

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN *PROPERTY AND REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BEI)

Nindi Rahmanatha Suryani
nindirahmanatha25@gmail.com
Djawoto

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of liquidity, profitability, capital structure and firm size on firm of value Property and Real Estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange. While, liquidity was referred to Current Ratio, profitability was referred to Return On Equity, capital structure was referred to Debt to Equity Ratio, firm size was referred to Size. Meanwhile firm value was referred to Price to Book Value. The research was quantitative. Moreover, the data were secondary which in form of companies financial statements. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 17 from 74 Property and Real Estate companies as the sample during 2017-2019. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 25. The research result concluded Current Ratio (CR) had positive but insignificant effect on Price to Book Value (PBV). On the other hand, Return On Equity (ROE) as well as Debt to Equity Ratio (DER) had positive and significant effect on Price to Book Value (PBV). In contrast, Size had negative and insignificant effect on Price to Book Value (PBV).

Keywords: *liquidity, profitability, capital structure, firm size, firm value.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Likuiditas diproksikan menggunakan *current ratio*, profitabilitas diproksikan menggunakan *return on equity*, struktur modal diproksikan menggunakan *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan diproksikan menggunakan *size* dan nilai perusahaan diproksikan menggunakan *price to book value*. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Jenis data penelitian menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan. Sampel pada penelitian ini didapat dengan menggunakan *purposive sampling*, dan mendapat sampel sebanyak 17 perusahaan dari 74 perusahaan pada perusahaan *property and real estate* dengan periode pengamatan dari 2017-2019. Metode analisis menggunakan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS versi 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *price to book value* (PBV), *return on equity* (ROE) dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value* (PBV), sedangkan *size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *price to book value* (PBV).

Kata Kunci: *likuiditas, profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, nilai perusahaan.*

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini, perkembangan dan pertumbuhan usaha pada dunia bisnis pasti menuntut setiap perusahaan untuk dapat menciptakan atau memberi inovasi baru sebagai suatu keunggulan kompetitif dalam bidang usahanya masing-masing. Pemanfaatan sumber daya yang dimiliki pada suatu perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya dapat membantu perusahaan untuk memenangkan kompetisi persaingan pasar. Dari hal tersebut, perusahaan pasti akan lebih menunjukkan kinerja yang lebih baik lagi. Memiliki karyawan yang profesional dalam bidangnya, merupakan salah satu upaya agar suatu perusahaan memiliki kinerja yang baik, dan hasilnya akan lebih baik apabila perusahaan mendapatkan laba ataupun daya saing perusahaan yang semakin tinggi. Salah

satu sektor perusahaan yang mampu bersaing dalam pasar adalah perusahaan yang berjalan di sektor *property*.

Perusahaan pada sektor *property* menjadi salah satu sumber penerimaan pemerintah yang memiliki potensi cukup besar dalam meningkatkan *local taxing power* baik melalui instrument pajak daerah maupun melalui mekanisme bagi hasil pajak. Sektor *property* juga mencakup sektor *real estate* dan konstruksi yang merupakan salah satu sektor penting, karena pada sektor *real estate* dapat mendorong dan menarik kegiatan di berbagai sektor ekonomi dan mempengaruhi perkembangan di sektor keuangan perusahaan yang akan berdampak pada pertumbuhan ekonomi dan lapangan kerja. Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator dari keberhasilan pembangunan ekonomi di suatu negara. Meskipun bisa dikatakan perkembangan ekonomi di suatu negara telah berkembang, namun harus selalu diperhatikan tetap ada peran di bidang ekonomi yang bertumbuh tersebut.

Bersumber pada Permendagri No. 3 Tahun 1987 disebutkan bahwa *real estate* yang selanjutnya disebut perusahaan pembangunan perumahan adalah badan usaha yang terbentuk badan hukum dan usahanya bergerak dalam bidang pembangunan perumahan dan pemukiman yang dilengkapi dengan fasilitas sosial, fasilitas umum, dan prasarana lingkungan yang dibutuhkan oleh masyarakat penghuni lingkungan pemukiman sekitarnya. Tentu saja hal tersebut menjadi indikasi bahwa semakin banyak perusahaan yang bergerak di sektor *property and real estate* adalah bisnis yang dikenal memiliki karakteristik cepat berubah, persaingan yang ketat dan kompleks. Kenaikan harga sektor *property and real estate* disebabkan karena harga tanah dan bangunan cenderung naik dan persediaan tanah bersifat tetap, sedangkan permintaan bertambah besar seiring dengan permintaan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, pusat pembelanjaan, taman hiburan dan lain-lain. Apabila pada perusahaan pengembang mendapatkan keuntungan yang besar dari kenaikan harga *property and real estate* tersebut maka keuntungan yang diperoleh perusahaan pengembang dapat digunakan untuk memperbaiki kinerja keuangannya yang pada akhirnya akan dapat menaikkan harga saham.

Suatu perusahaan yang mempunyai nilai tinggi akan mempengaruhi pasar dan membangun kepercayaan kepada calon investor untuk menanam saham pada perusahaan, bukan untuk prospek pada saat ini saja, melainkan prospek yang baik di masa yang akan datang. Begitu juga sebaliknya, saat perusahaan mempunyai nilai yang buruk para calon investor tidak akan percaya dan tertarik pada kinerja perusahaan saat ini sehingga mengakibatkan perusahaan tidak mendapatkan investasi yang bisa digunakan untuk mengoperasikan suatu perusahaan. Nilai perusahaan sendiri dapat diukur dari beberapa aspek, salah satu proksi yang dapat digunakan yaitu Price to Book Value (PBV) atau membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. PBV menggambarkan penilaian investor terhadap setiap modal yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Rasio PBV yang semakin besar, maka akan menggambarkan semakin tinggi nilai perusahaan yang dapat dinilai oleh para pemodal relatif dibanding dengan dana yang ditanamkan di perusahaan.

Perusahaan Property And Real Estate dari tahun 2017 hingga 2019 mengalami penurunan nilai perusahaan terus-menerus. Perusahaan Property And Real Estate merupakan salah satu sektor terpenting bagi perekonomian, dan bersifat jangka panjang, serta diyakini sebagai investasi yang menjanjikan. Namun dengan data nilai perusahaan yang didapat tidak sesuai dengan apa yang diharapkan, terbukti bahwa Property and Real Estate cenderung mengalami penurunan.

Seperti tahun sebelumnya, pada tahun 2017 angka penjualan hampir semua perusahaan developer mengalami penurunan atau stagnan. Hal tersebut terlihat dari data-data penjualan perusahaan *property* yang sudah go public atau Tbk (terbuka) dan tercatat sahamnya di bursa efek Indonesia. Sebagian besar tidak mencapai target, sebagian kecil stagnan, dan hanya beberapa yang meningkat. Selama year to date, saham-saham di sektor

property sudah mencatat penurunan yang cukup signifikan. Dari data yang ada di BEI, saham-saham yang berada di sektor property, real estate, dan konstruksi menurun sebesar 7,84% sejak awal tahun. Menurut direktur investasi mandiri Hans Kwee, saham property memang masih agak sulit dilirik. Apabila dengan kenaikan suku bunga dan juga perlambatan pertumbuhan di sektor property sehingga valuasi sahamnya pun mencatatkan penurunan.

Pelonggaran Loan to Value (LTV) kredit property tak lantas membuat saham-saham di sektor property kemudian menjanjikan. Apalagi dengan harga jual property yang kini cukup mahal dan tak diimbangi dengan daya beli masyarakat. Menurut Hans, property menengah kebawah dan proyek Transite Oriented Development (TOD) sekarang lebih diminati. Hans, melihat di tahun 2016 dan 2017 menjadi tahun yang buruk bagi property dan tahun 2018 property memperlihatkan pertumbuhan namun cukup lambat. Menurut Hans, saham sektor ini sebaiknya ditahan dulu sampai jangka panjang sampai kondisi property benar-benar pulih (Kontan.co.id).

Penurunan harga komoditas juga membuat penjualan property pada tahun 2018 menjadi lesu. Kondisi ini tercermin dari turunnya pertumbuhan penjualan dan uang muka serta rendahnya nilai pra penjualan pada Tw III tahun 2018. Bank Indonesia mencatat total pra penjualan 10 developer terbesar RI hingga oktober 2018 hanya mencapai Rp 27,68 triliun. Turun dari posisi tahun 2017 yang mencapai Rp 42 triliun. Catatan 2018 itu juga lebih rendah dari posisi tahun 2016 yang sebesar Rp 34,51 triliun. Karena adanya penurunan harga komoditas andalan RI seperti kelapa sawit hingga batu bara, membuat kondisi ini mengakibatkan pendapatan sektor property dan real estate ikut tergerus. Dampaknya, penghasilan para pegawai di sektor tersebut juga ikut menyusut dan berakibat secara umum pada perekonomian nasional yang melambat (detikfinance).

Sejumlah pelaku pasar property yaitu perusahaan pengembang mengaku bahwa property mengalami perlambatan. Salah satu hal yang menjadi penyebabnya adalah pemilihan presiden. Pesta politik membuat para investor memilih wait and see. Para investor menunggu waktu yang tepat untuk kembali berinvestasi di property pada tahun 2019 (Rumah123.com). Pada tahun 2019 beberapa analis memproyeksikan sentimen-sentimen negatif tersebut kemungkinan besar akan menekan kinerja sektor property. Apalagi, ditahun politik atau jelang pemilu umumnya, sikap investor cenderung berhati-hati untuk membeli aset property. Mengingat akan adanya perubahan skenario yang mungkin akan mengubah nilai property yang mereka miliki. Dan para analis memproyeksikan permintaan property tidak akan meningkat pada tahun ini, dan perkiraan meningkat dua sampai 3 tahun yang akan datang (Kontan.co.id). Tinggi rendahnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dan internal dari suatu perusahaan. Faktor eksternal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dapat berupa tingkat bunga, fluktuasi nilai valas dan keadaan pasar modal. Sedangkan faktor internal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan bisa dari profitabilitas, kebijakan deviden, ukuran perusahaan, leverage, likuiditas, dan struktur modal.

Nilai perusahaan sendiri tidak lepas dari likuiditas, likuiditas merupakan kemampuan dari perusahaan atau seseorang dalam memenuhi hutang atau kewajibannya yang harus dibayar segera menggunakan harta lancar. Tingkat likuiditas perusahaan yang semakin tinggi maka posisi perusahaan akan semakin baik di mata kreditur karena perusahaan dianggap bisa membayar kewajibannya kepada kreditur secara tepat waktu.

Selain likuiditas, profitabilitas merupakan kemampuan dari suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan yang lainnya. Profitabilitas sangat diperlukan untuk melakukan pencatatan transaksi keuangan yang biasanya dinilai oleh investor dan kreditur (bank) untuk menilai jumlah laba investasi yang

akan diperoleh oleh investor dan besaran laba perusahaan untuk mengukur kemampuan membayar utang kepada kreditur berdasarkan tingkat pemakaian asset dan sumber daya lainnya sehingga terlihat tingkat efisiensi perusahaan.

Setelah itu, struktur modal merupakan salah satu unsur yang menentukan baik buruknya kinerja perusahaan, struktur modal akan menentukan sumber pembiayaan dan pembelanjaan yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan. Struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan cara menggunakan hutang, ekuitas, atau dengan menerbitkan saham. Struktur modal sendiri juga diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan dapat menentukan profitabilitas dan posisi perusahaan.

Besar kecilnya ukuran perusahaan juga merupakan salah satu faktor penting yang bisa berdampak pada nilai perusahaan dan hal ini tidak boleh diabaikan oleh calon investor. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi, alangkah baiknya para investor melakukan penilaian terhadap ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan tersebut. Apabila kinerja perusahaan tersebut semakin baik, maka perusahaan akan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar sehingga para investor akan merespon positif dan akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Naiknya permintaan saham pada suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang akan meningkat pula.

Berdasarkan pada uraian latar belakang diatas, maka dapat diuraikan pokok permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut: (1) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini untuk mengetahui dan menganalisis: (1) Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar di BEI. (2) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar di BEI. (3) Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar di BEI. (4) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, dengan memaksimalkan nilai suatu perusahaan artinya perusahaan juga memaksimalkan nilai suatu perusahaan agar dapat memiliki citra atau pandangan yang baik dimata masyarakat dan calon investor. Memiliki nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan setiap pemilik perusahaan selaku pemegang saham karena dengan nilai perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan bahwa kondisi perusahaan telah makmur. Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan terhadap perusahaan tersebut yang melalui proses kegiatan selama perusahaan didirikan sampai dengan saat ini.

Likuiditas

Likuiditas suatu perusahaan merupakan salah satu faktor yang sangat penting yang harus dipertimbangkan saat akan mengambil keputusan, karena likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan. Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Van Horne dan Wachowicz, 2012:205). Rasio likuiditas yaitu membandingkan antara kewajiban jangka pendek dan sumber daya jangka

pendek atau aktiva lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek suatu perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas dapat diartikan sebagai cerminan dari sebuah perusahaan yang dapat dijadikan sebagai tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profit) dengan mengoperasikan perusahaan secara efektif sehingga dapat menjamin kelangsungan perusahaan dimasa yang akan datang. Kasmir (2012:114) menyatakan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan pada periode waktu tertentu. Semakin efektif dan efisien perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan laba yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai profitabilitas yang tinggi juga, dan semakin besar return yang diharapkan oleh investor yang mengakibatkan nilai perusahaan akan menjadi lebih baik.

Struktur Modal

Laksita (2013) menyatakan bahwa struktur modal perusahaan dapat ditentukan dengan kebijakan pembelanjaan yang dapat bersifat kualitatif maupun kuantitatif. Struktur modal adalah proporsi dari suatu pendanaan permanen perusahaan yang bersifat jangka panjang yang diwakili utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa (Horne dan John, 2010:232). Jadi dapat diartikan struktur modal adalah kombinasi ekuitas dan hutang pada struktur keuangan perusahaan yang bersifat jangka panjang.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat pada total aktiva, total penjualan, dan rata-rata penjualan (Riyanto, 2011:305). Dengan begitu dapat diartikan bahwa perusahaan yang besar akan memiliki (mempunyai) kapitalisasi pasar yang luas, nilai buku dan keuntungan yang relatif lebih tinggi dan begitu sebaliknya.

Penelitian Terdahulu

Utami (2020) penelitian ini dengan judul: "Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Study Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di BEI)". Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa CR dan Growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Lubis (2017) penelitian ini dengan judul: "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan". Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

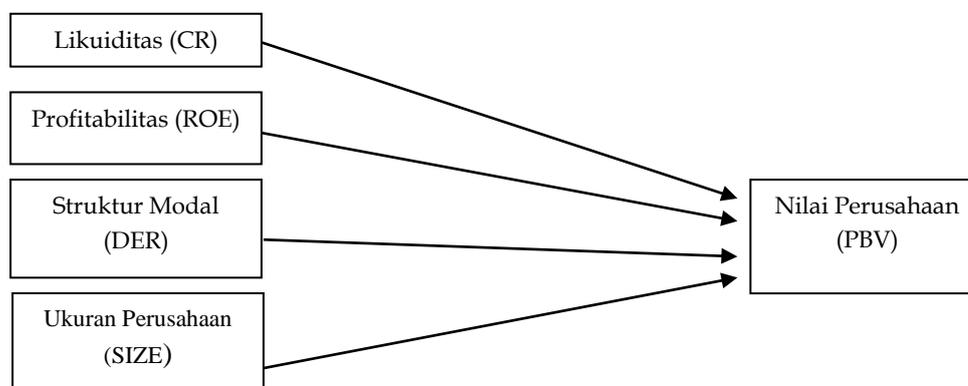
Oktrima (2017) penelitian ini dengan judul: "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan". Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa Variabel profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pamungkas (2018) penelitian ini dengan judul: "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan". Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan, dan earning per share berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Lumoly (2018) penelitian ini dengan judul: "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)". Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa ROE

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan CR dan Size berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Nilai likuiditas yang semakin tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya juga semakin tinggi. Tingginya rasio likuiditas akan membuat reputasi perusahaan dan harga saham semakin baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Hal ini diperkuat dengan bukti empiris dari Lumoly et al (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya likuiditas memperlihatkan dana tersedia dan siap digunakan untuk membayar deviden, operasional perusahaan dan investasi yang menimbulkan persepsi baik dimata investor pada kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang tinggi tentu saja mempunyai dana internal yang besar yang digunakan lebih dulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan dana eksternal (hutang).

Berbeda dengan Utami (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Lubis et al (2017), menyatakan likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena masih ada kontroversi dalam variabel ini, maka dari itu perlu dikaji ulang keterkaitannya. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Ketika didalam sebuah perusahaan terdapat manajer yang mampu dalam mengelolah keuangan yang dikeluarkan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik, maka keuntungan (profit) yang didapat juga semakin baik. Menurut Kasmir (2012,196) tinggi rendahnya keuntungan yang diterima perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian ini rasio profitabilitas digunakan sebab lebih mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham dengan tingginya minat investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga nilai profit yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Lubis et al (2017), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Oktrima (2017), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena terdapat kontroversi dalam penelitian ini, maka dari itu perlu dikaji ulang keterkaitannya. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H2 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan salah satu keputusan sulit yang dihadapi oleh manajer keuangan sebab berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen dan saham biasa yang dipakai perusahaan. Struktur modal tercermin dari hutang yang sifatnya jangka panjang dan bisa dari unsur modal sendiri, dimana kedua dana tersebut merupakan dana yang bersifat jangka panjang. Struktur modal erat kaitannya dengan nilai perusahaan, karena salah satu unsur yang dapat membentuk nilai perusahaan adalah persepsi investor atas kinerja perusahaan dan struktur modal adalah salah satu unsur yang digunakan untuk menentukan baik buruknya kinerja perusahaan dalam mengoperasikan dananya dalam pembiayaan dan pembelanjaan yang telah dilakukan.

Hal tersebut didukung oleh penelitian Pamungkas (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Oktrima (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena masih terdapat kontroversi dalam variabel ini, maka hal ini perlu dikaji ulang keterkaitannya. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H3 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar, sering diminati oleh investor untuk menanamkan modalnya, karena cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil dan risikonya relatif rendah. Kondisi perusahaan yang baik membuat investor berani untuk menanamkan modalnya dan dalam kondisi ini akan memicu naiknya nilai perusahaan pada perusahaan tersebut. Hal ini didukung dengan penelitian Pamungkas (2018), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Lumoly et al (2018), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya kontroversi pada variabel ini, maka dari itu perlu dikaji ulang keterkaitannya. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif yang merupakan penelitian yang menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, disamping mengukur kekuatan hubungan penelitian ini menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan . Morissan (2012:19), menyatakan bahwa populasi merupakan suatu kumpulan subjek, variabel, konsep, atau fenomena. Kita dapat meneliti setiap anggota populasi untuk mengetahui sifat populasi yang bersangkutan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan Property And Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, periode penelitian mencakup data time series dalam bentuk tahunan pada periode 2017-2019 agar dapat lebih mencerminkan kondisi pada saat ini.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel penelitian ini dilakukan menggunakan purposive sampling yaitu melalui pengambilan sampel secara khusus berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria sampel penelitian ini yaitu: (1) Perusahaan Property And Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2) Perusahaan Property And Real Estate yang mempublikasikan laporan keuangan lengkap 3 tahun berturut-turut selama periode 2017-2019 (3) Perusahaan Property And Real Estate yang mengalami keuntungan selama periode 2017-2019 (4) Perusahaan Property And Real Estate yang terdaftar kurang dari 20 tahun di Bursa efek Indonesia. Berdasarkan kriteria-kriteria diatas, terdapat 17 perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan metode dokumentasi, Metode dokumentasi sendiri merupakan pengumpulan data yang didapatkan atau diperoleh dari dokumen-dokumen yang tersimpan seperti laporan keuangan. Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan atau time series dalam bentuk tahun periode 2017-2019 pada perusahaan Property And Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, data didapatkan atau diambil dari kantor Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel penelitian merupakan suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari akan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2016:38). Variabel independen yang terdapat dalam penelitian ini adalah Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan serta variabel dependen yang terdapat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Alasan peneliti menggunakan indikator Current Ratio (CR) untuk mengukur likuiditas karena Current Ratio (CR) menunjukkan tingkat keamanan (margin of safety) kreditor dalam jangka pendek pada perusahaan Property And Real Estate. Current Ratio dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{CurrentRatio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas dapat diukur menggunakan Return On Equity (ROE). Alasan peneliti menggunakan indikator ROE karena ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan pada perusahaan Property and Real Estate. ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Struktur Modal

Dalam penelitian ini struktur modal diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) yang membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas. Alasan peneliti memilih

indikator DER sebagai alat ukur struktur modal, karena DER menggambarkan sumber pendanaan perusahaan dengan perimbangan bahwa semakin besar total hutang maka akan mempertinggi risiko Property And Real Estate dalam menghadapi kebangkrutan. Sehingga hal tersebut akan menjadi respon negatif bagi para investor. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini menghitung ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan melihat seberapa besar asset perusahaan Property And Real Estate. Maka dari itu perhitungan ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan mencari logaritma dari total aktiva. Ukuran perusahaan dihitung menggunakan rumus:

$$Size = Ln.Total Assets$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu persepsi dari para investor terhadap suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat diukur atau diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio pasar yang dipergunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai.

Teknik Analisis Data Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yaitu digunakan untuk menggambarkan atau menganalisa suatu variabel berdasarkan atas nilai rata-rata (mean), standar deviasi, minimum dan maksimum. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER) dan SIZE sebagai variabel independen dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV) sebagai variabel independen.

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi linear berganda (multiple regression) yaitu untuk mengetahui pengaruh perubahan variabel independen terhadap variabel dependen baik secara sendiri-sendiri ataupun bersama-sama. Analisis regresi linear berganda yang digunakan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 ROE + \beta_3 DER + \beta_4 SIZE + \varepsilon$$

Keterangan :

PBV : Nilai Perusahaan

ROE : Profitabilitas

α : Konstanta

DER : Struktur Modal

β_1 - β_4 : Koefisien Regresi

SIZE : Ukuran Perusahaan

CR : Likuiditas

ε : Nilai Residu

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk ada korelasi yang tinggi atau sempurna diantara variabel independen atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan lawannya Variance Inflation Factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Cara yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas yaitu dengan cara melihat nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF) sebagai berikut: (1) Jika nilai Tolerance $\leq 0,10$ dan VIF > 10 , maka terdapat korelasi yang terlalu besar diantara salah satu variabel independen dengan variabel independen yang lain (terjadi multikolinearitas), (2) Jika nilai Tolerance $> 0,10$ dan VIF ≤ 10 , maka tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ atau sebelumnya (Santoso, 2012:241). Autokorelasi sebagian besar ditemukan pada kasus regresi yang datanya adalah time series, atau berdasarkan waktu berkala seperti bulanan, tahunan dan seterusnya. Untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat menggunakan uji Durbin - Watson (D-W). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat sebagai berikut: (1) Bila nilai D-W terletak dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif (2) Bila nilai D-W terletak diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi (3) Bila nilai D-W terletak diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah adanya varian variabel pada model regresi yang tidak sama atau konstan (Suliyanto, 2011:95). Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear kesalahan pengganggu (e) mempunyai varian yang sama atau tidak dan satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Ada tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi dapat diketahui dari pola gambar scatterplot diaman sumbu horizontal menggambarkan nilai predicted standardized sedangkan sumbu vertikal menggambarkan nilai residual studentized. Jika scatterplot menyebar secara acak maka hal itu menunjukkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas model regresi yang dibentuk.

Uji Normalitas

Data harus diuji dengan menggunakan uji normalitas sebelum dianalisa. Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah ada yang mengikuti atau mendekati distribusi normal. Normalitas dapat diketahui dengan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik pengujian normalitas. Dasar pengambilan keputusan adalah jika diagonal dari grafik pengujian normalitas. Dasar pengambilan keputusan adalah jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Cara lain yang digunakan dalam penelitian ini adalah One - Sample - Kolmogorov - Smirnov. Data disimpulkan berdistribusi normal jika nilai signifikan yang diperoleh (p value) lebih besar dari nilai signifikan yang ditetapkan ($\alpha = 0,05$). Sebaliknya jika nilai signifikan lebih kecil dari ($\alpha = 0,05$), maka data disimpulkan tidak berdistribusi normal.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji statistik (Uji F) adalah mengukur efektivitas model atau mengukur berapa persen variabel dependen yang bisa dijelaskan oleh seluruh variabel independen yang digunakan (Gudono, 2014:144). Dalam penelitian ini uji F digunakan untuk menguji kelayakan model antara variabel likuiditas (CR), profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV). Kriteria dalam pengambilan keputusan

Uji F sebagai berikut: (1) Jika nilai sign $> 0,05$, maka model regresi yang dihasilkan tidak baik (tidak layak) untuk digunakan pada analisis selanjutnya. (2) Jika nilai sign $\leq 0,05$, maka model regresi yang dihasilkan baik (layak) untuk digunakan pada analisis selanjutnya.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) merupakan ukuran agar dapat mengetahui kesesuaian (ketepatan) hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dengan cara persamaan regresi. Besar koefisiensi determinasi yaitu 0 sampai 1 atau ($0 < R^2 < 1$), sehingga apabila semakin koefisiensi determinasi mendekati 0 maka semakin kecil kemampuan semua variabel independen dalam menjelaskan perubahan nilai variabel dependen. Sebaliknya apabila semakin koefisiensi mendekati 1 maka akan semakin besar pengaruh variabel dependen. Koefisien determinasi merupakan besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen (Suliyanto, 2011:55). Tujuan uji ini untuk mengukur tingkat korelasi atau pengaruh untuk variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Semakin tinggi koefisien determinasi, semakin tinggi kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan pada variabel tergantungnya dan jika semakin kecil nilai R^2 semakin rendah juga kemampuan variabel independen menjelaskan variasi pada variabel tergantungnya.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Ghozali (2016:98) menyatakan bahwa uji hipotesis pada intinya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen individual dan menerangkan variasi variabel dependen. Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel independen sebagai variabel dependen. Kriteria dalam pengambilan keputusan uji t sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikan $t > 0,05$ maka variabel berpengaruh tidak signifikan (hipotesis ditolak). (2) Jika nilai signifikan $t \leq 0,05$ maka variabel berpengaruh signifikan (hipotesis diterima).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif dengan menggunakan SPSS 25 dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut :

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	51	61.76	2488.19	346.2056	377.01520
ROE	51	-26.20	843.07	21.6538	117.62090
DER	51	5.55	219.75	63.9146	54.48537
SIZE	51	25.04	31.63	28.8754	1.68408
PBV	51	.16	8.40	1.5920	2.05724
Valid N (listwise)	51				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 1 di atas, bahwa nilai N merupakan banyaknya data yang ada pada penelitian ini, yaitu sebanyak 51 data yang telah diambil dari laporan keuangan perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2019. Pada tabel diatas dapat diketahui bahwa: (1) Variabel likuiditas yang di proksikan menggunakan CR memiliki nilai terendah 61,76 dan nilai tertinggi 2488,19. Selain itu nilai rata-rata yang diperoleh variabel CR 346,2056 dengan nilai standar deviasi 377,0152. (2) Variabel profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROE memiliki nilai terendah -26,20 dan nilai tertinggi 843,07. Selain itu nilai rata-rata yang diperoleh variabel ROE 21,6538

dengan nilai standar deviasi 117,6209. (3) Variabel struktur modal yang diproksikan menggunakan DER memiliki nilai terendah 5,55 dan nilai tertinggi 219,75. Selain itu nilai rata-rata yang diperoleh variabel DER 63,9146 dengan nilai standar deviasi 54,48537. (4) Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan menggunakan SIZE memiliki nilai terendah 25,04 dan nilai tertinggi 31,63. Selain itu nilai rata-rata yang diperoleh variabel SIZE 28,8754 dengan nilai standar deviasi 1,68408. (5) Variabel nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan PBV memiliki nilai terendah 0,16 dan nilai tertinggi 8,40. Selain itu nilai rata-rata yang diperoleh variabel PBV 1,5920 dengan nilai standar deviasi 2,05724.

Analisis Linier Berganda

Hasil pengujian regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS 25 dapat dilihat pada Tabel 2 berikut :

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	1.238	.595		2.080	.043
	CR	.024	.002	-.223	-2.016	.051
	ROE	.014	.017	.505	4.727	.000
	DER	.002	.001	.354	2.974	.005
	SIZE	-.016	.021	-.089	-.747	.459

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 2 diatas, maka diperoleh hasil persamaan analisis regresi linear berganda yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan variabel independen terhadap variabel dependen, dapat dijelaskan dengan rumus berikut:

$$\text{PBV} = 1,238 + 0,024\text{CR} + 0,014\text{ROE} + 0,002\text{DER} - 0,016\text{SIZE} + \varepsilon$$

Besarnya nilai konstanta (a) adalah sebesar 1,238 yang menunjukkan bahwa variabel independen Current Ratio, Return On Equity, Debt to Equity Ratio, dan Ukuran Perusahaan nilainya sama dengan nol (=0), maka variabel nilai perusahaan sebesar 1,238. Nilai koefisien regresi Current Ratio (CR) memiliki nilai sebesar 0,024. Hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa Current Ratio (CR) memiliki hubungan yang positif atau searah terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijadikan tolak ukur bahwa semakin tinggi Current Ratio semakin likuid atau semakin mampu sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada perusahaan. Nilai koefisien regresi Return On Equity (ROE) memiliki nilai sebesar 0,014. Hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa Return On Equity (ROE) memiliki hubungan yang positif atau searah terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijadikan tolak ukur bahwa semakin tinggi Return On Equity (ROE) maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai sebesar 0,002. Hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) memiliki hubungan yang positif atau searah terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijadikan tolak ukur jika Debt to Equity Ratio (DER) meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai koefisien Regresi Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai sebesar -0,016. Hal tersebut dapat menjelaskan bahwa SIZE memiliki hubungan yang negatif atau berlawanan arah terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijadikan tolak ukur jika semakin tinggi SIZE maka akan semakin rendah nilai perusahaan pada perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Uji Asumsi Klasik
Uji Multikolinieritas

Menurut Suliyanto (2011:81) uji multikolinieritas yaitu terjadi korelasi linear yang mendekati sempurna antar lebih dari dua variabel bebas. Uji Multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk ada korelasi yang tinggi atau sempurna di antara variabel independen dengan dependen. Uji multikolinieritas dapat diketahui dengan melihat nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Berikut merupakan hasil uji multikolinieritas yang telah diolah dengan program SPSS :

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficient^a

No	Model	Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	(Constant)			
	CR	0,895	1,117	Bebas Multikolinieritas
	ROE	0,962	1,040	Bebas Multikolinieritas
	DER	0,775	1,290	Bebas Multikolinieritas
	SIZE	0,766	1,306	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 dari masing-masing variabel bebas (independen) berturut-turut sebagai berikut :

- a. Nilai *tolerance* CR 0,895 > 0,10 dan nilai VIF 1,117 ≤ 10
- b. Nilai *tolerance* ROE 0,962 > 0,10 dan nilai VIF 1,040 ≤ 10
- c. Nilai *tolerance* DER 0,775 > 0,10 dan nilai VIF 1,290 ≤ 10
- d. Nilai *tolerance* SIZE 0,766 > 0,10 dan nilai VIF 1,306 ≤ 10

Hasil yang telah diuraikan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa tidak adanya multikolinieritas diantara variabel CR, ROE, DER dan SIZE di dalam model regresi ini.

Uji Autokorelasi

Santoso (2012:241) uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 atau sebelumnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan cara uji Durbin-Watson (D-W). Berikut merupakan hasil uji multikolinieritas yang telah diolah dengan program SPSS :

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin - Watson
1	1,062

a. Predictors: (Constant), CR, ROE, DER, SIZE

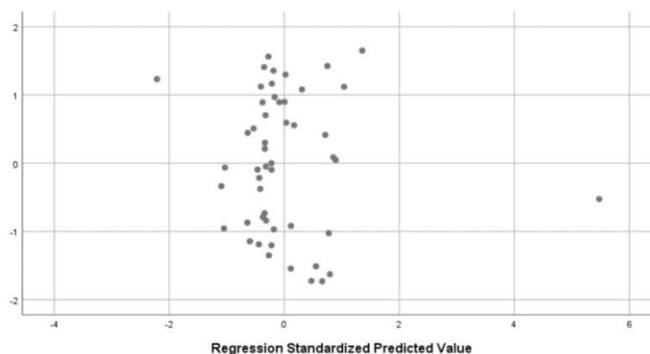
b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui bahwa hasil dari Durbin-Watson adalah sebesar 1,062 yang terletak di antara -2 sampai +2 yaitu $-2 < 1,062 \leq 2$ yang berartikan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Suliyanto (2011:95) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model varian yang sama atau tidak dan satu pengamatan ke

pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dapat diketahui melalui pola gambar *Scatter Plot*. Berikut merupakan hasil uji heteroskedastisitas yang telah diolah dengan program SPSS :

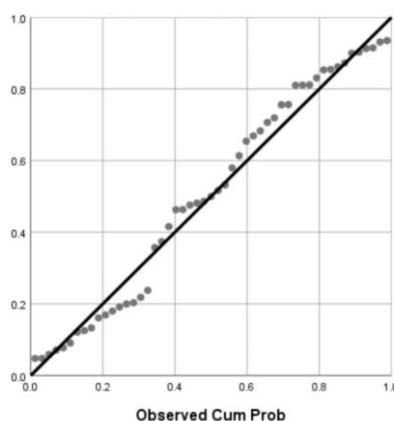


Gambar 2
Grafik Scatterplot
Sumber: Data sekudner diolah, 2021

Dari hasil Scatter Plot diatas dapat dilihat bahwa hampir semua titik –titik menyebar secara acak dan baik dan berada diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi nilai perusahaan (PBV) melalui variabel independen Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROE), Struktur Modal (DER), Dan Ukuran Perusahaan (SIZE).

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data mengikuti atau mendekati distribusi normal. Uji normalitas dapat diuji dengan menggunakan dua cara yaitu dengan cara analisis grafik atau Probability Plot dan One-Sample-Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji dari grafik Probability Plot adalah sebagai berikut:



Gambar 3
Grafik P-Plot
Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Pada Gambar 3, hasil uji normalitas menggunakan analisis grafik yaitu dengan menggunakan grafik Probability Plot dapat menunjukkan bahwa grafik tersebut memberikan pola distribusi normal, karena pada grafik tersebut dapat terlihat titik-titik yang menyebar didaerah sekitar garis atau tidak menyebar jauh dari garis diagonal. Oleh karena

itu, data pada model penelitian ini dapat dikatakan sudah berdistribusi secara normal. Untuk menguji apakah suatu data berdistribusi normal atau tidak normal dapat menggunakan metode analisis statistik atau One-Sample-Kolmogorov-Smirnov. Hasil dari uji normalitas yang dilakukan dengan analisis statistik atau One-Sample-Kolmogorov-Smirnov sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		51
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	95916630
Most Extreme Differences	Absolute	.105
	Positive	.105
	Negative	-.095
Test Statistic		.105
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 5 diatas, Uji Normalitas dengan menggunakan uji One-Sample-Kolmogorov-Smirnov hasil menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.200 > 0,05 yang menunjukkan bahwa model penelitian ini sudah memiliki nilai residual yang berdistribusi normal dan layak untuk dijadikan penelitian.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Gudono (2014:144) menyatakan uji F digunakan untuk mengukur efektivitas model atau mengukur berapa persen variasi Y yang bisa dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan. Uji F bertujuan untuk menguji dan mengetahui bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Model regresi dikatakan layak apabila nilai signifikansi Uji F ≤ 0,05. Berikut merupakan hasil Uji F dengan menggunakan SPSS 25 :

Tabel 6
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,134	4	0,534	11,23	0.000 ^b
	Residual	2,185	46	0.047		
	Total	4,319	50			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), CR,ROE,DER,SIZE

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 6 diatas, dapat diketahui bahwa data tersebut dikatakan layak untuk model penelitian, karena nilai signifikan ≤ 0,05 yaitu 0,000, maka hal itu menunjukkan semua variabel independen layak digunakan sehingga penelitian dapat dilanjutkan.

Koefisien Determinan (R²)

Koefisien determinasi merupakan ukuran untuk mengetahui kesesuaian atau ketepatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dengan cara persamaan

regresi. Besar koefisien determinasi adalah 0 sampai 1 atau ($0 < R^2 < 1$), sehingga apabila semakin koefisien determinasi mendekati 0 maka semakin kecil kemampuan semua variabel independen dalam menjelaskan perubahan nilai variabel dependen.

Dan sebaliknya apabila koefisien determinasi mendekati 1 maka akan semakin besar pengaruh variabel independen dalam menjelaskan perubahan variabel dependen. Hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) dengan menggunakan SPSS disajikan pada Tabel sebagai berikut:

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,703	0,494	0,45	0,21793

a. Predictors: (Constant), CR, ROE, DER, SIZE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari hasil pengolahan pada Tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai R Square sebesar 0,494 atau 49,4% yang berarti kontribusi dari variabel independen yang terdiri dari likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah 49,4% sedangkan 50,6% dipengaruhi oleh variabel lain.

Pengujian Hipotesis

Uji t

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

Kriteria pengambilan keputusan dalam uji t adalah sebagai berikut:

a. Jika nilai signifikan $t > 0,05$ maka variabel berpengaruh tidak signifikan (hipotesis ditolak).

b. Jika nilai signifikan $t \leq 0,05$ maka variabel berpengaruh signifikan (hipotesis diterima).

Dari hasil uji hipotesis (Uji t) disajikan pada tabel berikut:

Tabel 9
Hasil Uji t dan Tingkat Signifikan
Coefficients^a

Model	T	Sig.	Keterangan
CR	-2,016	0,051	Tidak Signifikan
ROE	4,727	0,000	Signifikan
DER	2,947	0,005	Signifikan
SIZE	-0,747	0,459	Tidak Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan, Current Ratio (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan demikian hipotesis pertama (H1) dinyatakan ditolak. Dengan memperhatikan data yang ada, tidak signifikannya pengaruh likuiditas yang diprosikan CR terhadap nilai perusahaan disebabkan banyaknya dana yang menganggur (yang terdapat pada aktiva lancar atau aset seperti kas, surat-surat berharga, piutang dan persediaan) pada perusahaan yang berarti kurangnya kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan profit atau laba sehingga nilai perusahaan tidak akan tinggi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Lumoly et al (2018) menyatakan bahwa likuiditas yang diprosikan menggunakan Current Ratio (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Utami (2020) menunjukkan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan Current Ratio (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan, Return On Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan demikian hipotesis ke dua (H2) dinyatakan diterima. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba bersih maka menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan modal secara efektif dan efisien untuk mendapat laba yang optimal pada perusahaan yang akhirnya membuat tertariknya investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Rudangga dan Sudiarta (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas yang di proksikan dengan Return On Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Tarima et al (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas yang di proksikan dengan Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan, Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan demikian hipotesis ke tiga (H3) dinyatakan diterima. Adanya hubungan positif dari struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan dapat memperlihatkan DER yang tinggi digunakan untuk mengembangkan usahanya, dan perusahaan berhasil membayar hutang tersebut sehingga nilai perusahaan dalam kondisi yang prima dan rasa kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya juga meningkat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Prastuti dan Sudiarta (2016) menunjukkan bahwa struktur modal yang di proksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Namun penelitian yang dilakukan oleh Chasanah (2018) menunjukkan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan, Ukuran Perusahaan (SIZE) berhubungan negatif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan demikian hipotesis ke empat (H4) dinyatakan ditolak. Hal ini terjadi disebabkan adanya kenaikan total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang belum tentu mampu meningkatkan nilai perusahaan, karena jika kinerja perusahaan menurun hal tersebut dapat mengakibatkan tingkat keefektifitasan terganggu yang mempengaruhi investor dalam berinvestasi. Namun tidak semua investor menjadikan ukuran perusahaan sebagai tolak ukur utama untuk pertimbangan berinvestasi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Indriyani (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diprosikan dengan SIZE berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas (2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diprosikan dengan SIZE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan Property And Real Estate yang terdaftar di BEI, hal ini dapat terjadi karena nilai CR yang tinggi sudah tentu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan yang likuid, namun hal tersebut dapat menunjukkan bahwa banyak dana perusahaan yang menganggur, yang pada akhirnya mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga nilai perusahaan tidak akan tinggi. (2) Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Property And Real Estate yang terdaftar di BEI, karena semakin tinggi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan modal sendiri secara efisien dan efektif untuk mendapatkan profit yang maksimal pada perusahaan Property And Real Estate sehingga investor tertarik dalam berinvestasi. (3) Struktur Modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Property And Real Estate yang terdaftar di BEI, hal ini dapat terjadi karena nilai DER yang tinggi digunakan perusahaan dalam mengembangkan usahanya dan perusahaan berhasil dalam membayar hutang tersebut sehingga nilai perusahaan tetap dalam kondisi yang baik dan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya semakin meningkat. (4) Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Property And Real Estate yang terdaftar di BEI, hal ini disebabkan adanya kenaikan total aset yang dimiliki perusahaan belum tentu mampu meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan adanya penurunan kinerja perusahaan yang kurang efektif akan mempengaruhi investor dalam menanamkan modalnya.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan, terdapat beberapa saran yang diberikan peneliti sebagai berikut: (1) Perusahaan diharapkan mampu dalam memperhatikan faktor internal seperti likuiditas (CR) karena penggunaan CR yang kurang tepat dapat menyebabkan banyak dana yang menganggur, sehingga sulit untuk menghasilkan laba dan nilai perusahaan juga susah meningkat. (2) Perusahaan diharapkan lebih mempertahankan kestabilan profit perusahaan karena perusahaan yang memiliki nilai return on equity yang tinggi dapat diartikan mampu dalam pengoptimalan modal yang dimiliki untuk memperoleh laba yang lebih maksimal. (3) Perusahaan diharapkan mampu dalam menstabilkan dan meningkatkan modal untuk membiayai kegiatan operasionalnya dari laba yang dimiliki, namun tingkat pengolahan aktivitas pendanaan perusahaan akan menurun jika dari segi pendanaannya terhambat, jadi perusahaan harus mempertahankan dan terus meningkatkan faktor pendanaan perusahaan dengan baik. (4) Perusahaan diharapkan mampu dalam mengelola penggunaan aset yang dimiliki agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menjaga kinerja perusahaan agar tetap optimal sehingga daya tarik investor untuk menanamkan modalnya semakin meningkat. (5) Bagi peneliti selanjutnya disarankan dapat mengganti atau menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selain variabel dalam penelitian ini seperti kebijakan deviden, pertumbuhan perusahaan, leverage, dan menambah periode waktu penelitian serta memperbanyak jumlah sampel agar mendapat hasil yang lebih optimal lagi.

Keterbatasan

Pada penelitian yang telah dilakukan terdapat beberapa keterbatasan dan perlu dijadikan bahan pertimbangan untuk mengembangkan penelitian selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik. Keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut: (1)

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah likuiditas (CR), profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE). Variabel Dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (PBV). (2) Sampel penelitian yang digunakan terbatas sejumlah 17 pada perusahaan Property And Real Estate yang terdaftar di BEI. (3) Periode waktu yang dipergunakan dalam penelitian ini hanya 3 tahun yaitu tahun 2017 sampai dengan 2019.

DAFTAR PUSTAKA

- Chasanah, A. N. 2018. Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis* 3(1): 39-47.
- Dwiwanto, D. 2019. Penjualan Properti Jelang Akhir 2020 Meningkatkan, Sinyal Kebangkitan Properti Pada tahun 2020. Rumah123.com. <https://artikel.rumah123.com/penjualan-properti-jelang-akhir-2019-meningkat-sinyal-kebangkitan-properti-pada-2020-54885>. Diakses 14 Oktober 2020.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program (IBM SPSS)*. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gudono. 2014. *Analisis Data Multivariate*. Edisi ketiga. Cetakan Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Horne, J. C. V. dan J. M. Wachowicz. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Salemba Empat. Jakarta
- Indriyani, E. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi* 10(2):333-348. Jakarta.
- Kasmir. 2012. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Laksita, U. 2013. *Pengaruh Return On Assets, Tangibility dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Lubis, I. L., B. M. Sinaga, dan H. Sasongko. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen* 3(3):1-8.
- Lumoly, S., S. Murni., V. Untu. 2018. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Emba* 6(3): 1108-1117.
- Morissan., dkk. 2012. *Metode Penelitian Survei*. Kencana. Jakarta.
- Oktrima, E. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Keuangan* 1(1):2581-2696.
- Pamungkas, R. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan *Earning Per Share* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 7(1): 1-22.
- Prastuti, N. K. R., dan I. G. M. Sudiarta. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(3): 1572-1598.
- Putri, E. L. L. dan K. Hidayat. 2018. Bisnis properti masih melambat, analis sarankan hold saham emiten property. Kontan.co.id. <https://investasi.kontan.co.id/news/bisnis-properti-masih-melambat-analis-sarankan-hold-saham-emiten-property>. Diakses 14 Oktober 2020.
- Putriadita, D. 2019. Analisis proyeksikan sektor properti belum bangkit tahun 2019, ini penyebabnya. Kontan.co.id. <https://investasi.kontan.co.id/news/analisis-proyeksikan-sektor-properti-belum-bangkit-tahun-2019-ini-penyebabnya>. Diakses 14 Oktober 2020.
- Riyanto, B. 2011, *Dasar - Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat. Cetakan Ketujuh. YBPFE UGM. Yogyakarta.
- Rudangga, I. G. N. G. dan G. M. Sudiarta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-jurnal Manajemen Unud*. 5(7): 4394-4422.
- Santoso, S. 2012. *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. PT Elex Media Komputindo.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. PT Alfabet. Bandung.

- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori Dan Aplikasi Dengan SPSS*. Edisi 1. ANDI Yogyakarta.Yogyakarta.
- Tarima, G., T. Parengkuan, dan V. Untu. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan 82 Farmasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16(4): 465-474.
- Utami, M. T. 2020. Pengaruh Likuiditas Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 9(1): 10-15.
- Zaking, S. 2019. Penurunan Harga Komoditi Bikin Penjualan Properti 2018 Lesu. Detik Finance. <https://finance.detik.com/properti/d-4399206/penurunan-harga-komoditas-bikin-penjualan-properti-2018-lesu>. Diakses 14 Oktober 2020.