

PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Putri Zafirah Nabila Amro

putrizafirahna@gmail.com

Nur Fadjrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of profitability, firm size and capital structure on firm value. The population in this study are industrial companies in the property and real estate sector which are listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2017-2019 observation period. The sampling technique used purposive sampling method, namely the sampling technique based on the criteria desired by the researcher. Based on the sample selection criteria, there were 14 companies and 42 samples. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis processed using the SPSS version 25 program. The result of this study shows that the profitability impacts the firm value, meaning that the higher the profit, the higher the firm value. The firm size does not impacts the firm value, meaning that the size of the company is high, but having a large number of debt obligations will reduce firm value. The capital structure impacts the firm value, meaning that the higher the value of the company's capital structure, the higher the risk the company accepts in guaranteeing its long-term debt and results in a decrease in firm value.

Keywords: profitability, firm size, capital structure

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2017-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang dikehendaki peneliti. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel diperoleh sebanyak 14 perusahaan dan sebanyak 42 sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda yang diolah menggunakan program SPSS versi 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tingginya perolehan laba maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tingginya ukuran perusahaan namun memiliki tanggungan hutang yang banyak akan menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi nilai struktur modal perusahaan, maka risiko yang diperoleh perusahaan dalam menjamin hutang jangka panjangnya juga semakin tinggi dan mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang di dunia sehingga persaingan bisnis semakin kuat dan ketat seiring dengan kondisi pertumbuhan perekonomian yang membaik. Setiap perusahaan tentunya mempunyai tujuan yang dicapai dan sekaligus memperoleh keuntungan bagi perusahaan, antara lain yaitu dengan cara meningkatkan kemakmuran pemilik serta pemegang saham melalui peningkatan dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang dimaksud yaitu sejumlah harga yang bersedia dibayar oleh pembeli atau investor apabila perusahaan tersebut akan dijual. Nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan yaitu bagian dari nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka

perusahaan akan memiliki reputasi yang semakin baik dan sebaliknya. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga semakin tingginya harga saham diikuti dengan semakin tingginya nilai perusahaan begitu pula sebaliknya. Harga saham yaitu harga yang terjadi, pada saat saham sedang diperdagangkan dipasar.

Ada beberapa rasio yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan antara lain *Earning Per Share* (EPS) yaitu rasio yang menunjukkan besarnya keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar sahamnya, *Price Earning Ratio* (PER) yaitu rasio harga saham suatu perusahaan dengan pendapatan per saham perusahaan merupakan indikator penting untuk melakukan valuasi awal, *Dividend Yield* yaitu untuk menentukan seberapa besar suatu perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemilik saham dengan harga sahamnya, dan *Price to Book Value* (PBV) yaitu rasio yang membandingkan antara nilai saham menurut pasar dengan harga saham berdasarkan nilai harga buku / *book value* digunakan bagi investor maupun analis untuk mengetahui nilai wajar saham.

Pada penelitian ini faktor-faktor yang ingin diteliti guna mempengaruhi nilai perusahaan difokuskan pada profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal. Menurut Hermuningsih (2013), *Price to Book Value* dengan nilai yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi pula. Untuk melihat besarnya tingkat *undervalued* maupun *overvalued* harga saham yang dihitung berdasarkan nilai buku setelah dibandingkan dengan harga pasar yaitu menggunakan *Price to Book Value*. Tingginya nilai rasio PBV akan berpengaruh terhadap harga saham dari perusahaan yang bersangkutan.

Husnan dan Pudjiastuti (2012) menyatakan bahwa semakin besar nilai PBV, maka semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh para pemodal, dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, dan semakin tinggi *return* saham semakin makmur pemegang sahamnya.

Menurut Sartono (2010) menyatakan bahwa profitabilitas adalah tingkat kemampuan kinerja suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan aset perusahaan, hubungannya dengan penjualan, total aset, serta modalnya sendiri. Dengan adanya hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu jika semakin tinggi profitabilitas perusahaan tersebut, dengan demikian akan semakin tinggi efisiensi dari perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba dan akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin tinggi serta dapat memaksimumkan kekayaan pemegang saham. Penelitian ini menyatakan rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham.

Ukuran perusahaan mendeskripsikan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aset perusahaan tersebut. Untuk melakukan akses ke pasar modal, perusahaan yang lebih besar dengan mudah memperoleh pendanaan terlebih dulu. Berbeda dengan perusahaan yang masih baru maupun perusahaan kecil pastinya mengalami banyak kesulitan dalam melakukan aksesnya ke pasar modal. Sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan yang besar mempunyai tingkat fleksibilitas dan kemampuan untuk memperoleh dana dengan lebih mudah dari pasar modal serta kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri.

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modalnya sendiri. Bagi perusahaan struktur modal sangatlah penting karena berhubungan langsung dan berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diinginkan (Brigham dan Houston, 2011). Untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai apabila

tujuan utama perusahaan memiliki struktur modal yang tepat. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah yang menunjukkan perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri digunakan untuk mengukur struktur modal. DER dapat menunjukkan tingkat risiko dalam suatu perusahaan. Karena semakin meningkat DER, maka akan semakin tinggi pula tingkat risiko yang mungkin terjadi dalam perusahaan, disebabkan oleh pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar daripada modalnya sendiri. Penggunaan hutang dalam perusahaan memiliki keuntungan yang diperoleh dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan mengakibatkan hutang akan mengurangi penghasilan yang terkena pajak.

Teori *trade-off* menjelaskan ide bahwa berapa banyak utang perusahaan dan berapa banyak ekuitas perusahaan sehingga terjadinya keseimbangan antara biaya dan keuntungan. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak. Menurut Brigham dan Houston (2011), menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan, disebabkan oleh keuntungan pajak yang dihasilkan lebih besar daripada biaya keagenan dan biaya tekanan *financial*.

Keberadaan perusahaan tak lepas dari pengaruh kondisi perekonomian makro. Pertumbuhan ekonomi merupakan faktor yang sangat penting bagi eksistensi perusahaan. Pertumbuhan ekonomi yang meningkat akan meningkatkan kegiatan operasional perusahaan dan juga sebaliknya. Sedangkan pertumbuhan ekonomi yang turun akan membawa kerugian pada perusahaan karena terhambatnya kegiatan operasional perusahaan. Dipilihlah Sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu indikator bangkitnya kondisi makro ekonomi suatu negara di negara berkembang seperti Indonesia. sehingga menyebabkan banyaknya pula pembangunan di sektor perumahan, apartemen, pusat-pusat belanja, perkantoran, dan lain-lain. Hal ini menyebabkan ketertarikan investor untuk menginvestasikan dananya. Maka sektor properti dan *real estate* ini memiliki prospek yang baik di masa mendatang.

Berdasarkan uraian di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (2) Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, (3) Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan sektor industri properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2019. Berdasarkan latar belakang yang dijelaskan di atas, maka peneliti merasa perlu untuk melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut teori ini hubungan antara pemilik dan manajer perusahaan sulit tercipta karena adanya perbedaan kepentingan. Prinsip ini yang utama adalah menyatakan hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang yaitu investor (*principal*) dengan pihak yang menerima wewenang yaitu manajer (*agency*). Dimana teori keagenan menjelaskan tentang adanya pemisahan kepentingan antara pemilik dan pengelola perusahaan. Perusahaan sebagai titik temu antara *principal* dengan agen karena terdapat kemungkinan agen tidak sesuai harapan *principal*. Keadaan ini semakin diperkuat dengan kondisi agen pelaksana operasional perusahaan mempunyai informasi internal lebih banyak dibandingkan *principal*. Teori keagenan menunjukkan bahwa kondisi informasi yang tidak lengkap dan penuh ketidakpastian akan memunculkan masalah keagenan. Konflik keagenan

menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan akan mempengaruhi kekayaan dari pemegang saham.

Trade Off Theory

Trade off theory membahas tentang hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Keuntungan pajak yang menggunakan hutang dengan biaya akan menyebabkan timbul sebagai akibat penggunaan hutang perusahaan merupakan hasil dari *trade off theory* dalam struktur modal. Dalam menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan hutang adalah esensi *trade off theory* dalam struktur modal. Selama manfaat yang diperoleh lebih besar, maka tambahan utang masih diperkenankan. Namun apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperkenankan. Inti dari teori *trade off* ini menyatakan bahwa nilai perusahaan seiring waktu akan mengalami hutang yang semakin meningkat menyebabkan meningkatnya pula tingkat hutang. Teori ini menyatakan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan namun hanya pada sampai titik tertentu saja. Dan setelah titik tersebut, sebaliknya penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan.

Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010), terdapat beberapa analisis rasio dalam penilaian *market value*, terdiri dari pendekatan *Price Earning Ratio* (PER), *Market Book Value Ratio* (MBVR), *Price Book Value Ratio* (PBVR), *Dividen Payout Ratio* (DPR), dan *Dividen Yield Ratio* (DYR).

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

Profitabilitas

Kemampuan suatu perusahaan atau bisnis dalam menghasilkan laba atau keuntungan bersih terkait penjualan, aset, dan ekuitas yang mampu diraih selama periode tertentu dari kegiatan operasional perusahaan adalah pengertian dari profitabilitas itu sendiri. Untuk melihat prospek perusahaan di masa yang akan datang perlu adanya indikator dalam pertumbuhan profitabilitas suatu perusahaan karena dengan adanya indikator tersebut sangat membantu pihak investor agar memudahkan atau mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan dapat memberikan *return* yang sebanding dengan tingkat yang diinginkan atau diharapkan bagi investor. Rasio Profitabilitas ini sangat penting bagi para calon investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapat keuntungan bersih yang ada kaitannya dengan dividen. Ada tiga jenis rasio profitabilitas

yang sering digunakan untuk meninjau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dipakai dalam jenis akuntansi keuangan diantaranya adalah: (1) *Profit margin* merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Margin laba bersih ini disebut juga *net profit margin ratio*. Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Hal ini berguna sebagai mengetahui jumlah kelebihan laba kotornya terhadap pendapatan penjualannya. Namun pengukuran yang lebih spesifik untuk profitabilitas penjualan ialah margin laba bersih (Alexandri, 2008), (2) *Return on Assets* (ROA) berfungsi untuk mengukur keuntungan bersih yang didapat dari penggunaan aset. Yang berarti juga semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Secara eksplisit ROA menghitung kemampuan perusahaan mendapatkan suatu profit bagi pemegang saham biasa setelah meninjau perhitungan bunga dari dividen saham preferen, (3) *Return on Equity* (ROE) yaitu salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperoleh pemegang saham. Cara menghitung ROE yaitu menggunakan cara membagi laba bersih dengan jumlah ekuitas perusahaan. Eksplisitnya ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa.

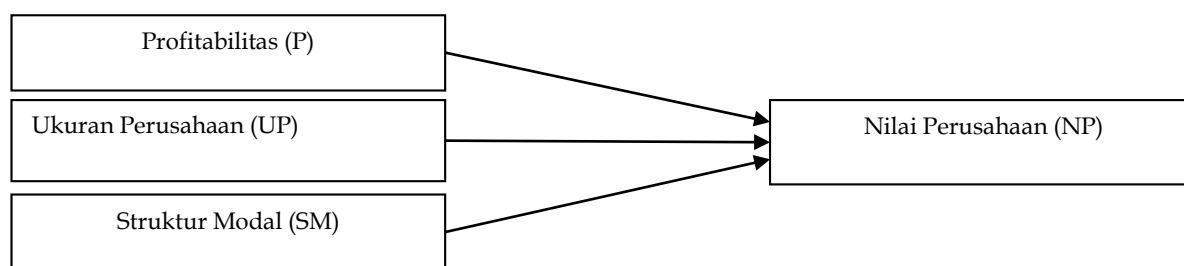
Ukuran Perusahaan

Salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan yaitu tingkat penjualan ukuran perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari, jumlah aset, atau jumlah ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau cerminan dari total aset merupakan maksud dari ukuran perusahaan. Perusahaan yang semakin berukuran besar, maka aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut pun semakin besar pula dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kebutuhan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan bagi perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan yaitu pengaruh dari besarnya nilai ukuran perusahaan. Dalam melihat suatu ukuran perusahaan biasanya dapat dilihat dari total aset yang dimiliki. Perusahaan yang sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai dari suatu perusahaan yaitu cerminan dari ukuran perusahaan yang besar. Total aset perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan dapat diartikan bahwa nilai perusahaan tersebut meningkat.

Struktur Modal

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

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dalam mengukur kemampuan kinerja perusahaan untuk memperoleh laba berkaitan dengan total aktiva, penjualan maupun modal sendiri yaitu pengertian dari profitabilitas. Pentingnya profitabilitas yaitu guna mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam waktu jangka panjang, karena profitabilitas menilai sejauh mana badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik bagi perusahaan di masa mendatang. Sehingga setiap badan usaha berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka akan lebih terjamin kelangsungan hidup badan usaha tersebut. Penelitian Bintara (2018), menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan adanya semakin baik nilai dari profitabilitas perusahaan maka diiringi dengan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Adanya pengaruh profitabilitas dari suatu perusahaan dengan prospek perusahaan yang bagus menyebabkan permintaan saham oleh investor bernilai tinggi. Investor akan tertarik dengan dividen yang tinggi, maka secara tidak langsung akan meningkatkan permintaan saham dan juga diikuti meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besarnya ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki oleh perusahaan pun akan semakin besar dan dana yang dibutuhkan bagi perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Pengaruh dari semakin besarnya ukuran perusahaan akan berdampak bagi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan yang dibuat dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Penelitian dari Sulistiono (2010), menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kemudahan dalam mengendalikan aset perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga, investor cenderung menyukai perusahaan yang dengan kemampuan memunculkan dana yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Bagi pemerintah perusahaan yang besar juga akan mendatangkan pajak dengan jumlah yang cukup besar. Berdasarkan penjelasan diatas, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dengan mengurangi arus kas bebas yang tersedia bagi para manajer, maka kebanyakan dalam pengambilalihan perusahaan dan pembeliannya melalui hutang (Brigham dan Houston, 2010). Penelitian Denise dan Robert (2009), menyimpulkan bahwa strategi investasi yang berdasarkan kepemilikan modal dari dalam perusahaan atau modal sendiri mempunyai hubungan yang positif terhadap profitabilitas perusahaan, dapat diartikan jika perusahaan memperoleh hasil yang lebih besar dari dana yang dipinjam daripada yang harus dibayar sebagai bunga, maka hasil pengembalian berupa laba atau profit untuk para pemilik akan meningkat. Berdasarkan penjelasan diatas, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dikategorikan dalam jenis penelitian kuantitatif. Teknik penelitian menggunakan penelitian kasual komparatif (*Causal-Comparative Research*) merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih dengan maksud melihat ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dibuktikan dengan menguji Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Populasi yang digunakan dalam obyek penelitian ini yaitu adalah keseluruhan Perusahaan Sektor Industri Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdapat di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya dengan tahun pengamatan 2017-2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel *non probability sampling*. Menurut Sugiyono (2015:141) *non probability sampling* yaitu tidak semua populasi diberi peluang atau kesempatan untuk terpilih atau dipilih menjadi sampel. Dalam penelitian ini teknik sampling yang akan digunakan dari *non probability sampling* dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan penilaian atas kriteria yang sudah ditentukan, dimana peneliti menentukan sampel yang bersumber pada informasi-informasi tertentu berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan sesuai penelitian. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan industri sektor properti dan *real estate* dalam periode penelitian tahun 2017-2019, (2) Perusahaan industri sektor properti dan *real estate* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode penelitian tahun 2017-2019, (3) Perusahaan industri sektor properti dan *real estate* yang memiliki laba bersih positif selama dalam periode penelitian tahun 2017-2019. Berdasarkan kriteria-kriteria diatas, dapat diperoleh sebanyak 14 perusahaan properti dan *real estate* yang memenuhi kriteria dan dapat digunakan untuk sampel penelitian dengan 42 observasi (3 tahun).

Jenis Data

Jenis sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan posisi keuangan dan laba rugi di dalam laporan tahunan perusahaan perusahaan Sektor Industri Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2019.

Sumber Data

Sumber data yang diperoleh dan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh dari lembaga atau pihak yang mempublikasi di media internet yaitu situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan diperoleh dari Galeri

Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya. Penelitian ini menggunakan data berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor industri properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2017-2019.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Investor menggambarkan nilai perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price Book Value (PBV)*, yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 2006:631). Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kekayaan pemegang saham. Nilai Perusahaan dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Variabel Independen

Dalam penelitian ini terdapat empat variabel eksogen yang akan diuji terhadap nilai perusahaan. Variabel independen tersebut adalah:

Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan dan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan pengukuran tertentu. *Return on Assets* adalah salah satu rasio dari profitabilitas. Husnan dan Pudjiastuti (2004:72) mengatakan bahwa ROA adalah rasio untuk mengukur kemampuan aset perusahaan memperoleh laba dari operasi perusahaan. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran Perusahaan

Besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aset perusahaan tersebut merupakan gambaran dari ukuran perusahaan. Dalam penelitian Soliha dan Taswan (2002), Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari nilai buku asset yaitu:

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

Struktur Modal

Pengertian struktur modal menurut Riyanto (2001:22) adalah perimbangan atau perbandingan antar jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* merupakan ratio mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang diukur melalui total hutang dan total modal (*equity*) dengan persamaan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan analisis statistik yang memberikan gambaran secara umum mengenai karakteristik dari masing-masing variabel penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), maximum, dan minimum. Dalam penelitian ini, pembahasan mengenai analisis statistik deskriptif dilakukan untuk data yang telah normal. Data perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2019 yang memenuhi kriteria sampel penelitian serta menggunakan variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal serta variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi yaitu metode yang menjelaskan pola hubungan dua variabel atau lebih melalui sebuah perumusan. Tujuan permodelan regresi adalah bertujuan untuk menjelaskan hubungan antara dua-variabel atau lebih variabel serta bertujuan untuk memprediksi atau meramalkan kondisi di masa yang akan datang. Analisis dengan menggunakan regresi menggunakan regresi linier berganda untuk menguji suatu variabel terkait pada beberapa variabel bebas. Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan sebagai menguji pengaruh mekanisme profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berikut persamaan regresinya dirumuskan:

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

Keterangan:

PBV	: Nilai Perusahaan
ROA	: <i>Return On Asset</i>
Ln	: Total Aset
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
$\beta_{1,2,3,4}$: Koefisien regresi variabel independen
e	: <i>error</i>

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

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

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel independen (Ghozali, 2007:91). Pada model regresi yang baik tidak ditemukan adanya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel independen. Jika terjadi kolerasi, maka terdapat problem yang dinamakan multikolinearitas. Untuk melihat ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari: (1) besarnya VIF (*Varian Inflation Factor*) dan *Tolerance* yaitu nilai VIF (*Varian Inflation Factor*) < 10 dan nilai TOL (*Tolerance*) > 0,10, (2) Besaran kolerasi antar variabel independen untuk

menganalisis matrik korelasi variabel independen. Jika antara variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi di atas 0,90 maka dapat diindikasikan adanya multikolinearitas dan jika tidak ada korelasi yang cukup maka tidak ada multikolinearitas. Multikolinearitas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.

Uji Autokorelasi

Ghozali (2016:107) menjelaskan bahwa uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Terjadinya korelasi yaitu pada saat apabila dikatakan ada problem autokorelasi. Timbulnya autokorelasi karena adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu dan berkaitan dengan satu sama lain. Model regresi yang baik diperoleh dari regresi yang bebas dari autokorelasi. Adapun beberapa cara yang dapat digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi, salah satunya dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW test) melalui program SPSS yang akan digunakan dalam penelitian ini. Cara untuk mendeteksi uji autokorelasi adalah menggunakan Uji *Durbin Watson* dan Uji *Runs Test*. Kriteria *Durbin Watson* sebagai berikut: nilai DW terletak di bawah -2 maka hasil yang diperoleh korelasi positif, nilai DW terletak di antara -2 sampai 2 maka hasilnya tidak terdapat autokorelasi, nilai DW terletak di atas 2 maka hasil yang diperoleh terdapat korelasi negative.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yaitu bertujuan menguji dimana dalam model regresi apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya tetap, maka disebut dengan homoskedastisitas dan jika berbeda disebut dengan heteroskedastisitas. Menurut Ghozali (2016:134) model regresi yang baik adalah homoskedastisitas arti lainnya yaitu tidak terjadi heteroskedastisitas. Peneliti dalam menguji heteroskedastisitas yaitu menggunakan uji scatterplot.

Uji Hipotesis

Pengujian Kelayakan Model (Uji F)

Uji F yaitu uji model yang menunjukkan apakah model regresi fit untuk diolah lebih lanjut, dengan pengambilan keputusan sebagai berikut: apabila nilai signifikan $F > \alpha = 0,05$, maka H_a ditolak, artinya model penelitian tidak layak untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikan $F < \alpha = 0,05$, maka H_a diterima, artinya model penelitian layak untuk menguji variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

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

Pengujian Signifikan Secara Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji makna koefisien regresi parsial masing-masing independen. Uji t ini digunakan untuk menunjukkan seberapa berpengaruh satu variabel penjelas independen secara individual dalam menerangkan beberapa variabel independen.

Adapun kriteria pengujian parsial dengan level of significant $\alpha = 5\%$ yaitu sebagai berikut: (1) jika nilai signifikan $t > \alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak, yang artinya variabel independen (bebas) tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (terikat), (2) Jika nilai signifikan $t < \alpha = 0,05$, maka H_0 diterima, yang artinya variabel independen (bebas) tersebut memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (terikat).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tujuan dari analisis deskriptif ini yaitu untuk memberikan informasi mengenai gambaran variabel yang terdapat dalam penelitian. Analisis statistik deskriptif berisikan nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel serta jumlah pengamatan (N) sampel yang digunakan dalam penelitian. Penelitian ini mengangkat judul pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1
Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	42	0,00	0,12	0,0462	0,03526
Ln (TA)	42	27,46	36,47	30,0263	1,38968
DER	42	0,08	1,83	0,7084	0,47922
PBV	42	0,06	2,33	0,7381	0,52816

Valin N 42

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 1 di atas tentang pengujian statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa jumlah observasi (N) dari penelitian adalah 42. Diketahui bahwa nilai profitabilitas (ROA) periode 2017-2019 dengan perusahaan sektor industri properti dan *real estate* diperoleh nilai tertinggi sebesar 0,12 sementara nilai terendah sebesar 0,00. Nilai rata-rata profitabilitas (ROA) yang dimiliki 0,0462 dengan nilai standar deviasi 0,03526. Pada variabel ukuran perusahaan (Ln) diperoleh nilai tertinggi sebesar 36,47 sementara nilai terendah sebesar 27,46. Nilai rata-rata ukuran perusahaan (Ln) yang dimiliki 30,0263 dengan nilai standar deviasi 1,38968.

Pada variabel struktur modal (DER) diperoleh nilai tertinggi sebesar 1,83 sementara nilai terendah sebesar 0,08. Nilai rata-rata struktur modal (DER) yang dimiliki 0,7084 dengan nilai standar deviasi 0,47922. Pada variabel nilai perusahaan (PBV) diperoleh nilai tertinggi sebesar 2,33 sementara nilai terendah sebesar 0,06. Nilai rata-rata nilai perusahaan (PBV) yang dimiliki 0,7381 dengan nilai standar deviasi 0,52816.

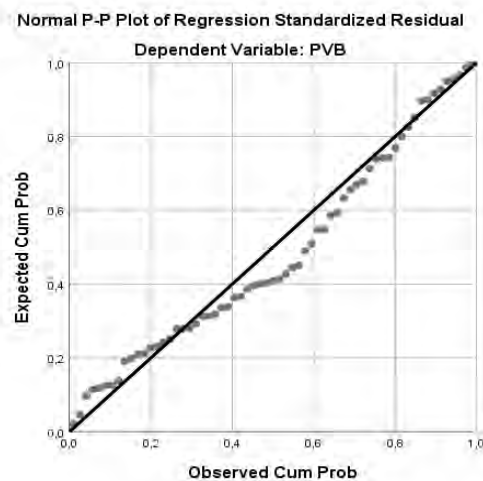
Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui asumsi-asumsi yang dibutuhkan dalam analisis regresi linier berganda sudah terpenuhi. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik sebagai berikut.

Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data. Uji Normalitas bermanfaat untuk mendeteksi apakah nilai residual setiap model regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini dilihat pada grafik *Normal P-Plot* dengan dasar pengambilan keputusan jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya maka menunjukkan pola distribusi

normal, yang berarti model regresi memenuhi asumsi normalitas sebaliknya apabila data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau garis histogram maka tidak menunjukkan pola distribusi normal, yang berarti model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Selain menggunakan grafik Normal P-Plot, uji normalitas dalam penelitian ini diperkuat dengan salah satu uji statistik yang bisa digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik *One-Sample Kolmogorov Smirnov*.



Gambar 2
Hasil Pengujian Normalitas
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Dari Gambar 2 grafik di atas dapat disimpulkan bahwa grafik *normal P-Plot of Regression Standarized Residual* setelah di outlier dapat dilihat adanya titik-titik yang menyebar dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonalnya yang berarti model regresi memenuhi asumsi normalitas, yang kemudian diperkuat dengan menambahkan menguji normalitas residual dengan menambahkan uji statistik *One-Sample Kolmogorov Smirnov*, Pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		42
Normal Parameters ^{a,b}	<i>Mean</i>	Normal Parameters ^{a,b}
	<i>Std. Deviation</i>	0,58844764
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	<i>Most Extreme Differences</i>
	<i>Positive</i>	.127
	<i>Negative</i>	-.083
<i>Test Statistic</i>		0,127
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.084 ^c

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Dari hasil uji pada Tabel 2 diketahui bahwa nilai dari signifikansi (*Asymp. Sig 2-tailed*) yaitu sebesar 0,084. Karena signifikansi lebih dari 0,05 ($0,084 > 0,05$) maka dapat dinyatakan bahwa residual normal asumsi regresi terpenuhi dapat diartikan seluruh data terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas, yaitu adanya hubungan linear

antarvariabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
ROA	0,960	1,041
Ln (TA)	0,848	1,179
DER	0,818	1,222

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Hasil dari uji multikolinearitas pada Tabel 3 di atas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* ROA sebesar 0,960, LN sebesar 0,848, dan DER sebesar 0,818. Sedangkan untuk nilai VIF untuk ROA sebesar 1,041, LN sebesar 1,179 dan DER sebesar 1,222. Hasil dari pengolahan data dengan program SPSS 25.0, masing-masing variabel independen yang ada memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Deteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu: (1) Nilai DW terletak di bawah -2 maka hasil yang diperoleh korelasi positif, (2) Nilai DW terletak di antara -2 sampai 2 maka hasilnya tidak terdapat autokorelasi, (3) Nilai DW terletak di atas 2 maka hasil yang diperoleh terdapat korelasi negative. Hasil pengolahan data disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	1,446

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

b. Dependent Variable: PBV

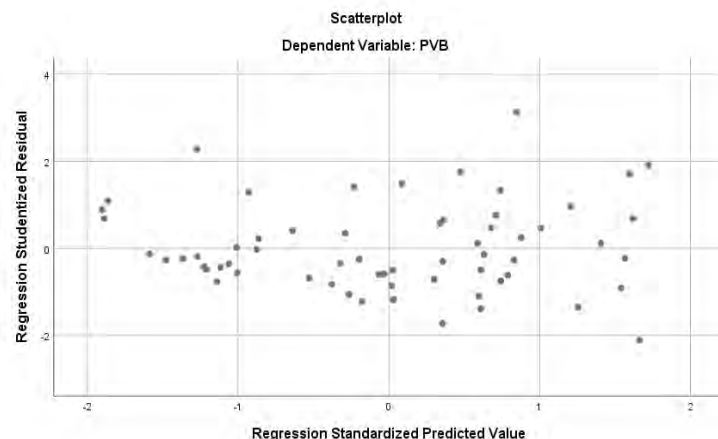
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Hasil autokorelasi pada Tabel 4 diperoleh nilai Durbin-Watson (DW test) sebesar 1,446 nilai tersebut terletak berada diantara -2 dan 2 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut bebas dari autokorelasi dan dapat digunakan dalam pengambilan keputusan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas salah satunya dengan menggunakan grafik scatterplot dengan dasar analisis sebagai berikut (Ghozali, 2017:49): (1) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah

angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas, (2) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola teratur, maka telah terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan Gambar 3, maka dapat disimpulkan bahwa pada sumbu Y terlihat adanya titik-titik yang menyebar diatas dan di bawah angka 0. Terdapat beberapa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu, serta penyebaran residual cenderung terlihat tidak teratur. Sehingga dapat disimpulkan, bahwa hasil dari uji heteroskedastisitas tidak terjadi heteroskedastisitas antara variabel dependen dengan variabel residualnya. Oleh sebab itu, penelitian ini dinyatakan layak untuk digunakan.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis yang digunakan dalam menguji hipotesis penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh dari variabel bebas yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil dari pengelolaan data yang menggunakan program *SPSS for windows 25.0* dapat diperoleh hasil regresi linear berganda yang terdapat dalam Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig
	B	Std. Error	Beta	
(Constant)	-0,544	1,288		0,674
ROA	7,826	1,624	0,522	0,000
Ln (TA)	0,022	0,044	0,057	0,623
DER	0,380	0,129	0,344	0,005

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada Tabel 5 dari pengolahan data di atas, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = -0,544 + 7,826 ROA + 0,022 LN + 0,380 DER + e$$

Dengan persamaan regresi di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Konstanta (α) = -0,544

Dalam persamaan regresi linier berganda pada tabel diketahui nilai konstanta (β_0) adalah -0,544, menunjukkan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel bebas yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal maka besarnya probabilitas nilai perusahaan bernilai sebesar -0,544.

Koefisien Regresi Profitabilas

Nilai koefisien regresi ROA adalah sebesar 7,826 yang berarti positif atau searah, hasil ini berarti bahwa setiap adanya peningkatan ROA sebesar 1 kali maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 7,826. Begitu juga sebaliknya, jika ROA menurun maka nilai perusahaan juga akan menurun.

Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan

Nilai koefisien regresi Ln adalah sebesar 0,022 yang berarti positif atau searah, hasil ini berarti bahwa setiap adanya peningkatan Ln sebesar 1 kali maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,022. Begitu juga sebaliknya jika Ln menurun maka nilai perusahaan juga akan menurun.

Koefisien Regresi Struktur Modal

Nilai koefisien regresi DER adalah sebesar 0,380 yang berarti positif atau searah, hasil ini berarti bahwa setiap adanya peningkatan DER sebesar 1 kali maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,380. Begitu juga sebaliknya jika DER menurun maka nilai perusahaan juga akan menurun.

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Uji Kelayakan Model digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara keseluruhan terhadap variabel dependen dapat dilihat dari tingkat signifikansi. Jika uji signifikansi $F < 0,05$ maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 6
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model	Sum of Square	Df	ANOVA ^a		
			Mean Square	F	Sig
1 Regression	5,779	3	1,926	9,868	,000 ^b
Residual	11,517	39	0,195		
Total	17,295	42			

a. Predictors: (Constant), ROA, LN(TA), DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Hasil dari uji statistik F berdasarkan pada Tabel 6 di atas dapat diketahui F hitung memiliki nilai sebesar 9,868 dengan tingkat nilai signifikansi sebesar 0,000. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa nilai probabilitas lebih kecil dari batas nilai yang signifikan ($\alpha = 0,05$), oleh karena itu variabel independen profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Peneliti menggunakan uji koefisien determinasi (R^2) agar dapat mengetahui ketidakesesuaian dari hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen. Tujuan digunakannya koefisien determinasi (R^2) yaitu untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Adapun nilai dari koefisien determinasi yaitu antara angka 0 hingga dengan angka 1. Jika R^2 yang dihasilkan nilai rendah atau kecil maka, kemampuan dari variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Apabila variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen maka nilai yang didapatkan mendekati angka 1.

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

<i>Model Summary^b</i>				
Model	R	R Square Adjusted	R Square	Std. Error of the Estimate
1	,578 ^a	0,334	,300	0,44181

a. Predictors: (Constant), ROA, LN(TA), DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan hasil dari uji R^2 pada Tabel 7 di atas dapat dilihat bahwa nilai dari R^2 sebesar 0,334 atau 33,4%. Maka penjelasan dari masing-masing variabel dapat diuraikan bahwa seluruh dari variabel X yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal dapat mempengaruhi dari variabel Y yaitu nilai perusahaan sebesar 33,4%. Sedangkan sebesar 66,6% dipengaruhi dari variabel-variabel diluar variabel independen dari penelitian ini.

Uji Signifikan Secara Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis uji t dilakukan supaya dapat mengetahui apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri properti dan *real estate*. Apabila nilai dari signifikansi uji t > 0,05, yang artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Demikian juga sebaliknya, apabila nilai dari signifikansi uji t < 0,05, yang artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-0,544	1,288		-0,422	0,674
ROA	7,826	1,624	0,522	4,819	0,000
Ln (TA)	0,022	0,044	0,057	0,495	0,623
DER	0,380	0,129	0,344	2,933	0,005

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan hasil dari perhitungan pada Tabel 8, pengujian hipotesis pertama atau H_1 uji parsial pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan diketahui besarnya nilai koefisien regresi variabel bebas profitabilitas diperoleh 7,826 dengan nilai signifikansi t

yang didapat sebesar 0,000 yang berarti atau dapat diartikan nilai dari signifikansi $t < 0,05$. Hal ini membuktikan bahwa H_1 diterima sehingga variabel bebas profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif.

Pengujian hipotesis kedua atau H_2 , berdasarkan hasil dari perhitungan pada Tabel 8 uji parsial pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan diketahui besarnya nilai koefisien regresi variabel bebas ukuran perusahaan adalah 0,022 dengan nilai signifikan t diperoleh sebesar 0,623, berarti nilai dari signifikansi $t > 0,05$. Hal ini membuktikan bahwa H_2 ditolak sehingga variabel bebas ukuran perusahaan tidak diterima dan dapat diartikan variabel ukuran perusahaan tersebut tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis ketiga atau H_3 , berdasarkan hasil dari perhitungan pada Tabel 8, uji parsial pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat diketahui besarnya nilai koefisien regresi sebesar variabel bebas struktur modal adalah 0,380 dengan nilai signifikan t diperoleh sebesar 0,005, berarti nilai dari signifikansi $t < 0,05$. Hal ini membuktikan bahwa H_3 diterima sehingga variabel bebas struktur modal memiliki dampak atau pengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (Uji t), profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri properti dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI selama periode 2016-2019. Perusahaan mengalami naik atau turun laba akan sangat mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan para investor sangat menginginkan laba perusahaan yang tinggi sehingga dapat dikatakan perusahaan memiliki potensi pembagian deviden yang tinggi pula. Dengan tingginya profitabilitas maka perusahaan akan dinilai sangat baik dalam kinerjanya dikarenakan memiliki laba yang banyak dan potensi untuk menarik investor akan lebih, oleh karena itu jika laba perusahaan tinggi maka nilai perusahaan juga akan ikut bertambah. Profitabilitas sangat mempengaruhi para investor untuk melakukan investasi ke perusahaan dengan melihat besarnya peningkatan laba yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya (Bintara, 2018). Penelitian ini sejalan dengan Aeni dan Asyik (2019) yang mana menyatakan bahwa ketika nilai profitabilitas naik maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sehingga banyak investor yang akan menginvestasikan dananya ke perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Investor menganggap bahwa perusahaan memperoleh laba bersih dari pengelolaan ekuitas yang dimilikinya secara efisien sehingga akan berdampak pada nilai pasar suatu perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (Uji t), ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri properti dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI selama periode 2016-2019. Hal ini dikarenakan naik turunnya total aset yang dimiliki perusahaan tidak selalu mempengaruhi nilai perusahaan yang mana ukuran perusahaan dilihat dari total aset tidak menjamin para investor akan tertarik investasi ke perusahaan bisa saja mempunyai aset yang besar namun memiliki tanggungan hutang jangka pendek yang banyak. Oleh karena itu, investor tertarik untuk investasi bukan dikarenakan besar kecil ukuran perusahaan. Investor tetap akan memiliki keinginan investasi jika perusahaan tersebut memiliki jumlah kewajiban yang sehat dan tingkat laba yang tinggi meskipun ukuran perusahaan kecil. Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Rahayu dan Asandimitra (2014) yang mana mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan dengan kenaikan total

aset yang dimiliki oleh perusahaan belum tentu mampu meningkatkan nilai perusahaan dimata investor, hal ini menyebabkan perusahaan yang memiliki skala besar tidak selalu mampu mengoptimalkan produktivitas, sehingga tingkat profitabilitas perusahaan rendah.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (Uji t), struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri properti dan *real estate* yang terdaftar dalam BEI selama periode 2016-2019. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai struktur modal perusahaan, maka risiko yang diperoleh perusahaan dalam menjamin hutang jangka panjangnya juga semakin tinggi karena akan memunculkan biaya modal sehingga mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan. Penurunan tersebut dikarenakan penyusunan struktur modal khususnya hutang perusahaan belum maksimal sehingga berpengaruh terhadap kualitas perusahaan dan mengakibatkan nilai perusahaan juga ikut menurun. Perhitungan struktur modal dapat menggambarkan kemampuan modal perusahaan dalam menjamin hutang jangka panjangnya. Semakin tinggi nilai struktur modal perusahaan, maka risiko yang diperoleh perusahaan dalam menjamin hutang jangka panjangnya juga semakin tinggi karena akan memunculkan biaya modal sehingga mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan. Hasil pembuktian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan *rate of return* yang rendah cenderung menggunakan proporsi utang yang tinggi, karena dengan *rate of return* yang rendah, kebutuhan dana akan lebih sulit dikarenakan masih ada tanggungan hutang (Bintara, 2018). Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Hamidi *et al.*, (2015), Penelitian menegaskan bahwa struktur modal dari perusahaan industri sektor properti dan *real estate* di BEI belum mencapai titik optimalnya, sesuai dengan teori MM yang menyatakan apabila terjadi peningkatan nilai perusahaan akan disebabkan oleh penambahan utang selama struktur modal berada di bawah titik optimalnya, hal tersebut dijelaskan oleh *Trade-off Theory* dimana manfaat dari peningkatan utang masih lebih besar dari pengorbanan yang dikeluarkan sehingga secara langsung manfaat penggunaan utang tersebut meningkatkan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri sektor properti dan *real estate* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019. Berdasarkan hasil penelitian analisis regresi berganda yang telah dilakukan dengan menggunakan SPSS versi 25 dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) Berdasarkan dari hasil uji statistik penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis pertama (H_1) diterima, (2) Berdasarkan dari hasil uji statistik penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh pada perusahaan industri sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis kedua (H_2) ditolak, (3) Berdasarkan dari hasil uji statistik penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis ketiga (H_3) diterima.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian serta pembahasan dalam penelitian ini yang telah disusun, adapun saran-saran dari penulis yang dapat digunakan bagi pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain sebagai berikut: (1) Untuk penelitian selanjutnya diharapkan agar mempertimbangkan proksi variabel-variabel lainnya untuk penelitian ini selain dari

variabel yang digunakan penulis dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, (2) Untuk penelitian selanjutnya diharapkan agar dapat mengetahui seberapa berpengaruhnya variabel independen terhadap variabel nilai perusahaan dan diharapkan untuk memperluas obyek penelitian serta memperpanjang periode pengamatan atau periode penelitian. Sehingga hasil yang didapatkan lebih memuaskan, (3) Untuk penelitian selanjutnya diharapkan agar menambahkan sampel penelitian yang lebih banyak lagi dan jauh berbeda dari penelitian sebelumnya agar dapat mengetahui bagaimana implementasi nilai perusahaan pada perusahaan selain dari sektor industri properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

DAFTAR PUSTAKA

- Aeni, N. A. M dan Asyik, N. F. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(7). Surabaya. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA).
- Alexandri, M. B. 2008. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Cetakan Kesatu. Alfabeta. Bandung.
- Bintara, R. 2018. Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi. Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Jurnal Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 11(2). Universitas Mercu Buana.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2010. *Financial Management*. Eleven Edision. South Western. Thomson. Terjemahan A. A. Yulianto. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Selemba Empat. Jakarta.
- _____. 2011. *Financial Management*. Eleven Edision. South Western. Thomson. Terjemahan A. A. Yulianto. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Selemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E.F. dan L. C. Gapenski. 2006. *Intermediate Financial Management*. 7th edition. Sea harbor Drive. The Dryden Press. New York.
- Denise, D dan H Robert. 2009. *Revisiting the Relationship Between Insider Ownership and Performance*. *Journal of Business and Economic Studies*, 15(2). Northeast Business and Economics Association.
- Ghozali. I. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro (UNDIP). Semarang.
- _____. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM-SPSS 21 Update PLS Regresi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Kedelapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro (UNDIP). Semarang.
- _____. 2017. *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan IBM SPSS 24*. Edisi Ketiga. Cetakan Ketiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hamidi, R. R., I. G. B. Wiksuana, dan L. G. S. Artini. 2015. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Bisnis* 4(10): 665-682. Universitas Udayana.
- Hermuningsih, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan* 16: 127-148. Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2004. *Dasar-Dasar Teori Portofolio*. Edisi kedua. AMP YKPN. Yogyakarta.
- _____. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.

- Rahayu, F.D. dan N. Asandimitra. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan *Cash Holding* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(2). Universitas Negeri Surabaya.
- Riyanto, B. 2001. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi ke 4. BPFE. Yogyakarta.
- Sartono, R. A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Soliha, E. dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan serta beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 9 (2): 149-163. STIE STIKUBANK Semarang.
- Sugiyono, 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Sulistiono, 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2006-2008. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang.