

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Adri Yudha Vijaya
adri.vijaya22@gmail.com
Budiyanto

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, capital structure and firm size on the firm value of Property and Real Estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2018. While, profitability was measured by Return On Equity (ROE), capital structure was measured by Debt to Equity Ratio (DER) and firm size was measured by Firm Size. Meanwhile, the firm value was measured by Price to Book Value (PBV). This research was quantitative. Moreover, the population was some of Property and Real Estate companies. Furthermore, the data collection technique used saturated sampling, in which all population were used as sample. In line with, there were 12 companies as sample. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result, from descriptive statistical, concluded profitability, capital structure, firm size and firm value had fair average. Additionally, the classical assumption test concluded all variables had met the assumptions and there was no violation. Besides, from proper model test, it concluded the regression model was properly used. Likewise, from hypothesis test, it concluded profitability had significant effect on the firm value. On the other hand, capital structure as well as firm size had insignificant effect on the firm value

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE), struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), ukuran perusahaan diukur dengan *Firm Size* dan nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel pada penelitian ini diperoleh dengan menggunakan sampel jenuh, yaitu teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel penelitian. Berdasarkan metode sampel jenuh, terdapat 12 perusahaan. Metode analisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian statistik deskriptif menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan memperoleh rata-rata cukup baik. Uji asumsi klasik menunjukkan semua variabel yang digunakan memenuhi asumsi dan tidak terdapat pelanggaran, demikian juga dengan hasil uji kelayakan model yang menunjukkan bahwa model regresi layak untuk digunakan. Hasil uji hipotesis menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Perusahaan sektor *property* merupakan salah satu sumber penerimaan pemerintah yang mempunyai 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* karena merupakan salah satu sektor yang penting. Sektor *real estate* mampu mendorong dan menarik kegiatan di berbagai sektor ekonomi dan mempengaruhi perkembangan di sektor keuangan serta berdampak pada pertumbuhan ekonomi dan lapangan kerja. Permendagri No.3 Tahun 1987 menyebutkan bahwa *real estate*

yang selanjutnya disebut perusahaan pembangunan perumahan adalah badan usaha yang berbentuk badan hukum yang usahanya bergerak di bidang pembangunan perumahan dan pemukiman yang dilengkapi dengan fasilitas sosial, umum dan prasarana lingkungan yang dibutuhkan oleh masyarakat penghuni lingkungan pemukiman dan sekitarnya. Tentu saja hal ini akan menjadi indikasi bahwa dengan semakin banyaknya perusahaan sektor *property and real estate* akan membuat perekonomian di Indonesia semakin berkembang.

Banyak investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan sektor *property and real estate* karena investasi di sektor ini diyakini menjadi salah satu investasi yang sangat menjanjikan, karena pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi. Maksudnya, perkembangan sektor *property and real estate* tentunya akan menarik minat investor dikarenakan harga bangunan dan tanah cenderung naik dan kebutuhan manusia akan tempat tinggal, pusat perbelanjaan, perkantoran, rumah sakit dan lain-lain.

Perusahaan yang didirikan sudah pasti memiliki target ataupun tujuan yang jelas. Salah satu tujuan yang jelas adalah untuk memakmurkan pemilik perusahaan ataupun pemegang saham. Selain itu tidak sedikit juga yang mengatakan bahwa tujuan lain suatu perusahaan didirikan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dan juga mendapatkan keuntungan sebanyak banyaknya. Karena pada dasarnya nilai perusahaan adalah cerminan dari harga saham suatu perusahaan. Dari kedua tujuan tersebut, secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai perusahaan berbeda antara tujuan satu dengan yang lainnya.

Nilai perusahaan yang meningkat merupakan harapan bagi seluruh pemegang saham karena peningkatan nilai perusahaan juga menunjukkan peningkatan kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Houston, 2001:16). Nurlela dan Ishlahuddin (2008) menyebutkan nilai perusahaan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi investor atau pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi keuntungan investor atau pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini dikarenakan harga saham bisa dinilai untuk melihat nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah suatu hubungan yang terjadi antara laba dengan penjualan serta laba dengan investasi yang secara bersama-sama keduanya menunjukkan efektifitas keseluruhan operasional perusahaan (Horne dan John, 2012:180). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas suatu perusahaan merupakan cerminan yang mengukur seberapa mampu perusahaan menghasilkan laba dari proses operasional yang telah dilaksanakan untuk menjamin kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang. Semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan laba maka akan semakin besar pula *return* yang diharapkan oleh investor, sehingga akan membuat nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang sifatnya permanen dan utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa (Sjahrial, 2014:250). Yang disebut sumber pendanaan internal adalah suatu dana yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri, yaitu modal sendiri dan laba ditahan. Modal sendiri disini berasal dari modal saham sedangkan laba ditahan berasal dari usaha perusahaan dalam kegiatan operasional perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan dan rata-rata penjualan (Riyanto, 2011:305). Dengan kata lain ukuran perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan yang besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan juga laba yang relatif tinggi.

Sedangkan pada perusahaan yang kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang relatif rendah.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (2) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Sedangkan tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan; (2) Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan; (3) Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memberikan imbalan bersih atau setiap rupiah dari modal pemegang saham. Profitabilitas adalah bagaimana menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2012:114). Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang telah dihasilkan dari penjualan ataupun pendapatan investasi. Semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba ditunjukkan oleh nilai rasio profitabilitas yang semakin tinggi. Semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan laba maka akan semakin besar pula *return* yang diharapkan oleh investor, sehingga akan membuat nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Struktur Modal

Struktur modal adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas perusahaan. (Sjahrial, 2014:250) menyatakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang sifatnya permanen dan utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Sedangkan menurut Laksita (2013) struktur modal adalah salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan yang ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan yang baik dan bersifat kualitatif maupun kuantitatif. Mengurangi biaya modal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan adalah cerminan struktur modal yang efisien. Menurut Brigham dan Houston (2012:115) kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara pengembalian dan risiko. Penggunaan lebih banyak hutang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, tetapi dengan penggunaan hutang yang banyak juga menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi. Risiko yang lebih tinggi cenderung akan menurunkan harga saham tetapi ekspektasi tingkat pengembalian yang tinggi akan menaikkan harga saham sehingga perusahaan perlu struktur modal yang optimal

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan dan rata-rata penjualan (Riyanto, 2011:305). Dengan kata lain ukuran perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan yang besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan juga laba yang relatif tinggi. Sedangkan pada perusahaan yang kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang relatif rendah. Dasarnya ukuran perusahaan dibagi menjadi 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Tingkatan tersebut ditunjukkan oleh perubahan volume

penjualan yang menyebabkan adanya perubahan secara proporsional dalam laporan laba rugi perusahaan. Terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan besar atau kecilnya ukuran perusahaan, seperti banyaknya jumlah karyawan yang digunakan perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional, jumlah aset yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam satu periode serta jumlah saham yang beredar.

Nilai Perusahaan

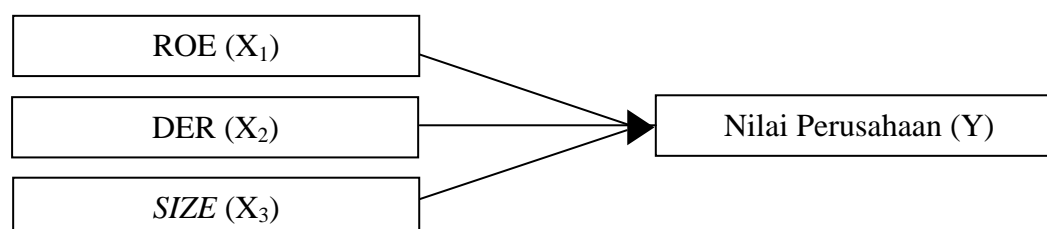
Nilai perusahaan adalah penilaian atas kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Husnan (2013:7) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Adapun pendapat Sujoko dan Soebiantoro (2007:44) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Dengan tingginya nilai perusahaan maka akan membuat pasar percaya terhadap kinerja perusahaan dan bahkan akan percaya pada prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sebaliknya jika harga saham suatu perusahaan maka akan membuat nilai perusahaan juga ikut rendah. Dengan rendahnya nilai perusahaan maka akan mengurungkan niat calon investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

Penelitian Terdahulu

- Pertama : Ernawati (2015) dan Deli (2017) menunjukkan hasil bahwa adanya pengaruh signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Tarima *et al.* (2016) dan Setyawan (2017) menunjukkan hasil bahwa adanya pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Kedua : Deli (2017) dan Febriana (2016) menunjukkan hasil bahwa adanya pengaruh signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Sinaga *et al.* (2017) dan Languju *et al.* (2016) menunjukkan hasil bahwa adanya pengaruh tidak signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- Ketiga : Ernawati (2015) dan Setyawan (2017) menunjukkan hasil bahwa adanya pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Indriyani (2017) dan Languju *et al.* (2016) menunjukkan hasil bahwa adanya pengaruh tidak signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Konseptual

Rerangka pemikiran disusun atas dasar tinjauan teoritis dan empiris, kemudian dilakukan analisis dan pemecahan masalah yang dikemukakan oleh peneliti. Model rerangka pemikiran yang digunakan untuk mempermudah pemahaman konsep yang digunakan adalah sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Jika seorang manajer mampu untuk mengelola suatu perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan untuk kegiatan operasionalnya akan menjadi lebih sehingga profit yang dihasilkan juga akan menjadi lebih besar. Besar kecilnya profit akan mempengaruhi nilai perusahaan (Kasmir, 2012:196). Profitabilitas dapat dihitung dengan ROE. ROE merupakan rasio yang mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham dengan tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan dengan ROE yang tinggi pasti akan meningkatkan harga saham. Maka pasti akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana harga saham juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Trade-off theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal, maka setiap penambahan utang yang ada akan meningkatkan nilai perusahaan. Dan sebaliknya, jika posisi struktur modal berada diatas titik optimal, maka setiap penambahan utang yang ada akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, meskipun dengan asumsi titik target tetap saja target struktur modal optimal belum bisa tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memperkirakan adanya hubungan positif terhadap nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2012:116). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₂: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah cerminan dari besar kecilnya suatu perusahaan yang terlihat dari total aktiva perusahaan. Jika semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kemungkinan lebih banyak investor yang menaruh minat pada perusahaan tersebut. Hal seperti ini pasti disebabkan oleh perusahaan besar yang memiliki kecenderungan memiliki kondisi yang lebih stabil dan risiko yang tidak terlalu besar. Kondisi tersebut membuat calon investor berani menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dan kondisi itu pula yang akan memicu naiknya harga saham dari perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini tergolong dalam penelitian kausal, yaitu penelitian yang meneliti atau mengidentifikasi hubungan sebab-akibat antara variabel-variabel pembentuk model yang menggunakan pendekatan kuantitatif. Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dan dependen. Dalam penelitian ini, peneliti akan menguji pengaruh profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Menurut Sugiyono (2014:80), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 yaitu sejumlah 48 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel merupakan cara peneliti menentukan atau mengambil sampel dari populasi yang tersedia (Sanusi, 2011:88). Pada penelitian ini, teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah sampel jenuh, dimana sampel jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel penelitian (Sugiyono, 2014:68). Berikut adalah kriteria pengambilan sampel antara lain: (1) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dengan lengkap dan secara berturut-turut setiap tahunnya di BEI selama periode 2015-2018; (2) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode 2015-2018; (3) Perusahaan yang memiliki jumlah saham beredar di BEI antara 8.000 - 45.000 (dalam jutaan) selama periode 2015-2018. Dari kriteria pemilihan sampel tersebut, terdapat 12 sampel perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2018 untuk digunakan dalam penelitian. Adapun nama-nama perusahaan yang terpilih sebagai sampel yaitu antara lain: (1) Agung Podomoro Land Tbk (APLN); (2) Alam Sutera Realty Tbk (ASRI); (3) Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST); (4) Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE); (5) Ciputra Development Tbk (CTRA); (6) Intiland Development Tbk (DILD); (7) Jaya Real Property Tbk (JRPT); (8) Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA); (9) Lippo Karawaci Tbk (LPKR); (10) Modernland Realty Tbk (MDLN); (11) Pikko Land Development Tbk (RODA); (12) Summarecon Agung Tbk (SMRA).

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen yang telah tersimpan seperti laporan keuangan. Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (profit) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rumus untuk menghitung DER yaitu:

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

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah tingkat besar atau kecilnya suatu perusahaan berdasarkan jumlah atau total aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Size} = Ln. \text{ Total Assets}$$

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku. Cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan *Price Book Value* (PBV). Rasio ini dapat mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh dan berkembang. Semakin tinggi rasio perusahaan tersebut maka akan semakin tinggi juga prospek perusahaan tersebut, dengan hal ini perusahaan berhasil menciptakan nilai yang baik bagi pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Alasan menggunakan statistik deskriptif adalah untuk menggambarkan variabel-variabel berdasarkan atas nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Firm Size*(FS) sebagai variabel independen dan Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen. Perhitungan ini dilakukan dengan menggunakan bantuan dari SPSS 25.0.

Statistik Inferensial

Statistik Inferensial merupakan teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel yang dimana hasilnya diberlakukan untuk populasi yang jelas, pengambilan sampel dari populasi tersebut dilakukan secara random atau secara acak (Sugiyono, 2014:207). Statistik Inferensial meliputi beberapa tahap analisis regresi linier berganda, yaitu menentukan persamaan regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji kelayakan model dan pengujian hipotesis.

Persamaan Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda bertujuan menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen (Ghozali 2011:13). Regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu ROE, DER dan *Size* terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Adapun persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini yaitu:

$$NP = \alpha + \beta_1 \text{ROE} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{FS} + e$$

Keterangan:

NP	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi
ROE	: <i>Return on Equity</i>
DER	: <i>Debt Equity Ratio</i>
FS	: <i>Firm Size</i>
e	: Error

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Ghozali (2011:160) menyatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen terikat keduanya memiliki distribusi yang normal atau tidak. Model regresi dikatakan baik apabila memiliki data yang normal ataupun mendekati normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik akan menjadi tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil. Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan dua metode yaitu metode *Kolmogorov-Smirnov* atau analisis grafik. Uji normalitas dengan analisis grafik dapat dilakukan dengan memperhatikan penyebaran data (titik) pada normal *p-plot of regression standardized residual* dari variabel independen dengan kriteria berikut: (1) Jika titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, menunjukkan pola distribusi yang normal sehingga model regresi dapat memenuhi asumsi uji normalitas; (2) Jika titik menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, menunjukkan adanya tidak memenuhi asumsi uji normalitas.

Sedangkan uji normalitas dengan *Kormogolov-Smirnov* (1-sampel K-S) sebagai berikut: (1) Jika hasil 1-sampel K-S > tingkat signifikansi 0,05 maka menunjukkan pola distribusi normal dan model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas; (2) Jika hasil 1-sampel K-S < tingkat signifikansi 0,05 maka tidak menunjukkan pola distribusi normal dan model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas

Uji Multikolinieritas

Ghozali (2011:105) menyatakan bahwa uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Jika antar variabel independen terjadi multikolinieritas sempurna, maka koefisien regresi variabel independen tidak dapat ditentukan dan nilai *standard error* menjadi tak terhingga. Suliyanto (2011:81) menyatakan bahwa salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas adalah dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Dasar pengambilan keputusan dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai *Tolerance* di atas 0,1 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) di bawah 10, maka dinyatakan tidak terjadi masalah multikolinieritas yang artinya model regresi tersebut baik; (2) Jika nilai *Tolerance* di bawah 0,1 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) di atas 10, maka dinyatakan terjadi masalah multikolinieritas yang artinya model regresi tersebut tidak baik.

Uji Autokorelasi

Ghozali (2011:67) menyatakan bahwa uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem* atau masalah autokorelasi. Masalah autokorelasi ini muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lainnya. Alat analisis yang digunakan adalah nilai uji Durbin-Watson (uji DW). Batas nilai dari uji Durbin-Watson yang digunakan adalah sebagai berikut: (1) Nilai DW yang besar atau diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif; (2) Nilai DW -2 sampai dengan +2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas dari autokorelasi; (3) Nilai DW yang kecil atau -2 berarti ada autokorelasi yang positif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ternyata ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Salah satu cara untuk mengetahui heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen dan nilai residualnya. Jika *scatterplot* menyebar secara acak menunjukkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Jika *scatterplot* menunjukkan pola

tertentu misalnya bergelombang maka hal itu menunjukkan adanya masalah heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Suliyanto (2011:55) menyatakan bahwa nilai F hitung dapat digunakan untuk menguji pengaruh variabel dependen. Uji F bertujuan untuk menguji dan mengetahui bahwa variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat dengan kriteria pengujian sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi Uji F $> 0,05$ maka menunjukkan model tidak layak digunakan untuk model penelitian; (2) Jika nilai signifikansi Uji F $< 0,05$ maka menunjukkan model layak digunakan untuk model penelitian.

Koefisien Determinasi (R^2)

Sujawerni dan Wiratna (2015:228) menyatakan bahwa koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar variasi dalam variabel independen mampu menjelaskan secara bersama-sama variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu ($0 < R^2 < 1$) yang artinya: (1) Jika $R^2 =$ mendekati 1, artinya kontribusi pengaruh seluruh variabel independen semakin kuat terhadap variabel dependen sehingga pendekatan model layak digunakan; (2) Jika $R^2 =$ mendekati 0, artinya kontribusi pengaruh seluruh variabel independen semakin kecil terhadap variabel dependen sehingga pendekatan model tidak layak digunakan.

Uji Hipotesis

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha = 0,05$), penelitian atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut: (1) Jika signifikansi uji t $< 0,05$ maka hipotesis penelitian diterima yang artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen; (2) Jika signifikansi uji t $> 0,05$ maka hipotesis penelitian ditolak yang artinya variabel independen berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Dalam analisis statistik deskriptif akan ditunjukkan gambaran masing-masing variabel penelitian yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan ROE, struktur modal yang diproksikan dengan DER, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan FS sebagai variabel independen dan sebagai variabel dependen nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Hasil statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian disajikan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	48	0.22	3.22	1.1948	0.73086
ROE	48	0.00	0,21	0,0890	0.0548
DER	48	0.24	1.83	1.0185	0.41522
SIZE	48	28.80	31.58	30.3865	0.77141
Valid N (listwise)	48				

Sumber: Laporan keuangan 2019, diolah.

Berdasarkan Tabel 1 diatas, bahwa nilai N menunjukkan banyaknya data yang ada pada penelitian ini sebanyak 48 data yang telah diambil dari laporan keuangan perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Pada

analisis deskriptif diatas terdapat nilai minimum, nilai maksimal, nilai mean (rata-rata) dan juga standar deviasi dari variabel PBV, ROE, DER dan juga SIZE sebagai berikut: (1) Variabel Nilai Perusahaan yang di proksikan oleh PBV memiliki nilai terendah 0.22 dan nilai tertinggi 3.22. Selain itu nilai rata-rata yang di peroleh variabel PBV adalah 1.1948 dengan nilai standar deviasi 0.73086; (2) Variabel Profitabilitas yang di proksikan oleh ROE memiliki nilai terendah 0.00 dan nilai tertinggi 21.00. selain itu nilai rata-rata yang di peroleh variabel ROE adalah 8.9029 dengan nilai standar deviasi 5.48212; (3) Variabel Struktur Modal yang di proksikan oleh DER memiliki nilai terendah 0.24 dan nilai tertinggi 1.83. selain itu nilai rata-rata yang di peroleh variabel DER adalah 1.0185 dengan nilai standar deviasi 0.41522; (4) Variabel Ukuran Perusahaan yang di proksikan oleh *SIZE* memiliki nilai terendah 28.80 dan nilai tertinggi 31.58. selain itu nilai rata-rata yang di peroleh variabel *SIZE* adalah 30.3865 dengan nilai standar deviasi 0.77141.

Statistik Inferensial

Persamaan Regresi Linier Berganda

Hasil dari analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS 25 disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	7.483	4.197		1.783	0.081
	ROE	0.055	0.017	0.415	3.215	0.002
	DER	-0.158	0.265	-.090	-0.598	0.553
	SIZE	-0.218	0.142	-0.230	-1.531	0.133

Sumber: Laporan keuangan 2019, diolah.

Dari Tabel 2 hasil uji analisis regresi linier berganda menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Maka dapat dijelaskan dengan rumus berikut:

$$NP = 7.483 + 0.055ROE - 0.158DER - 0.218SIZE + e$$

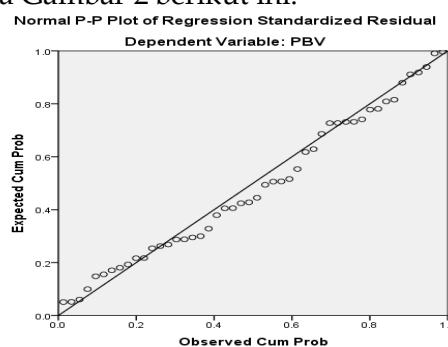
Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini, uji normalitas menggunakan analisis grafik dan Kolmogorov Smirnov (1-sampel K-S).

Analisis Grafik

Hasil uji normalitas melalui analisis grafik *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*. dapat disajikan pada Gambar 2 berikut ini:



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan pada grafik *normal probability plot* di atas, diketahui data (titik) disekitar sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka hal ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Hal ini dapat diartikan bahwa data dalam penelitian ini telah berdistribusi normal.

Analisis Kolmogorov Smirnov

Hasil dari uji *Kolmogorov Smirnov* (1-sampel K-S) sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Kolmogorov Smirnov (1-sampel K-S)

		Standardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.96755889
Most Extreme Differences	Absolute	0.088
	Positive	0.088
	Negative	-0.57
Test Statistic		0.088
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200 ^{c,d}

Sumber: Laporan keuangan 2019, diolah.

Berdasarkan pada Tabel 3 uji *Kolmogorov Smirnov*, hasil menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0.200 > 0.05$ yang menunjukkan bahwa sampel atau data yang digunakan berdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi uji normalitas.

Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas dapat disajikan dalam Tabel 4 berikut ini:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients	Collinearity Statistics			Keterangan
	Model (Constant)	Tolerance	VIF	
1	ROE	0.993	1.007	Bebas Multikolinieritas
	DER	0.732	1.367	Bebas Multikolinieritas
	SIZE	0.735	1.361	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Laporan keuangan 2019, diolah.

Berdasarkan Tabel 4 uji multikolinieritas menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0.10. Sedangkan hasil perhitungan *Variance Inflation Factor (VIF)* juga tidak terdapat variabel independen yang memiliki nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* lebih dari 10. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa tidak mengandung multikolinieritas antar variabel independen dalam perhitungan model regresi.

Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dapat disajikan dalam Tabel 5 berikut ini:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

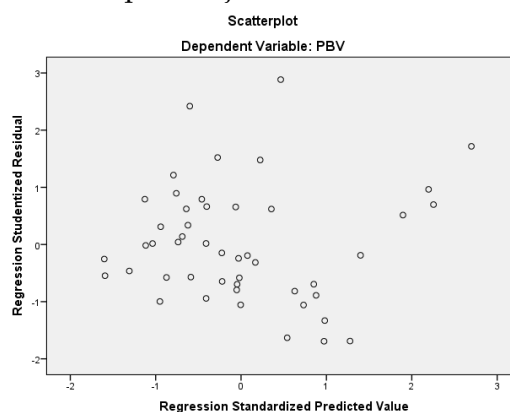
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,521 ^a	0,271	0,221	0,64489	0,723

Sumber: Laporan keuangan 2019, diolah.

Berdasarkan pada Tabel 5 uji autokorelasi dapat diketahui bahwa model regresi tidak terjadi masalah autokorelasi, karena memiliki nilai *Durbin-Watson* (DW) di antara -2 dan +2, maka hal itu menunjukkan bahwa model regresi tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil Uji Heteroskedastisitas dapat disajikan dalam Gambar 3 berikut ini:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan pada gambar 3 uji heteroskedastisitas dibawah dapat diketahui bahwa pola penyebaran titik pada grafik *scatterplot* yang menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu maka hal itu menunjukkan tidak terjadi adanya masalah heteroskedastisitas pada model regresi yang dibentuk dan layak digunakan untuk model penelitian.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Berdasarkan pada Tabel 6 uji F dibawah dapat diketahui bahwa data tersebut dikatakan layak untuk model penelitian, karena nilai signifikansi $< 0,05$ yaitu sebesar 0,003, maka hal itu menunjukkan semua variabel independen layak digunakan sehingga penelitian bisa dilanjutkan. Hasil uji F dapat disajikan dalam Tabel 6 berikut ini:

Tabel 6
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,807	3	2,269	5,456	0,003 ^b
	Residual	18,299	44	0,416		
	Total	25,106	47			

Sumber: Laporan keuangan 2019, diolah.

Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil koefisien determinasi (R^2) dapat disajikan dalam Tabel 7 berikut ini:

Tabel 7
Hasil Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,521 ^a	0,271	0,221	0,64489

Sumber: Laporan keuangan 2019, diolah.

Dari hasil pengolahan data pada tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai *R Square* sebesar 0,271 atau 27,1% yang berarti kontribusi dari variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah 27,1% sedangkan 72,9% dipengaruhi oleh variabel lain.

Uji Hipotesis

Hasil uji hipotesis dapat disajikan dalam Tabel 8 berikut ini:

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	7,483	4,197		1,783	0,081
ROE	0,055	0,017	0,415	3,215	0,002
DER	-0,158	0,265	-0,090	-0,598	0,553
SIZE	-0,218	0,142	-0,230	-1,531	0,133

Sumber: Laporan keuangan 2019, diolah.

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas, dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) di atas diketahui bahwa nilai koefisien positif sebesar 0,055 dengan nilai signifikansi 0,002. Dimana hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,002 < 0,05$ dan nilai koefisien berpengaruh positif yang artinya hipotesis penelitian diterima, *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *Property and Real Estate*; (2) Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) di atas diketahui bahwa nilai koefisien negatif sebesar -0,158 dengan nilai signifikansi 0,553. Dimana hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,553 > 0,05$ dan nilai koefisien berpengaruh negatif yang artinya hipotesis penelitian ditolak, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *Property and Real Estate*; (3) Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) di atas diketahui bahwa nilai koefisien negatif sebesar -0,218 dengan nilai signifikansi 0,133. Dimana hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,133 > 0,05$ dan nilai koefisien berpengaruh negatif yang artinya hipotesis penelitian ditolak, *Firm Size* (FS) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *Property and Real Estate*.

Pembahasan

Pembahasan Hasil Deskriptif Variabel Penelitian

Berdasarkan hasil dari *software* SPSS 25 menunjukkan hasil statistik deskriptif variabel profitabilitas (*Return On Equity*), struktur modal (*Debt to Equity Ratio*), ukuran perusahaan (*SIZE*) dan nilai perusahaan (*Price Book Value*) yang terdapat pada Tabel 9, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV) yang dihasilkan dari output SPSS 25 pada tabel 9 memiliki nilai tertinggi 3,22% dan nilai terendah 0,22%, maka berdasarkan "*Three Box Method*", diperoleh nilai interval sebesar $\frac{3,22-0,22}{3} = 1\%$. Dari hasil

perhitungan “*Three Box Method*”, maka dapat dikatakan variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini memiliki indikator sebagai berikut:

Tabel 9
Indikator Nilai Perusahaan (PBV)

No	Nilai Perusahaan (PBV)	Kategori
1	$0,22 \leq PBV \leq 1,22$	Rendah
2	$1,23 \leq PBV \leq 2,22$	Cukup Baik
3	$2,24 \leq PBV \leq 3,22$	Tinggi

Sumber: Laporan keuangan 2019, diolah.

Nilai *mean* (rata-rata) yang diperoleh rasio *Price Book Value* berdasarkan output SPSS 25 sebesar 1,1948%. Berdasarkan hasil perhitungan *Three Box Method* pada perusahaan *Property and Real Estate* nilai *mean* terdapat pada interval $0,22 \leq 1,1948 \leq 1,22$ (dalam persen). Maka perusahaan *Property and Real Estate* berada dalam kategori perusahaan yang memiliki tingkat *Price Book Value* rendah. Hal tersebut menggambarkan bahwa rata-rata perusahaan *Property and Real Estate* tidak dapat menghasilkan keuntungan dari *Price Book Value* yang dimiliki sebesar 1,1948% yang disebabkan karena perusahaan *Property and Real Estate* belum efektif dalam mengelola *Price Book Value* yang dimiliki untuk menghasilkan *return* yang maksimal. Maka dari itu, dapat dikatakan bahwa perusahaan dalam penelitian ini memiliki prospek kinerja yang rendah sehingga tidak dapat mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan profit.

Profitabilitas

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) yang dihasilkan dari output SPSS 25 pada tabel 9 memiliki nilai tertinggi 0,21% dan nilai terendah 0,00%, maka berdasarkan “*Three Box Method*” diperoleh nilai interval sebesar $\frac{0,21-0,00}{3} = 0,07\%$. Dari hasil perhitungan “*Three Box Method*”, maka dapat dikatakan variabel profitabilitas dalam penelitian ini memiliki indikator sebagai berikut.

Tabel 10
Indikator Profitabilitas (ROE)

No	Profitabilitas (ROE)	Kategori
1	$0,00 \leq ROE \leq 0,07$	Rendah
2	$0,08 \leq ROE \leq 0,14$	Cukup Baik
3	$0,15 \leq ROE \leq 0,21$	Tinggi

Sumber: Laporan keuangan 2019, diolah.

Nilai *mean* (rata-rata) yang diperoleh rasio *Return on Equity* berdasarkan output SPSS 25 sebesar 0,0890%. Berdasarkan hasil perhitungan *Three Box Method* pada perusahaan *Property and Real Estate* nilai *mean* terdapat pada interval $0,08 \leq 0,0890 \leq 0,14$ (dalam persen). Maka perusahaan *Property and Real Estate* berada dalam kategori perusahaan yang memiliki tingkat *Return On Equity* cukup baik. Hal tersebut menggambarkan bahwa rata-rata perusahaan *Property and Real Estate* dapat menghasilkan keuntungan dari ekuitas yang dimiliki sebesar 0,0890% yang disebabkan karena perusahaan *Property and Real Estate* efektif dalam mengelola ekuitas yang dimiliki untuk menghasilkan *return* yang maksimal. Maka dari itu, dapat dikatakan bahwa perusahaan dalam penelitian ini memiliki prospek kinerja yang cukup baik sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan profit.

Struktur Modal

Struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dihasilkan dari output SPSS 25 pada tabel 9 memiliki nilai tertinggi 1,83 kali dan nilai terendah 0,24 kali,

maka berdasarkan "Three Box Method" diperoleh nilai interval sebesar $\frac{1,83-0,24}{3} = 0,53$ kali. Dari hasil perhitungan "Three Box Method", maka dapat dikatakan variabel struktur modal dalam penelitian ini memiliki indikator sebagai berikut:

Tabel 11
Indikator Struktur Modal (DER)

No	Struktur Modal (DER)	Kategori
1	$0,24 \leq \text{DER} \leq 0,77$	Rendah
2	$0,78 \leq \text{DER} \leq 1,30$	Cukup Baik
3	$1,31 \leq \text{DER} \leq 1,83$	Tinggi

Sumber: Laporan keuangan 2019, diolah.

Nilai mean (rata-rata) yang diperoleh rasio struktur modal berdasarkan output SPSS 25 sebesar 1,0185%. Berdasarkan hasil perhitungan three box method pada perusahaan *Property and Real Estate* nilai mean terdapat pada interval $0,78 \leq 1,0185 \leq 1,30$ (dalam persen). Maka perusahaan *Property and Real Estate* berada dalam kategori perusahaan yang memiliki tingkat struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* cukup baik. Hal tersebut menggambarkan bahwa rata-rata perusahaan *Property and Real Estate* dapat menghasilkan keuntungan dari *Debt to Equity Ratio* yang dimiliki sebesar 1,0185% yang disebabkan karena perusahaan *Property and Real Estate* efektif dalam mengelola *Debt to Equity Ratio* yang dimiliki untuk menghasilkan *return* yang maksimal. Maka dari itu, dapat dikatakan bahwa perusahaan dalam penelitian ini memiliki prospek kinerja yang cukup baik sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan profit.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *size* yang dihasilkan dari output SPSS 25 pada tabel 9 memiliki nilai tertinggi 31,58% dan nilai terendah 28,80%, maka berdasarkan "Three Box Method" diperoleh nilai interval sebesar $\frac{31,58-28,80}{3} = 0,92\%$. Dari hasil perhitungan "Three Box Method", maka dapat dikatakan variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini memiliki indikator sebagai berikut:

Tabel 12
Indikator Ukuran Perusahaan (SIZE)

No	Ukuran Perusahaan (SIZE)	Kategori
1	$28,80 \leq \text{SIZE} \leq 29,72$	Rendah
2	$29,73 \leq \text{SIZE} \leq 30,64$	Cukup Baik
3	$30,65 \leq \text{SIZE} \leq 31,58$	Tinggi

Sumber: Laporan keuangan 2019, diolah.

Nilai mean (rata-rata) yang diperoleh rasio *size* berdasarkan output SPSS 25 sebesar 30,3865%. Berdasarkan hasil perhitungan *Three Box Method* pada perusahaan *Property and Real Estate* nilai mean terdapat pada interval $29,73 \leq 30,3865 \leq 30,64$. Maka perusahaan *Property and Real Estate* berada dalam kategori perusahaan yang memiliki tingkat *size* cukup baik. Hal tersebut menggambarkan bahwa rata-rata perusahaan *Property and Real Estate* dapat menghasilkan keuntungan dari ukuran perusahaan yang dimiliki sebesar 30,3865% yang disebabkan karena perusahaan *Property and Real Estate* efektif dalam mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan *return* yang maksimal. Maka dari itu, dapat dikatakan bahwa perusahaan dalam penelitian ini memiliki prospek kinerja yang cukup baik sehingga mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan profit.

Pembahasan Hasil Uji Hipotesis

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Suatu perusahaan harus berada dalam keadaan menguntungkan untuk dapat

melanjutkan hidupnya. Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatnya laba atau keuntungan. Kasmir (2011:196) menyatakan bahwa jika dari sudut pandang investor, profitabilitas sangat penting untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang dan juga dapat melihat pertumbuhan profitabilitas pada perusahaan yang bersangkutan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) diperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan pendapat Husnan (2001:128) yang berpendapat bahwa semakin tinggi laba bersih yang mampu dihasilkan oleh suatu perusahaan maka akan semakin tinggi minat investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut. Banyaknya minat investor terhadap suatu perusahaan akan meningkatkan harga saham dan menyebabkan nilai perusahaan akan meningkat pula. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ernawati, 2015; Deli 2017; Indriyani 2017). Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tarima *et al* 2016; Setyawan 2017) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan para analisi dan investor untuk melihat seberapa besar hutang suatu perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Jika semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan semakin tinggi resiko operasional perusahaan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) telah diperoleh hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan *Property and Real Estate* dalam menjelaskan seluruh kegiatan operasinya selama tahun 2015-2018 menggunakan modal sendiri yang lebih besar daripada menggunakan hutang. Suatu perusahaan yang tidak bergantung pada hutang dapat bertahan apabila terjadi hal yang buruk dalam bisnis yang akan berdampak pada keuangan perusahaan. Jika terjadi sebuah krisis, perusahaan yang memiliki hutang lebih kecil yang dapat bertahan dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki hutang lebih besar daripada modalnya.

Investor dan para pengamat pasar dan analisis saham biasanya mencermati seberapa sehat kondisi perusahaan dengan penggunaan modalnya. Perusahaan yang memiliki hutang yang lebih besar daripada modal sendiri akan mengancam kelangsungan hidup perusahaan itu sendiri. Jika perusahaan tidak mampu melunasi seluruh hutangnya, maka akan mengakibatkan minat investor menurun. Sedangkan obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan *Property and Real Estate* yang menjalankan kegiatan operasinya selama tahun 2015-2018 menggunakan modal sendiri yang lebih besar dibandingkan hutang. Dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh (Brigham dan Houston, 2012:31) pada teori *Modigliani-Miller* (MM). teori ini menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan tidak bergantung pada struktur modalnya. Terdapat beberapa asumsi pada teori ini, diantaranya adalah tidak ada biaya kebangkrutan dan laba bersih tidak dipengaruhi oleh hutang. Dengan kata lain, manajer keuangan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengubah proporsi *debt* dan *equity* yang digunakan untuk membiayai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sinaga *et al*, 2017; Languju *et al*, 2016). Namun hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Deli, 2017; Febriana, 2016) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Ukuran perusahaan adalah skala yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Dalam hal ini skala perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen akan lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari pemilik perusahaan, akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) telah diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Indriyani, 2017; Languju *et al*, 2016). Hal ini disebabkan karena dengan kenaikan total aset yang dimiliki oleh perusahaan belum tentu mampu meningkatkan nilai perusahaan dan investor tidak menjadikan ukuran perusahaan sebagai tolak ukur utama untuk pertimbangan berinvestasi pada perusahaan *Property and Real Estate*. Semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan dan semakin mudah perusahaan tersebut memperoleh sumber pendanaan yang kemudian dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari hutang yang berasal dari pihak eksternal. Semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula hutang yang dimiliki perusahaan tersebut. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini tidak sejalan dengan pendapat (Birgham dan Houston, 2001:117) yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula suatu perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang baik, sehingga perusahaan cenderung memiliki sumber dana yang banyak guna menunjang kegiatan operasionalnya. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ernawati, 2015; Setyawan, 2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, adapun simpulan dari penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015–2018 sebagai berikut: (1) Hasil uji deskriptif menunjukkan bahwa sebagian besar industri properti berada pada posisi nilai perusahaan yang rendah, profitabilitas yang cukup baik, struktur modal yang cukup baik dan ukuran perusahaan yang cukup baik; (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya *Return On Equity* (ROE) dapat menunjukkan prospek perusahaan yang baik kepada para investor karena para investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik. Apabila profitabilitas perusahaan dalam keadaan baik, maka akan meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat; (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan *Property and Real Estate* dalam menjalankan kegiatan operasinya menggunakan modal sendiri yang lebih besar dibandingkan menggunakan hutang. Perusahaan yang tidak terlalu bergantung pada hutang dapat bertahan apabila terjadi hal yang buruk dalam bisnis yang akan berdampak pada keuangan. Jika terjadi sebuah krisis, perusahaan yang memiliki hutang lebih kecil yang dapat bertahan dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki hutang di atas modalnya; (4) Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan

berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak melihat ukuran perusahaan sebagai salah satu indikator yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena dengan kenaikan total aset yang dimiliki oleh perusahaan belum tentu mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh atas naik turunnya nilai perusahaan ataupun harga saham perusahaan di pasar modal dalam menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Saran

Saran yang dapat diberikan oleh peneliti berdasarkan hasil penelitian yaitu sebagai berikut: (1) Bagi perusahaan, disarankan untuk mempertahankan *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Ukuran Perusahaan, dan nilai perusahaan. Hal ini dimaksudkan supaya perusahaan tetap dalam kondisi yang cukup baik; (2) Bagi investor atau calon investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan *property and real estate* akan lebih baik jika mempertimbangkan *Return On Equity* (ROE) karena faktor tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI); (3) Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial dan faktor eksternal perusahaan seperti tingkat inflasi, kurs mata uang dan situasi politik.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. dan J. F. Houston. 2012. *Fundamental of Financial Management*. Tenth Edition. Thomson South Western College. USA. Terjemahan A. A. Yulianto. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Deli, E.P.I.N. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Growth Opportunity dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(7):7-20.
- Sukirni, D. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*. 1(2):3-5.
- Ernawati, D. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(4):8-17.
- Febriana, E. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis* 21(2):163-178.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Horne, J.C.V dan John M. Wachowicz. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Ketigabelas. Salemba Empat. Jakarta
- Husnan, S dan E. Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Indriyani, E. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi* 10(2):333-348.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. 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. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 17(1):1-11.
- Languju, O., M. Mangantar dan H. H. D. Tasik. 2016. Pengaruh Return On Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16(2):1-12

- 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
- Nurlela, R. dan Islahuddin. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*. 23-24 Juli:7-8.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta
- Setyawan, N. P. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Karya Ilmiah* 1(1):1-18.
- Sjahrial, D. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Edisi Pertama. Alfabeta. Bandung.
- Sujawerni, V dan Wiratna. 2015. *Statistik untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi Pertama. Pustaka Baru. Yogyakarta.
- Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan* 9(1):41-48.
- Tarima, G., T. Parengkuan, dan V. Untu. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16(4): 465-474.