591	1,447

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

Tabel 1 dengan rata-rata setiap tahun perusahaan *Property* dan *Real Estate* mengalami penurunan. Untuk mengetahui secara pasti berapa penurunan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2018 maka dilakukan perhitungan dengan menggunakan analisis trend. Dari hasil perhitungan maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan *Property* dan *Real Estate* mengalami penurunan sebesar 6,9 persen per tahun. Nilai Perusahaan dapat menilai suatu perusahaan maka diperlukan indikator *Price To Book Value* (PBV). Semakin tinggi PBV maka semakin baik perusahaan tersebut sehingga dikatakan hal tersebut dapat memberikan kepuasan terhadap pemegang saham. Dalam suatu perusahaan untuk mencapai tujuannya maka diperlukan adanya sumber pendanaan baik dari Internal maupun *Eksternal* perusahaan. Pendanaan *Internal* berasal dari laba ditahan sedangkan yang dari *Eksternal* perusahaan berasal dari investor yang melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Struktur Modal menurut Sulindawati *et al.* (2017:111) menyatakan bahwa struktur modal merupakan keseimbangan antara jumlah utang dengan modal sendiri yang dimiliki oleh suatu perusahaan tersebut. Utang yang tinggi untuk melakukan ekspansi dimana utang tersebut masih belum mencapai titik optimalnya maka perusahaan tersebut baik, hal tersebut dikarenakan utang dapat menurunkan biaya pajak dan biaya agensi sehingga akan diperoleh pendapatan bersih. Struktur Modal merupakan suatu komposisi sumber dana yang dapat dikelola perusahaan untuk dapat memenuhi aktivitasnya agar mencapai tujuan suatu perusahaan. Komposisi sumber dana yang baik maka diharapkan mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas menurut Kasmir (2016 : 196) Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh adanya laba yang

dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Inti dari rasio ini adalah untuk menunjukkan efisiensi perusahaan. Dalam arti bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bersih yang berasal dari total aktiva, penjualan dan utang jangka pendeknya dalam suatu periode. Tingkat laba bersih suatu perusahaan yang meningkat maka akan memberikan efek baik bagi suatu perusahaan tersebut. Selain itu dengan adanya tingkat pendapatan bersih suatu perusahaan yang tinggi maka perusahaan tersebut mampu untuk membayar deviden. Maka semakin besar deviden yang dibagikan oleh suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan.

Rasio aktivitas merupakan kegiatan operasional sehari - hari perusahaan yang dijalankan dalam suatu perusahaan tersebut. Menurut Sitanggang (2014:26) Rasio aktivitas merupakan kegiatan suatu perusahaan dalam melakukan pengoperasiannya terhadap keseluruhan aset untuk dapat mencapai suatu tujuan perusahaan yang mana keseluruhan aset tersebut tersebut dapat diukur melalui perputarannya. Dapat dikatakan bahwa tingkat kegiatan perputaran total aset yang dijalankan suatu perusahaan tersebut dapat dilakukan secara cepat dalam kurun waktu tertentu maka hal tersebut berdampak baik dan dapat memberikan minat pada investor untuk dapat menanamkan modalnya sehingga hal tersebut diharapkan mampu menaikkan harga saham yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diungkapkan sebelumnya maka peneliti membuat penetapan rumusan masalah yaitu : 1) Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 2) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 3) Apakah Rasio Aktivitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Laporan Keuangan

Laporan Keuangan menurut Fahmi (2012) merupakan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja dan juga perubahan posisi keuangan suatu perusahaan. Oleh karena itu, laporan keuangan merupakan hal penting dalam perusahaan sebagaimana laporan tersebut digunakan untuk melakukan evaluasi terhadap kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan kas serta pendapatan.

Struktur Modal

Struktur Modal menurut Sulindawati *et al.* (2017:111) yang mengatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan atas perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri dimana modal asing tersebut berasal dari hutang jangka pendek maupun jangka panjang sedangkan untuk modal sendiri meliputi laba ditahan dan modal dari kepemilikan suatu perusahaan tersebut.

Teori pendekatan pada struktur modal terdiri dari :

Modigliani - Miller (MM) Theory

Teori ini berpendapat bahwa struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan.

a. Teori MM Tanpa pajak

- (1). Tidak ada pajak. (2). Perusahaan dapat dikelompokkan dalam kelas resiko yang sama. (3). Nilai harapan dari distribusi probabilitas bagi semua investor sama. (4). Tidak ada biaya kebangkrutan. (5). EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan utang. (6). Jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar.

b. Teori MM dengan Pajak

Teori ini Modigliani dan Miller meneliti kembali dengan melibatkan pajak. Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa tingginya suatu nilai perusahaan tersebut dikarenakan adanya utang yang besar dibandingkan dengan tanpa menggunakan

utang. Ini berarti dengan adanya utang yang besar maka perusahaan tersebut dapat menurunkan beban pajak.

Trade - off Theory

Sulindawati *et al.* (2017:115) *trade off theory* bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kebangkrutan. *Trade - off theory* menentukan struktur modal yang optimal dengan memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan dan biaya kebangkrutan tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric in information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang.

Pecking Order Theory

Sulindawati *et al.* (2017:115) menyatakan bahwa dengan profitabilitas yang tinggi perusahaan mempunyai hutang yang rendah, dikarenakan dengan profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana yang berlimpah. *Pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal.

Urutan - urutan *Pecking Order Theory* dalam penggunaan dana :

- a. Perusahaan memilih pendanaan internal. Dan yang diperoleh dari pendanaan internal tersebut berasal dari laba yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
- b. Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi. Dalam hal ini perusahaan menghindari perubahan deviden yang signifikan.
- c. Karena kebijakan deviden yang konstan dan keuntungan yang mengalami fluktuasi maka akan memberikan keuntungan besar bagi suatu perusahaan tersebut.
- d. Jika dibutuhkan pendanaan yang bersumber dari eksternal maka perusahaan tersebut akan memulai dengan utang.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya untuk memperoleh laba. Menurut Hayat *et al.* (2018:108) mengemukakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, *assets*, maupun modal sendiri. Hal ini sejalan dengan Sastrawan (2016) (dalam Ayu dan Suarjaya, 2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba bagi investor. Profitabilitas dianggap penting karena profitabilitas sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga dapat dijadikan acuan untuk menilai perusahaan.

Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas menurut Kasmir (2015:197) adalah:

Tujuan Rasio Profitabilitas : Untuk mengukur dan menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.

1. Untuk menilai posisi laba perusahaan dari tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
2. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
3. Untuk menilai besarnya laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri.
4. Untuk dapat mengukur produktivitas sumber dana perusahaan yang digunakan baik itu utang maupun modal sendiri.

Manfaat Rasio Profitabilitas :

1. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
2. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.

3. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan menggunakan laba sendiri.
4. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan modal pinjaman maupun modal sendiri.

Profitabilitas ini dapat diukur dengan menggunakan ROA (*Return On Assets*). Menurut Hayat *et al.* (2018 : 109) profitabilitas dirumuskan :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas adalah hubungan antara tingkat operasi suatu perusahaan yang digunakan untuk memenuhi kegiatan operasional suatu perusahaan. Menurut Hery (2017:178) yaitu rasio yang digunakan untuk membandingkan besarnya tingkat penjualan dengan piutang usaha, persediaan barang dagang, modal kerja (aset lancar), aset tetap, maupun total aset. Sedangkan menurut Harahap (2013:308) menyatakan bahwa rasio ini menggambarkan bagaimana kegiatan keseluruhan operasional perusahaan mulai dari penjualan, produksi, pembelian dan sebagainya. Rasio Aktivitas menurut Hery (2017:178) TATO (*Total Asset Turnover*) dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Total Asset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan menurut Hery (2017) menyatakan bahwa Nilai perusahaan dicerminkan dari harga saham yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Nilai perusahaan umumnya diindikasikan dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV yang cenderung tinggi akan membuat pasar semakin percaya terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini sejalan dengan Noerirawan (2012) menyatakan bahwa nilai perusahaan ialah kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini. Faktor faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Welley dan Untu (2015) diantaranya ialah:

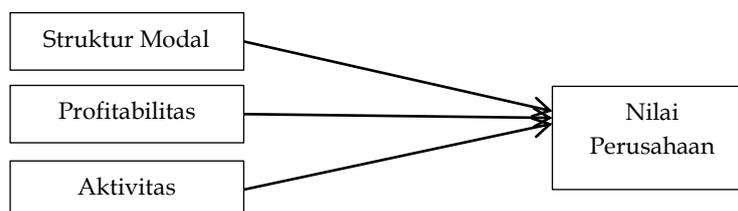
1. Kebijakan Dividen
Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. apabila perusahaan dapat menentukan kebijakan dividen dengan tepat yaitu menentukan seberapa besar keuntungan yang diperoleh untuk dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham maka hal itu akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham.
2. Profitabilitas
Profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. semakin tinggi laba yang diterima perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.
3. Resiko perusahaan
Semakin tinggi resiko perusahaan maka *return* yang diharapkan semakin tinggi, namun dengan resiko yang tinggi harga saham cenderung rendah sehingga dengan harga saham yang rendah mencerminkan nilai perusahaan.
4. Struktur Modal
Struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan. jika ingin menaikkan nilai perusahaan maka sebaiknya menggunakan hutang. Hutang dapat memaksimalkan nilai perusahaan jika manfaat dari hutang tersebut lebih tinggi dari biaya yang di timbulkan oleh hutang tersebut.

Brigham dan Houston (2009:12) PBV dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$$

RERANGKA KONSEPTUAL

Berdasarkan tinjauan teoritis diatas penulis dapat menggambarkan bagan rerangka konseptual seperti yang terdapat pada gambar berikut :



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Sumber : Penelitian Terdahulu

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan pada gambar diatas dapat merumuskan hipotesis diantaranya :

Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal yang diproksikan dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) ini, mengukur bagaimana perusahaan mampu menyeimbangkan antara utang dengan modal sendiri. Semakin besar utang tentu akan diperoleh bunga yang besar. Pernyataan tersebut sama dengan Velnampy dan Niresh (2012) bahwa semakin besar penggunaan utang maka akan semakin tinggi tingkat ekuitas dalam profitabilitas suatu perusahaan tersebut. Sedangkan, tingginya modal akan memberikan dampak baik terhadap seorang investor agar menanamkan hartanya terhadap perusahaan tersebut. Dengan banyaknya investor yang menanamkan harta kekayaannya dalam perusahaan tentu dapat menaikkan harga saham di pasar sehingga nilai perusahaan akan menjadi meningkat. Pernyataan tersebut didukung oleh peneliti Hamidy *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam peneliti Permatasari dan Azizah (2018) menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini dikarenakan investor tidak fokus pada jumlah utang akan tetapi lebih melihat pada hutang jangka panjang dikarenakan dengan adanya hutang jangka panjang perusahaan dapat menekan biaya modal yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Pantow *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang tinggi dinilai sebagai sinyal positif bagi investor, karena dengan adanya utang yang besar maka perusahaan dapat menunjukkan prospek usaha perusahaan di masa depan.

Hipotesis 1 : Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *Property* dan *Real Estate*.

Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas diproksikan dengan ROA (*Return On Assets*) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan tersebut merupakan hasil dari penjualan dan juga keputusan investasi. Oleh karena itu, profitabilitas yang tinggi akan memberikan penilaian investor bahwa perusahaan yang menghasilkan profit yang tinggi pada periode tertentu akan memberikan dorongan untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian Putra dan Lestari (2016) hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila

profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini membuktikan bahwa investor tertarik pada perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang baik. Sedangkan pada penelitian Tarima *et al.* (2016) menyatakan bahwa Profitabilitas secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *Property* dan *Real Estate*.

Hubungan Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio Aktivitas merupakan efektivitas perusahaan dalam mengelola kegiatan operasionalnya. Rasio ini diproksikan dengan menggunakan TATO (*Total Asset Turn Over*) yaitu kemampuan perusahaan dalam mengelola efisiensi perputaran aset yang dikelola oleh suatu perusahaan. Rasio ini juga mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva tetap yang dikendalikan oleh suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi tingkat efektivitas suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya dengan adanya hal ini dimaksudkan agar memberikan kepercayaan pemodal untuk dapat berinvestasi di perusahaan tersebut. Pada penelitian Lumentut dan Mengantar (2019) dalam hasil penelitian menjelaskan bahwa TATO berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Utami dan Welas (2019) dalam hasilnya menjekaskan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 3 : Hubungan Rasio Aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *Property* dan *Real Estate*.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan kausal komparatif. Tipe penelitian ini melakukan penyelidikan hubungan sebab - akibat melalui pengamatan terhadap akibat yang terjadi untuk dicari tahu penyebabnya melalui data tertentu. Masalah sebab - akibat tersebut menguji hubungan dua variabel yaitu variabel dependen dengan variabel independen.

Gambaran dari Populasi (Objek Penelitian)

Sugiyono (2017) Populasi adalah wilayah umum yang terbagi atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas tertentu yang dapat dipelajari dan diambil kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan Properti dan *Real Estate* ini mempunyai jumlah 62 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik *non probability sampling* adalah pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang atau kesempatan bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2017:122).

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan ini adalah menggunakan data dokumentasi, dimana peneliti ini tidak terlibat secara langsung oleh oleh peneliti. Metode yang dilakukan ini hanya dilakukan dengan cara mengamati dan menganalisis dokumen - dokumen laporan keuangan pada perusahaan *Property* dan *real estate* 2015 - 2018.

Jenis Data

Jenis data dalam pengolahan ini menggunakan data dokumenter. Data dokumenter ialah data arsip dari data yang dikumpulkan, dicatat dan kemudian dikaji laporan keuangan perusahaan *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015 – 2018.

Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ada dua yaitu menggunakan data primer dan data sekunder. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang tidak langsung diberikan kepada pengumpul data (Sugiyono, 2017:193). Data sekunder biasanya disusun dalam bentuk dokumen – dokumen, dokumen ini merupakan laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* periode tahun 2015 – 2018.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Suryabrata (2016) menyatakan bahwa variabel adalah segala sesuatu yang menjadi objek dalam suatu pengamatan penelitian. Variabel yang dapat digunakan meliputi :

1. Variabel Independen

Variabel independen biasa disebut dengan variabel bebas. Variabel bebas ialah variabel yang mempengaruhi variabel terikat atau disebut variabel dependen. Penelitian ini menggunakan variabel bebas diantaranya : Struktur Modal (SM), Profitabilitas (PFT) dan Rasio Aktivitas (AKT).

2. Variabel dependen

Variabel ini disebut juga dengan variabel terikat. Variabel terikat ini ialah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Yang mana variabel terikat ini meliputi Nilai Perusahaan (NP).

Definisi Operasional Variabel

1. Struktur Modal

Struktur modal merupakan komposisi penggunaan modal internal (Modal sendiri) dengan modal eksternal (hutang) untuk membiayai kegiatan operasional suatu perusahaan. Rasio ini diproksikan dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). Struktur modal menurut Kasmir (2014:134) DER dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

2. Profitabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Semakin tinggi rasio ini maka menggambarkan suatu perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Rasio ini diproksikan dengan menggunakan ROA (*Return On Asset*). Hayat *et al.* (2018 : 109) profitabilitas dirumuskan :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

3. Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya terhadap penggunaan total aktivitya. Rasio ini diproksikan dengan menggunakan TATO (*Total Asset Turn Over*). Hery (2017:178) TATO (*Total Asset Turnover*) dirumuskan sebagai berikut :

$$Total\ Asset\ Turn\ Over = \frac{Penjualan}{Total\ Aktiva}$$

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai pasar keuangan yang diinformasikan kepada manajemen untuk mengetahui seberapa tumbuh perusahaan tersebut. Yang diproksikan menggunakan PBV (*Price to Book Value*). Brigham dan Houston (2009:12))PBV dirumuskan sebagai berikut :

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham}{Book\ Value}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data menurut Sugiyono (2017:333) menyatakan bahwa teknik analisis data ialah digunakan untuk menjawab masalah atau menjawab rumusan masalah yang telah dirumuskan dalam hipotesis.

Regresi Linear Berganda

Metode ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen (bebas) dengan variabel dependen (terikat) apakah variabel tersebut berpengaruh positif signifikan atau tidak berpengaruh signifikan. Maka, dalam penelitian ini menggunakan persamaan linear berganda untuk menguji pengaruh variabel independen yang meliputi: Struktur Modal, Profitabilitas dan Rasio Aktivitas dengan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan.

$$NP = 4,476 + 2,243SM + 5,432PFT + 3,845AKT$$

Keterangan :

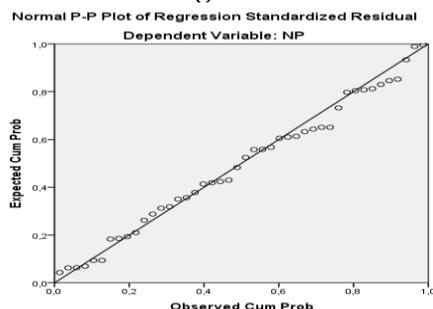
- NP : Nilai Perusahaan
- a : Konstanta
- b : Koefisien regresi masing – masing variabel
- SM : Struktur Modal (DER)
- PFT : Profitabilitas (ROA)
- AKT : Rasio Aktivitas (TATO)

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini digunakan untuk menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian.

Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah model regresi, variabel residual memiliki distribusi normal. Untuk mengetahui adanya normalitas atau tidak adanya normalitas dapat dilihat pada Gambar 2 sebagai berikut :



Gambar 2
Grafik Normal Probability Plot

Sumber : Hasil Output SPSS versi 20, diolah 2020

Berikut merupakan hasil uji SPSS *One Sample Kolmogorov Smirnov Test* :

Tabel 2
Hasil Pengujian Normalitas Data
One Sample Kolmogorov Smirnov Test
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,00E+00
	Std. Deviation	1,49109962
Most Extreme Differences	Absolute	0,094
	Positive	0,094
	Negative	-0,038
Kolmogorov-Smirnov Z		0,623
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,832

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil output SPSS versi 20, diolah 2020

Besarnya nilai Asymp.Sig. (2-tailed) yaitu $0,832 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal dan model ini layak diteliti. Dapat disimpulkan bahwa pengujian dengan menggunakan *probability plot* maupun dengan menggunakan *one sample kolomogorov smirnov test* telah memenuhi asumsi uji normalitas.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2011:105) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji tingkat hubungan antar variabel independen (bebas) melalui koefisien korelasi. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas atau tidak. Suatu model regresi dikatakan tidak terjadi masalah multikolinearitas jika koefisien VIF < 10 dan *Tolerance* $> 0,10$. Jika koefisien VIF > 10 dan *Tolerance* $< 0,10$ maka terjadi multikolinearitas. Untuk dapat mengetahui adanya multikolinearitas dalam penelitian ini maka dapat dilihat dari Tabel 3 di bawah ini :

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Collinearity Statistics		
Model	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
SM	,548	1,824
PFT	,326	3,072
AKT	,304	3,293

a. Dependent Variable : NP

Sumber : Hasil output SPSS versi 20, diolah 2020

Dari semua rasio VIF yang diteliti maka VIF dari setiap rasio lebih kecil 10 ($VIF < 10$). Karena $VIF < 10$ dan *Tolerance* $> 0,10$ maka dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel tersebut tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel atau tidak terjadi korelasi dalam regresi. Regresi yang baik terdapat pada regresi yang bebas dari masalah autokorelasi.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std.Error of the Estimate	Durbin Watson
1	,595	,354	,306		1,546005	,5672

a. Predictors: (Constant), AKT, SM, PFT

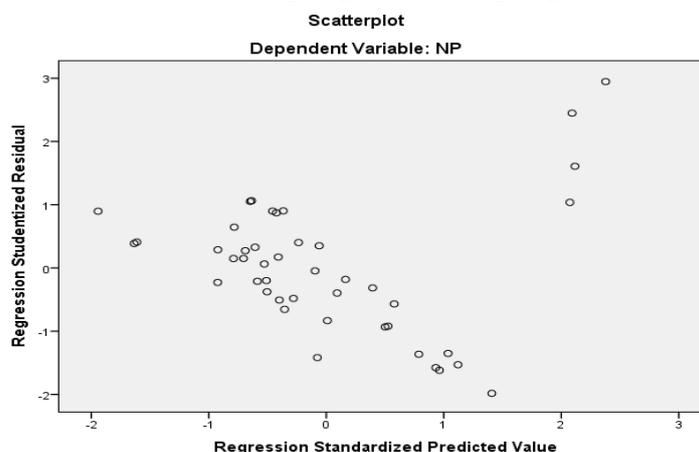
b. Dependent Variable: NP

Sumber : Hasil output SPSS versi 20, diolah 2020

Berdasarkan pada Tabel 4 diatas maka dapat disimpulkan bahwa Durbin Watson sebesar 0,5672 yang berarti bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi. Hal ini dikarenakan DW (*Durbin Watson*) berada di antara -2 sampai +2 yang menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain.



Gambar 3
Grafik Uji Heterosdastisitas

Sumber : Hasil output SPSS versi 20, diolah 2020

Berdasarkan dari Gambar 3 di atas metode *scatterplot* di atas diperoleh pola yang tidak teratur dan menyebar secara acak berada di sekitar angka 0 dan sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel yaitu Struktur Modal, Profutabilitas, dan Rasio Aktivitas tidak terjadi masalah heterosdastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F dalam penelitian ini menunjukkan apakah variabel independen (bebas) yaitu Struktur Modal, Profitabilitas dan Aktivitas yang dimasukkan dalam model ini mempunyai pengaruh secara bersama atau secara simultan terhadap variabel dependen (terikat) menurut Ghozali (2011:98).

Tabel 5
Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Square	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	52,443	3	17,481	7,314	,001 ^b
	Residual	95,605	40	2,39		
	Total	148,048	43			

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors : (Constant), AKT, SM, PFT

Sumber : Hasil output SPSS versi 20, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 5 diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,001 kurang dari tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ atau $0,001 < 0,005$ yang artinya bahwa variabel independen yaitu Struktur Modal, Profitabilitas dan Aktivitas) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa model penelitian ini layak dilanjutkan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Ghozali (2011:98)) uji koefisien determinasi (R²) adalah digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen.

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std.Error of the Estimate
1	,595	,354	,306	1,546005

a. Predictors : (Constant), AKT, SM, PFT

b. Dependent Variable: NP

Sumber : Hasil output SPSS versi 20, diolah 2020

Dari hasil pengolahan data pada Tabel 6 diatas menunjukkan bahwa R square yaitu sebesar 0,354 atau 35,4% yang berarti bahwa kontribusi antara variabel independen diantaranya Struktur Modal, Profitabilitas dan Rasio Aktivitas terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan sebesar 35,4% sedangkan sisanya 64,6% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Menurut Ghozali (2011:98) pengujian hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

Tabel 7
Hasil Pengujian Hipotesis
Coefficient^a

Model		B	T	Sig.	Keterangan
1	(Constant)	4,476	6,656	,000	
	SM	2,243	2,883	,006	Berpengaruh Positif dan Signifikan
	PFT	5,432	,673	,505	Berpengaruh Positif dan Tidak Signifikan
	AKT	3,845	,731	,469	Berpengaruh Positif dan Tidak Signifikan

Sumber : Hasil output SPSS versi 20, diolah 2020

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal merupakan perimbangan antara utang dengan modal. Berdasarkan hasil uji (t) pada Tabel 7 diperoleh hasil bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, maka hipotesis yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan *Property* dan *Real Estate* dalam menjalankan operasinya selama periode tahun 2015-2018 lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Penggunaan hutang dalam usaha kegiatan perusahaan memberikan pengaruh yang besar pada investor, karena investor menilai bahwa penggunaan hutang dapat menunjukkan bagaimana prospek usaha perusahaan untuk memenuhi atau membayar kewajiban di masa yang akan datang dan kondisi ini dapat mengindikasikan perusahaan tersebut dapat berkembang lebih pesat dengan menggunakan modal eksternal atau hutang, yaitu dengan melakukan ekspansi dan diversifikasi.

Trade - off theory menentukan struktur modal yang optimal dengan memasukkan beberapa faktor diantaranya yaitu pajak, biaya keagenan, dan biaya kebangkrutan akan tetapi tidak menghilangkan efisiensi pasar dan *symmetric in information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar maka penggunaan hutang masih diperkenankan. Kesimpulannya penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan hanya pada titik tertentu. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chasanah dan Adhi (2017) dan penelitian oleh Susanti *et al*, (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan tidak selaras dengan penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya untuk memperoleh laba. Berdasarkan hasil uji (t) pada Tabel 7 diperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Yang artinya apabila terjadi peningkatan pada profitabilitas hal ini akan memberikan kenaikan pada laba per lembar saham tetapi peningkatan profitabilitas belum tentu meningkatkan harga saham sehingga apabila terjadi kenaikan laba per lembar saham dengan harga saham yang tidak meningkat, maka hal tersebut dapat membuat penurunan pada nilai perusahaan.

Faktor lain yang menyebabkan turunnya nilai perusahaan yaitu semakin tinggi laba yang diperoleh suatu perusahaan namun laba tersebut tidak dapat dibagikan berupa *capital gain* ataupun berupa deviden namun disimpan dalam bentuk laba ditahan sehingga hal tersebut dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor pada perusahaan tersebut sehingga hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ukhriyawati dan Malia (2018) dan Moniaga (2013) yang menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi *et al*, (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio Aktivitas merupakan efektivitas perusahaan dalam mengelola kegiatan operasionalnya. Berdasarkan uji (t) pada Tabel 7 diperoleh hasil bahwa aktivitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan rasio aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan ditolak. Hal ini berarti bahwa perusahaan mampu menghasilkan penjualan yang cukup dari total aset yang dimiliki perusahaan di industri *property* dan *real estate*.

Selain itu, perusahaan lebih banyak memiliki persediaan yang menumpuk atau menganggur yang tidak dikelola oleh perusahaan dengan baik. Ini disebabkan karena perusahaan lebih berhati-hati dalam penggunaan bahan baku yang berasal dari impor. Semakin tinggi tingkat keefektifan perusahaan dalam pengelolaan kegiatan operasionalnya dimana belum tentu keefektifan tersebut dapat menaikkan laba atau pendapatan perusahaan sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut memberikan sinyal negatif investor terhadap perusahaan. Hal ini sejalan dengan Rutin *et al*, (2019) yang menyatakan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak selaras dengan peneliti yang dilakukan oleh Lumentut dan Mangantar (2019) yang menyatakan bahwa Aktivitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pengaruh struktur modal, profitabilitas dan aktivitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* selama periode 2015-2018, sehingga dapat disimpulkan sebagai berikut: 1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan properti dan *real estate* selama periode tahun 2015-2018 lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Dengan hutang maka perusahaan mampu melakukan ekspansi dan juga diversifikasi sehingga hal tersebut memberikan sinyal positif terhadap investor. 2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa tingginya laba yang diperoleh suatu perusahaan belum tentu meningkatkan nilai perusahaan, dikarenakan jumlah laba per lembar saham yang tinggi dengan tidak diimbangi harga saham yang tinggi maka hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif dan tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola kegiatan operasionalnya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena semakin tinggi efisiensi belum tentu dapat menaikkan laba atau pendapatan suatu perusahaan.

Keterbatasan

Batasan penelitian dapat disampaikan sebagai berikut: 1) Obyek penelitian terbatas pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015-2018. Yang tidak dapat digunakan sebagai acuan. 2) Variabel yang diteliti terbatas yaitu Struktur Modal, Profitabilitas dan Rasio Aktivitas terhadap Nilai perusahaan. Sehingga peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel independen (bebas) lainnya.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa saran yang dapat diberikan peneliti untuk penelitian selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik, yaitu: 1) Pada peneliti selanjutnya disarankan menggunakan obyek penelitian lainnya dari sektor industri yang lain yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan periode yang lebih panjang. 2) Agar perusahaan lebih memperhatikan struktur modal. Dikarenakan tingkat hutang yang tinggi dengan melebihi titik optimal maka nilai perusahaan akan menurun, sehingga hutang yang masih belum mencapai titik optimal masih bisa diantisipasi. 3) Agar lebih memperhatikan juga profitabilitas dan rasio aktivitas suatu perusahaan dalam

menjalankan kegiatan operasionalnya sehingga profitabilitas dan aktivitas yang tinggi akan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayu, D. P dan A.A.G Suarjaya. 2017. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Unud 6(2):2302-8912.
- Brigham, E. F dan J.F. Houston. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku Satu. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Chasanah, A. Nur., dan D. K. Adhi. 2017. Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate yang Listed di BEI tahun 2012-2015. *Fakultas Ekonomi* 12(2):131-146.
- Dewi, A. S. Mahatma dan A. Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di BEI Periode 2008-2012. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana* 4(2):358-372.
- Dewi dan I. K. Sujana. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas pada Praktik Perataan Laba dengan Jenis Industri Sebagai Variabel Pemoderasi di BEI. ISSN 2302-8556. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana* 8(2):170-184.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. B., Artini, L. S. 2015. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan property dan real estate di bursa efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 4(10), 665-682.
- Harahap, S. Syafri. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi 11. Rajawali Pers. Jakarta.
- Hayat, A., Noch, M. Yamin., Hamdani., Rumasukun, M. R., Rasyid, A dan Nasution, M. Dahlena 2018. *Manajemen Keuangan*. Madenatera. Medan.
- Hery. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Lumentut, F.G. dan M. Mangantar. 2019. Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di indeks kompas 100 periode 2012-2016. *Jurnal EMBA* 7(3):2601-2610.
- Moniaga. F. 2013. Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen, dan Kaca Periode 2007-2011. *Jurnal EMBA* 1(4).
- Mutmainah. 2017. CNN Indonesia. Daya Beli Lemah, Indeks Sektor Properti Melempem. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170717112025-92-228306/daya-beli-lemah-indeks-sektor-properti-melempem>. 17 Juli 2017.
- Noerirawan, R .2012. *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Akutansi* 1(2):4.
- Pantow, M. S. R., S. Murni, dan I. Trang. 2015. Analisa Pertumbuhan Penjualan, ukuran Perusahaan , Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ45. *Jurnal EMBA* 3(1):961-971.
- Permatasari, D., dan D.F. Azizah. 2018. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 61(4):100-106.
- Putra, Aa N. D. Adi., dan P.V. Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Unud* 5(7): 4044-4070.

- Rutin, Triyonowati, dan Djawoto. 2019. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan di dividen sebagai variabel moderating. *Jurnal Riset Akutansi dan Perpajakan* 6(1):126-142.
- Santoso, Budi. 2009. *Profit Berlipat dengan Investasi Tanah Dan Rumah*. PT.Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sitanggang, J.P. 2014. *Manjamen Keuangan Perusahaan*. Mitra Wacana Media. Bogor.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta, CV. Jakarta.
- Sulindawati, N. L. G. Erni., G. A.Yuniarta, dan I. G. A. Purnawati. 2017.*manajemen keuangan:Sebagai dasar pengambilan keputusan Bisnis*. Rajawali Pers. Depok.
- Suryabrata, Sumadi. 2016. *Metodologi Penelitian Administrasi*. Alfabeta. Bandung.
- Susanti, Y., S. Mintarti, dan S. Asmapane. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Kualitas Auditor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntabel* 15(1):1-11.
- Tarima, G., T. Parengkuan, dan V. Untu.2016.pengaruh profitabilitas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16(4):465-474.
- Ukhriyawati. C. F., dan R. Malia. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bening Prodi Manajemen Universitas Riau Kepulauan Batam*. 5(1):14-26.
- Utami, P., dan Welas. 2019. Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, Total Asset Turnover dan Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan. (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Akutansi dan Keuangan FEB Universitas Budi Luhur* 8(1):57-76.
- Velnampy, T. dan J.A. Niresh .2012. *The Relationship between Capital Structure dan Profitability*. *Global Journal of Management and Business Research* 12(13):61-73.
- Welley, M dan V. Untu. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Pertanian pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Jurnal EMBA* 3(1) ; 972-98

