

## PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN *PROPERTY AND REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Dinda Dwi Kurniawati  
dindadwik24@gmail.com  
Suwitho

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This study aims to find out and to test impact of the modal structure, the profitability, and the liquidity toward the firm value of the Property and Real Estate companies which are registered in Indonesia's Stock Exchange. The modal structure is measured by the debt to equity ratio, the profitability is measured by the return on equity, and the liquidity is measured by the current ratio, while the firm value is measured by the price to book value. The type of this study is quantitative. The population of this study are 12 property and real estate companies which are registered in Indonesia's Stock Exchange. The samples are collected by applying the saturated sampling, the technique for determining the samples if all the population are applied as the samples. Based on saturated samples, there are 12 property and real estate companies which are registered in 2015-2019 period. The analysis technique of this study applies the multiple linear regression and applies SPSS version 25. The result of this study shows that the modal structure gives significant and negative impact to the firm value, the probability gives significant and positive impact to the firm value, while the liquidity gives significant and negative impact to the firm value of the property and real estate companies which are registered in Indonesia's Stock Exchange in 2015-2019 period.*

*Keywords : the modal structure, the profitability, the liquidity, the firm value*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio*, profitabilitas diukur dengan *return on equity*, likuiditas diukur dengan *current ratio*, sedangkan nilai perusahaan diukur dengan *price to book value*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 12 perusahaan. Sampel pada penelitian ini menggunakan metode sampel jenuh, yaitu teknik penentuan sampel apabila semua populasi digunakan sebagai sampel. Berdasarkan metode sampel jenuh terdapat 12 perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dan menggunakan alat bantu analisis berupa SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

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

### PENDAHULUAN

Persaingan bisnis di era globalisasi saat ini semakin ketat maka meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang yang harus dicapai perusahaan yang tercermin dari harga pasar sahamnya, karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa maka setiap perusahaan dituntut agar dapat bersaing dengan perusahaan – perusahaan lainnya. Salah satu perusahaan yang berkembang pesat saat ini adalah perusahaan yang bergerak dibidang *property and real estate*.

Perusahaan sektor *property* merupakan salah satu sumber penerimaan pemerintah yang memiliki potensi cukup besar dalam meningkatkan *local taxing power*. 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 disebutkan bahwa *real estate* 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. Hal ini menjadi indikasi bahwa semakin banyak perusahaan sektor *property and real estate* akan membuat perekonomian di Indonesia akan semakin berkembang.

**Tabel 1**  
**Data Profitabilitas Perusahaan Property and Real Estate**  
**Periode 2015-2019**

| No               | Kode Perusahaan | 2015         | 2016         | 2017         | 2018         | 2019        |
|------------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| 1                | BSDE            | 10,60        | 8,33         | 17,70        | 5,62         | 9,33        |
| 2                | PWON            | 14,81        | 16,16        | 15,83        | 18,46        | 17,90       |
| 3                | CTRA            | 13,34        | 8,14         | 6,55         | 7,83         | 7,23        |
| 4                | JRPT            | 21,00        | 20,75        | 18,69        | 15,68        | 14,01       |
| 5                | MKPI            | 31,44        | 32,29        | 26,22        | 19,47        | 11,17       |
| 6                | DMAS            | 19,11        | 10,25        | 9,38         | 6,90         | 20,56       |
| 7                | DUTI            | 9,82         | 10,79        | 7,78         | 11,97        | 12,18       |
| 8                | ASRI            | 10,36        | 7,10         | 16,16        | 10,16        | 9,59        |
| 9                | APLN            | 12,31        | 9,42         | 16,37        | 1,70         | 0,94        |
| 10               | LPCK            | 25,18        | 12,72        | 4,77         | 26,92        | 3,53        |
| 11               | SMRA            | 14,13        | 7,41         | 6,37         | 7,62         | 6,49        |
| 12               | MDLN            | 14,42        | 7,60         | 8,69         | 0,37         | 5,65        |
| <b>Rata-Rata</b> |                 | <b>16,38</b> | <b>12,58</b> | <b>12,88</b> | <b>11,06</b> | <b>9,88</b> |

Sumber : www.idx.co.id (Data diolah)

Pada Tabel 1 diketahui bahwa rata-rata nilai profitabilitas pada perusahaan *property and real estate* mengalami fluktuasi lebih condong kearah penurunan. Pada tahun 2015 profitabilitas sebesar 16,38%, tahun 2016 sebesar 12,58%, tahun 2017 sebesar 12,88%, tahun 2018 sebesar 11,06%, dan tahun 2019 sebesar 9,88%. Kondisi tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate*. Karena apabila profitabilitas mengalami penurunan maka nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Semakin baik nilai perusahaan maka suatu perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *price to book value* (PBV) atau membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, atau menjadi tujuan perusahaan pada saat ini, sebab akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham (Brigham dan Ehrhardt, 2008:110).

Dengan menggunakan rasio PBV, maka hasil perhitungan rata - rata PBV perusahaan *property* dan *real estate* selama periode 2015 - 2019 yang terdaftar di BEI yang dinyatakan dalam Tabel 2 sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Data Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Property and Real Estate***  
**Periode 2015-2019**

| No               | Kode Perusahaan | 2015        | 2016        | 2017        | 2018        | 2019        |
|------------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1                | BSDE            | 1,56        | 1,38        | 1,12        | 0,80        | 0,72        |
| 2                | PWON            | 2,53        | 2,47        | 2,58        | 1,95        | 1,52        |
| 3                | CTRA            | 1,72        | 1,43        | 1,41        | 1,13        | 1,09        |
| 4                | JRPT            | 2,47        | 2,45        | 2,73        | 1,52        | 1,11        |
| 5                | MKPI            | 5,66        | 6,57        | 7,60        | 4,08        | 2,79        |
| 6                | DMAS            | 1,45        | 1,50        | 1,18        | 1,07        | 2,20        |
| 7                | DUTI            | 1,73        | 1,42        | 1,20        | 0,86        | 0,87        |
| 8                | ASRI            | 1,02        | 0,96        | 0,82        | 0,64        | 0,44        |
| 9                | APLN            | 0,75        | 0,43        | 0,37        | 0,24        | 0,27        |
| 10               | LPCK            | 1,39        | 0,83        | 0,28        | 0,14        | 0,25        |
| 11               | SMRA            | 3,16        | 2,34        | 1,63        | 1,28        | 1,53        |
| 12               | MDLN            | 0,97        | 0,65        | 0,52        | 0,41        | 0,37        |
| <b>Rata-rata</b> |                 | <b>2,03</b> | <b>1,87</b> | <b>1,79</b> | <b>1,18</b> | <b>1,10</b> |

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Data diolah)

Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat bahwa rata - rata perusahaan tersebut selama periode tahun 2015 - 2019 mengalami penurunan. Tahun 2015 rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* sebesar 2,03, tahun 2016 sebesar 1,87, tahun 2017 sebesar 1,79, tahun 2018 sebesar 1,18, dan tahun 2019 sebesar 1,10.

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Menurut Rahmawati (2002) faktor eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan berupa tingkat bunga, fluktuasi nilai valas dan keadaan pasar modal. Sedangkan faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Brigham dan Houston (2012) nilai perusahaan dipengaruhi beberapa faktor yaitu rasio likuiditas, rasio manajemen aset, rasio manajemen utang (*leverage/solvabilitas*), rasio profitabilitas.

Struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan profitabilitas dan posisi perusahaan. Apakah perusahaan akan memilih modal sendiri atau melakukan utang dalam pendanaan ataupun pengembangan perusahaan, ketika dengan melakukan pendanaan modal sendiri tentunya itu mengurangi ketergantungan dari pihak luar atau apabila dengan melakukan cara berutang tentunya perusahaan sangat tergantung dalam memperoleh dana dari pihak luar. Menurut Brigham dan Houston (2010:107), Struktur modal menggambarkan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah dengan cara menggunakan utang, ekuitas, atau dengan menerbitkan saham.

Pertimbangan dalam memilih variabel struktur modal sebagai variabel yang akan diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan karena peneliti menemukan bahwa masih adanya ketidakjelasan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Zharfa (2019) dan Deli (2017) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian Vijaya (2019) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas menggambarkan cerminan suatu perusahaan dalam 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. Rasio profitabilitas digunakan sebagai investor atau pemegang saham dengan melihat keuntungan yang akan didapatkan dalam bentuk dividen (Sartono, 2016:122).

Pertimbangan dalam memilih variabel profitabilitas sebagai variabel yang akan diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan karena peneliti menemukan bahwa masih adanya

ketidakjelasan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Zharfa (2019), Deli (2017), Verdian dan Ispriyahadi (2020) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian Mauludi (2019) dan Kamila (2017) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas berfungsi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Likuiditas menjadi faktor penentu nilai perusahaan karena dengan semakin likuidnya perusahaan maka semakin tinggi juga tingkat kepercayaan kreditur dalam memberikan dananya sehingga memberikan dampak meningkatnya nilai perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi yaitu hutang jangka pendek (Sutrisno, 2013:222).

Pertimbangan dalam memilih variabel likuiditas sebagai variabel yang akan diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan karena peneliti menemukan bahwa masih adanya ketidakjelasan pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Deli (2017) dan Mauludi (2019) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian Zharfa (2019) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pada uraian latar belakang di atas, maka dapat diuraikan pokok permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?, (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?, (3) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

## TINJAUAN TEORITIS

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai perusahaan digunakan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan setelah beberapa tahun. Salah satu tujuan didirikan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan adalah penilaian atas kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Menurut Husnan (2013:7) berpendapat bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila suatu perusahaan dijual. Sedangkan pendapat Sujoko dan Soebiantoro (2007:44) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi nilai perusahaan maka dapat membuat pasar percaya terhadap kinerja perusahaan dan percaya terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sebaliknya jika harga saham perusahaan rendah maka menyebabkan nilai perusahaan ikut rendah. Apabila nilai perusahaan rendah maka calon investor dapat mengurungkan untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Rasio PBV menggunakan harga pasar saham perusahaan yang mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

*Price Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus yang dikemukakan oleh Husnan dan Pudjiastuti (2006:258):

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku}}$$

Dimana nilai buku dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Book\ Value = \frac{Total\ Ekuitas}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

### Struktur Modal

Struktur modal adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas perusahaan. Menurut 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. Menurut Harjito dan Martono (2014:256) struktur modal merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh suatu perbandingan antara hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur keseimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan ekuitas. Rasio ini dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban membayar hutangnya melalui jaminan ekuitas. *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung menggunakan rumus berikut :

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

Komponen struktur modal terdiri dari modal asing dan modal sendiri, yang dijelaskan sebagai berikut (Riyanto, 2008:227) :

#### a. Modal Asing

Modal asing atau hutang adalah modal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang yang harus dilunasi pada waktunya. Saat memutuskan untuk menggunakan hutang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang timbul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan peningkatan *leverage* keuangan dan tingkat pengembalian yang semakin tidak pasti bagi para pemegang saham biasa.

Modal asing atau hutang terbagi menjadi tiga jenis, yaitu sebagai berikut :

##### 1. Hutang jangka pendek (*Short-term Debt*)

Merupakan modal asing dengan jangka waktu maksimum satu tahun. Sebagian besar hutang jangka pendek terdiri dari kredit perdagangan yaitu kredit yang dibutuhkan untuk menjalankan bisnis.

##### 2. Hutang jangka menengah (*Intermediate-term Debt*)

Merupakan hutang dengan jangka waktu lebih dari satu tahun atau kurang dari 10 tahun. Hutang jangka menengah dibagi menjadi dua, yaitu *term loan* dan *leasing*. *Term loan* merupakan kredit usaha dengan jangka waktu lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun. *Leasing* merupakan alat atau cara untuk memperoleh servis dari aktiva tetap yang dasarnya sama dengan pelayanan dan kepemilikan aktiva tersebut pada saat menjual obligasi, perbedaannya *leasing* tidak menyertai kepemilikan.

##### 3. Hutang jangka panjang (*Long-term Debt*)

Merupakan hutang jangka panjang yang lebih dari 10 tahun. Bentuk hutang jangka panjang termasuk pinjaman obligasi dan pinjaman hipotek. Pinjaman obligasi merupakan pinjaman jangka panjang untuk debitur dapat menerbitkan surat pengakuan hutang dengan nilai nominal tertentu. Pinjaman hipotek adalah pinjaman jangka panjang dimana pemberi pinjaman (kreditor) diberikan hak hipotek pada suatu barang tidak bergerak, sehingga jika debitur gagal memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dari penjualan dan digunakan untuk membayar tagihan.

#### b. Modal Sendiri

Modal sendiri atau ekuitas pada dasarnya merupakan modal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Ketika

modal pinjaman jatuh tempo, diharapkan modal sendiri akan tetap ada di perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas. Modal sendiri perusahaan meliputi beberapa jenis, yaitu :

1. Modal saham

Saham merupakan bukti pengembalian bagian atau peserta dalam suatu perusahaan. Jenis saham termasuk saham biasa, saham preferen, saham kumulatif, dan lain-lain.

2. Cadangan

Cadangan disini mengacu pada dana cadangan yang dibentuk oleh keuntungan yang diperoleh perusahaan pada periode atau tahun yang berjalan. Cadangan yang termasuk modal sendiri meliputi cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs, cadangan yang digunakan untuk menampung hal-hal yang tidak terduga sebelumnya (cadangan umum)

3. Laba Ditahan

Merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai dividen atau sebagian ditahan oleh perusahaan. Jika pertahanan keuntungan sudah dengan tujuan tertentu, cadangan harus dibentuk seperti yang dijelaskan. Jika perusahaan tidak mempunyai tujuan khusus untuk menggunakan keuntungan yang ditahan.

### Profitabilitas

Menurut Harahap (2009:104), profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti aktivitas penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan, dan sebagainya. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya keuntungan yang di dapatkan dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2015:135). Profitabilitas adalah bagaimana menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam periode tertentu (Kasmir, 2012:114). Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang telah diperoleh dari penjualan maupun 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 *return* yang diharapkan investor, sehingga nilai perusahaan menjadi lebih baik. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio keuangan yang sering digunakan investor untuk menganalisis saham. Rasio ini menunjukkan tingkat efektivitas tim manajemen perusahaan dalam memperoleh laba dari dana yang diinvestasikan pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan yang dapat menghasilkan profitabilitas atau keuntungan yang tinggi akan menarik investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Return On Equity* (ROE) dapat dihitung menggunakan rumus yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2010:148) :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \times 100\%$$

### Likuiditas

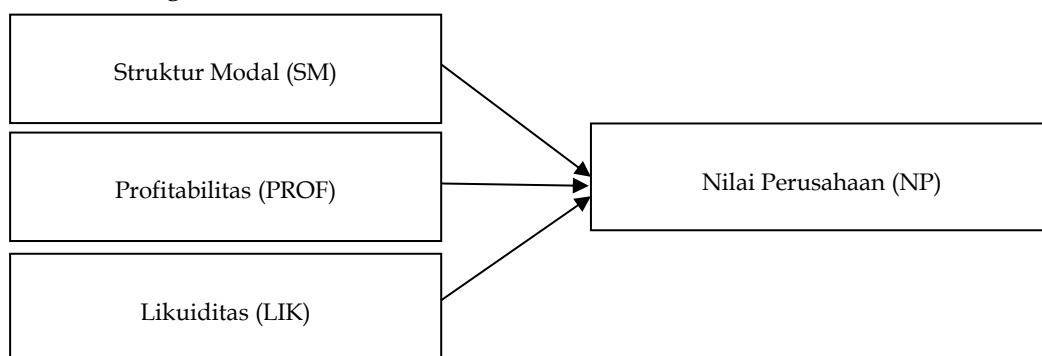
Menurut Harjito dan Martono (2014:55) Likuiditas adalah indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yaitu rasio yang menunjukkan hubungan kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan

hutang lancar. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang harus dilunasi atau kewajiban jangka pendek. Likuiditas merupakan aspek keuangan yang penting untuk dianalisis, karena merupakan salah satu alat yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Dalam penelitian ini, Likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* digunakan untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dengan aktiva lancar. Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, banyaknya aktiva lancar yang dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dihitung dengan membandingkan antara total aktiva lancar dengan total hutang lancar. Rasio lancar dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2014:135):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} 100\%$$

### Rerangka Konseptual

Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian terdahulu, rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas. Berdasarkan pada rasio keuangan tersebut maka pengaruh dari masing-masing variabel tersebut terhadap nilai perusahaan dapat digambarkan dalam rerangka pemikiran teoritis sebagai berikut :



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal asing dan modal sendiri. Perusahaan apabila menggunakan hutang dalam operasinya mendapatkan penghematan pajak, sehingga laba bersih bagi pemegang saham menjadi lebih besar dibandingkan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Nilai perusahaan dengan hutang akan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa menggunakan hutang, kenaikan tersebut karena adanya penghematan pajak (Dewi dan Wirajaya:2013). Dalam teori struktur modal, *trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal lebih rendah dari titik optimal maka setiap tambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika masing-masing posisi struktur modal lebih tinggi dari titik optimal maka tambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian Zharfa (2019) dan Deli (2017) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian Vijaya (2019) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh tidak

signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Jika manajer bisa mengelola perusahaan dengan baik maka biaya-biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk kegiatan operasionalnya akan menjadi lebih hemat dan profit yang dihasilkan semakin besar. Besar kecilnya profit dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Kasmir, 2012:196). Profitabilitas dapat dihitung dengan ROE. ROE merupakan rasio yang mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi oleh pemegang saham dengan minat investor yang tinggi untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan dengan ROE yang tinggi dapat meningkatkan harga saham. Sehingga terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana harga saham juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian Zharfa (2019), Deli (2017), Verdian dan Ispriyahadi (2020) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian Mauludi (2019) dan Kamila (2017) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi yaitu hutang jangka pendek (Sutrisno, 2013:222). Likuiditas menentukan kemampuan perusahaan untuk memperoleh kas atau kemampuan merealisasikan non kas menjadi kas. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang baik berarti risikonya kecil karena perusahaan tersebut mempunyai kemampuan memenuhi kewajibannya dengan baik, banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar deviden, membiayai operasi dan investasinya. Rasio likuiditas yang dihitung dengan tingkat *current ratio* mencerminkan kecukupan arus kas untuk menyelesaikan hutang jangka pendek. Semakin tinggi *current ratio* perusahaan maka semakin besar pula kepercayaan investor dan ini akan memberi perusahaan kesempatan untuk berkembang, namun *current ratio* yang terlalu tinggi atau lebih dari nilai 200% juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana yang menganggur sehingga dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Sawir, 2012:10).

Berdasarkan hasil penelitian Deli (2017) dan Mauludi (2019) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian Zharfa (2019) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3</sub> : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah menggunakan pendekatan kausal komparatif. Menurut Indriantoro dan Supomo (2014:27), penelitian kausal komparatif merupakan penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab dan akibat antara dua variabel atau lebih. Selain itu penelitian ini juga menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2007:13) penelitian kuantitatif merupakan penelitian dengan



cara pengumpulan data yang berbentuk angka, kata, skema, dan gambar. Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji pengaruh dari variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019.

### **Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk digunakan sebagai dasar penelitian dan kemudian diambil kesimpulan (Sugiyono, 2007:72), sedangkan gambaran dari populasi merupakan objek dari penelitian. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yang berjumlah 64 perusahaan. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. (2) Perusahaan *property and real estate* yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap berturut-turut dalam mata uang rupiah selama periode 2015-2019. (3) Perusahaan *property and real estate* yang mempunyai laba positif selama periode 2015-2019. (4) Perusahaan *property and real estate* yang memiliki 12 laba tertinggi selama periode tahun 2015-2019. Berdasarkan kriteria populasi tersebut maka diperoleh 12 populasi perusahaan *property and real estate* yang memenuhi kriteria.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan sampel jenuh. Metode pengambilan sampel jenuh ini sejalan dengan Sugiyono (2007:78) menyatakan sampel jenuh merupakan teknik penentuan sampel apabila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel penelitian. Mengingat populasi perusahaan *property and real estate* jumlahnya relatif kecil yaitu 12 perusahaan dan peneliti dapat mengakses data perusahaan *property and real estate* yang dibutuhkan dalam penelitian ini, maka peneliti memutuskan untuk meneliti seluruhnya yaitu 12 perusahaan *property and real estate*.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan data dokumenter (*documentary data*). Data dokumenter merupakan jenis data yang diperoleh peneliti yang berbentuk jurnal, surat atau laporan perusahaan. Data yang diperoleh peneliti berupa laporan kinerja perusahaan dan laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh masing-masing perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sumber data terdapat dua jenis yaitu data primer dan data sekunder. Sumber data yang digunakan oleh peneliti ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang secara tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, akan tetapi melalui orang lain atau lembaga yang telah mendapatkan data dari sumber data (Sugiyono, 2007:129). Data sekunder yaitu berupa catatan atau laporan yang telah dipublikasikan perusahaan yang disusun dalam arsip (data dokumenter) dan dapat diakses di website Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Dalam penelitian ini data sekunder yang digunakan diperoleh dari Galeri Bursa Efek Indonesia (BEI) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya selama periode 2015-2019. Teknik ini memperoleh data dengan mengumpulkan laporan keuangan tahunan yang telah dipublikasikan masing-masing perusahaan *property and real estate* melalui Galeri Bursa Efek Indonesia (BEI) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya selama periode 2015-2019.

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, subjek atau kegiatan yang memiliki variasi maupun karakteristik tertentu ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga mendapatkan informasi dari hal tersebut kemudian dapat ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2007:32). Pada penelitian ini, variabel yang digunakan dibedakan menjadi dua, yaitu variabel dependen dan variabel independen.

### Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Dependen

##### 1. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah gambaran kesejahteraan perusahaan *property and real estate* dan pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan merupakan gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan *property and real estate*. Dalam penelitian ini nilai perusahaan dapat dihitung dengan cara membandingkan harga saham dengan nilai buku. Nilai perusahaan dirumuskan sebagai berikut :

$$Price\ Book\ Value = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku}}$$

Dimana nilai buku dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Book\ Value = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

#### Variabel Independen

##### 1. Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan atau perimbangan jangka panjang perusahaan *property and real estate* yang ditunjukkan oleh modal asing dan modal sendiri yang berkaitan dengan keputusan pendanaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan variabel struktur modal dengan cara membandingkan total hutang dengan total ekuitas. *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung menggunakan rumus berikut :

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

##### 2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan *property and real estate* untuk mendapatkan laba pada saat menjalankan operasinya. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungan dengan penjualan maupun investasi. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan variabel profitabilitas dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas. *Return On Equity* dapat dihitung menggunakan rumus berikut :

$$Return\ On\ Equity = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \times 100\%$$

##### 3. Likuiditas

Likuiditas menunjukkan ukuran kemampuan perusahaan *property and real estate* dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Perusahaan *property and real estate* yang mempunyai likuiditas tinggi memiliki dana internal yang cukup untuk digunakan membayar kewajibannya dengan aktiva lancar yang tersedia. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan variabel likuiditas dengan cara membandingkan total aktiva lancar dengan total hutang lancar. *Current ratio* dapat dihitung menggunakan rumus berikut :

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

## TEKNIK ANALISIS DATA

Analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden terkumpul. Kegiatan analisis data merupakan pengelompokan data berdasarkan variabel yang diteliti, menyajikan data dari setiap variabel penelitian, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan perhitungan untuk menguji hipotesis yang diajukan peneliti (Sugiyono, 2007:142). Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, di mana teknik tersebut menunjukkan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Analisis regresi linier berganda dapat digunakan untuk menguji dan mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh atau hubungan antara variabel independent yaitu struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil pengujian menggunakan program SPSS maka diperoleh persamaan regresi linier berganda yang tersaji pada Tabel 3 sebagai berikut :

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig.   |      |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|--------|------|
|       | B                           | Std. Error | Beta                      |       |        |      |
| 1     | (Constant)                  | 2.053      | .565                      |       | 3.632  | .001 |
|       | Struktur Modal              | -.006      | .003                      | -.403 | -2.160 | .036 |
|       | Profitabilitas              | .040       | .018                      | .307  | 2.296  | .026 |
|       | Likuiditas                  | -.003      | .001                      | -.557 | -3.230 | .002 |

a. Dependent Variable : Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder, diolah 2021

Berdasarkan hasil output SPSS pada Tabel 3 diatas, maka model analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$NP = 2,053 - 0,006 SM + 0,040 PROF - 0,003 LIK + e$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda diatas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

#### Konstanta ( $\alpha$ )

Besarnya nilai konstanta ( $\alpha$ ) pada persamaan regresi diatas sebesar 2,053 menunjukkan bahwa apabila variabel yang terdiri dari struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas bernilai konstan atau sama dengan nol, maka nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 2,053.

#### Koefisien Regresi Struktur Modal (SM)

Besarnya nilai koefisien regresi struktur modal ( $\beta_1$ ) pada persamaan regresi diatas sebesar -0,006 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hasil tersebut menjelaskan bahwa apabila struktur modal mengalami kenaikan, maka akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan sebesar -0,006 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

#### Koefisien Regresi Profitabilitas (PROF)

Besarnya nilai koefisien regresi profitabilitas ( $\beta_2$ ) pada persamaan regresi diatas sebesar 0,040 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil tersebut menjelaskan bahwa apabila profitabilitas mengalami kenaikan,

maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,040 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

### Koefisien Regresi Likuiditas (LIK)

Besarnya nilai koefisien regresi likuiditas ( $\beta_3$ ) pada persamaan regresi diatas sebesar -0,003 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara likuiditas dengan nilai perusahaan. Hasil tersebut menjelaskan bahwa apabila likuiditas mengalami kenaikan maka akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan sebesar -0,003 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

### Uji Asumsi Klasik

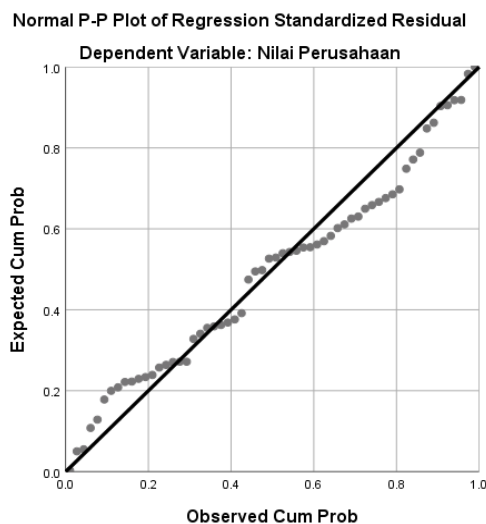
Uji asumsi klasik digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui apakah data yang akan dianalisis telah memenuhi syarat yang terdapat didalam uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan SPSS 25 yaitu dapat dilihat sebagai berikut :

#### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak normal. Ada dua metode untuk menguji uji normalitas yaitu dengan pendekatan grafik dan *Kolmogorov-Smirnov*. Berikut ini hasil dari uji normalitas, yaitu sebagai berikut :

#### a. Pendekatan Grafik

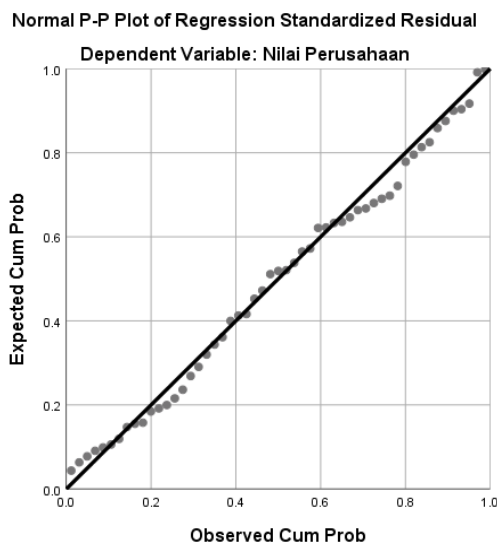
Pendekatan grafik berfungsi untuk menilai normalitas data dengan melihat grafik normal *probability plot*. Berikut ini hasil dari pendekatan grafik yang disajikan pada Gambar 2 sebagai berikut :



**Gambar 2**  
**Hasil Grafik Normal Probability Plot sebelum Outlier**  
**Sumber : Data Sekunder, diolah 2021**

Berdasarkan grafik normal *probability plot* sebelum *outlier* yang dipaparkan pada Gambar 2 diatas, menunjukkan penyebaran titik-titik tidak berada di sekitar sekitar garis diagonal, sehingga dapat diartikan bahwa data berdistribusi tidak normal serta model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas, untuk mengatasi hal tersebut dapat dilakukan *outlier*. *Outlier* adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya yang muncul dengan bentuk nilai ekstrim baik untuk

variabel tunggal maupun variabel kombinasi (Ghozali, 2018:40). Salah satu cara yang dapat dilakukan apabila data tidak berdistribusi normal adalah dengan menghilangkan data yang dianggap sebagai penyebab data tidak normal, oleh karena itu data *outlier* pada penelitian ini dihilangkan Berikut ini hasil setelah data *outlier* dihilangkan yang disajikan pada Gambar 3 sebagai berikut :



**Gambar 3**  
**Grafik Normal Probability Plot Setelah Outlier**  
 Sumber : Data Sekunder, diolah 2021

Berdasarkan grafik normal *probability plot* pada Gambar 3 diatas setelah data *outlier* dihilangkan, hasil menunjukkan penyebaran titik - titik berada disekitar garis diagonal, sehingga apabila titik-titik mengarah dan mengikuti garis diagonal dapat diartikan bahwa data berdistribusi normal serta model regresi telah memenuhi asumsi normalitas sehingga layak digunakan untuk penelitian.

**b. Pendekatan Kolmogorov-Smirnov**

Uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat digunakan untuk menguji apakah residual terdistribusi secara normal atau tidak normal. Berikut ini hasil dari uji *Kolmogorov-Smirnov* yang disajikan pada Tabel 4 sebagai berikut :

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Sebelum Outlier**  
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

|                                  |                | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N                                |                | 60                      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | .0000000                |
|                                  | Std. Deviation | 1.04456749              |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | .114                    |
|                                  | Positive       | .114                    |
|                                  | Negative       | -.094                   |
| Test Statistic                   |                | .114                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | .049 <sup>c</sup>       |

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data Sekunder, diolah 2021

Berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov* sebelum *outlier* pada Tabel 4 diatas, maka dapat diketahui bahwa besarnya nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar  $0,049 < 0,05$  yang menunjukkan bahwa data yang digunakan berdistribusi tidak normal dan model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas, untuk mengatasi data tidak normal, maka menghilangkan data *outlier*. Setelah data *outlier* dihilangkan maka data yang awalnya 60 menjadi 53 data. Berikut ini hasil setelah data *outlier* dihilangkan yang disajikan pada Tabel 5 sebagai berikut :

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Setelah Outlier**  
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

|                                  |                | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N                                |                | 53                      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | .0000000                |
|                                  | Std. Deviation | .63832996               |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | .070                    |
|                                  | Positive       | .070                    |
|                                  | Negative       | -.040                   |
| Test Statistic                   |                | .070                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | .200 <sup>c,d</sup>     |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

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

**Sumber : Data Sekunder, diolah 2021**

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 5 melalui pendekatan uji *Kolmogorov-Smirnov*, maka dapat diketahui bahwa besarnya nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar  $0,200 > 0,05$  sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan maka dapat diartikan bahwa model regresi yang digunakan pada penelitian berdistribusi normal maka data layak digunakan untuk penelitian.

### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan di dalam penelitian terdapat korelasi antar variabel independen atau tidak. Berikut ini hasil dari uji multikolinieritas yang disajikan pada Tabel 6 sebagai berikut :

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model |                | Collinearity Statistics |       | Keterangan              |
|-------|----------------|-------------------------|-------|-------------------------|
|       |                | Tolerance               | VIF   |                         |
| 1     | (Constant)     |                         |       |                         |
|       | Struktur Modal | .397                    | 2.517 | Bebas Multikolinieritas |
|       | Profitabilitas | .774                    | 1.292 | Bebas Multikolinieritas |
|       | Likuiditas     | .465                    | 2.152 | Bebas Multikolinieritas |

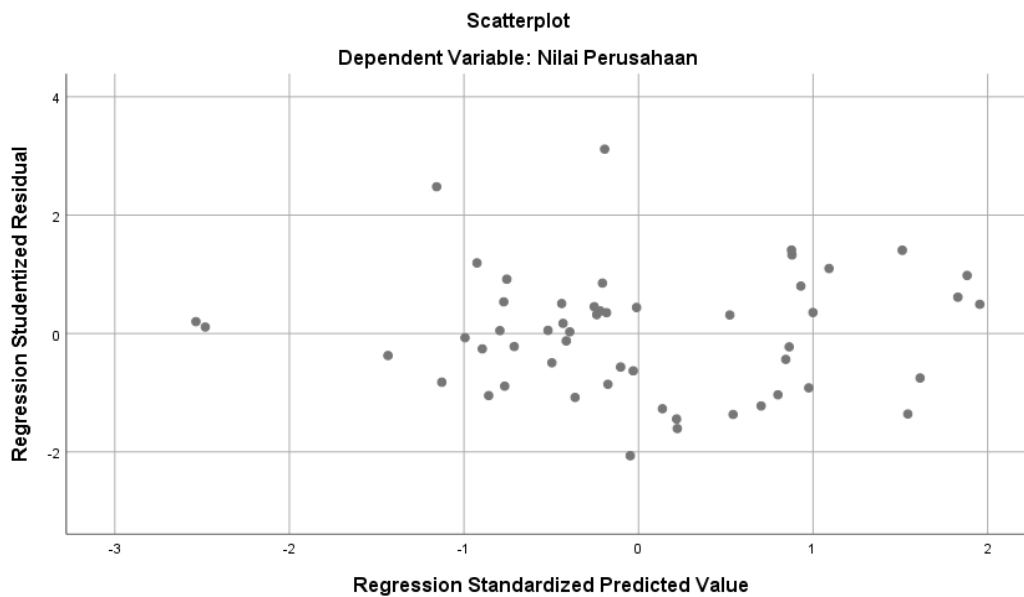
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Sumber : Data Sekunder, diolah 2021**

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada Tabel 6 diatas, menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari variabel struktur modal sebesar 0,397, nilai *tolerance* dari variabel profitabilitas sebesar 0,774 dan nilai *tolerance* dari variabel likuiditas sebesar 0,465 sehingga nilai *tolerance* dari masing-masing variabel bebas adalah  $> 0,10$ . Sementara nilai VIF dari variabel struktur modal sebesar 2,517, nilai VIF dari variabel profitabilitas sebesar 1,292, dan nilai VIF dari variabel likuiditas sebesar 2,152 sehingga nilai VIF dari masing-masing variabel bebas adalah  $< 10$ . Hal ini menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas, sehingga variabel tersebut layak digunakan dalam penelitian.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi terjadi perbedaan dari nilai residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Maka dapat dilihat dari gambar *scatterplot*, yang disajikan pada Gambar 4 sebagai berikut :



**Gambar 4**  
**Grafik Uji Heteroskedastisitas**  
 Sumber : Data Sekunder, diolah 2021

Berdasarkan grafik *scatterplot* pada Gambar 4 diatas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas. Maka dapat diartikan bahwa tidak terjadi adanya gejala-gejala heteroskedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini sehingga layak digunakan untuk mendeteksi nilai perusahaan melalui variabel bebas struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah model regresi linier yang digunakan terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Berikut ini hasil dari uji autokorelasi yang disajikan pada Tabel 7 sebagai berikut :

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin - Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|-----------------|
| 1     | .568 <sup>a</sup> | .323     | .282              | .65758                     | .919            |

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder, diolah 2021

Berdasarkan uji autokorelasi pada Tabel 7 diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin - Watson sebesar 0,919 yang berarti nilai tersebut terletak diantara -2 sampai +2 maka tidak terjadi autokorelasi dan layak digunakan untuk penelitian.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui layak atau tidaknya model regresi digunakan untuk memprediksi pengaruh struktur modal, profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar  $\alpha = 0,05$ . Berikut ini hasil dari uji f yang disajikan pada Tabel 8 sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

| Model |            | Sum of Squares | Df | Mean Square | F     | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1     | Regression | 10.114         | 3  | 3.371       | 7.797 | .000 <sup>b</sup> |
|       | Residual   | 21.188         | 49 | .432        |       |                   |
|       | Total      | 31.303         | 52 |             |       |                   |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal

Sumber : Data Sekunder, diolah 2021

Berdasarkan uji F pada Tabel 8 diatas menunjukkan bahwa nilai F sebesar 7,797 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) sehingga model regresi layak, artinya struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas mampu menjelaskan nilai perusahaan.

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berikut ini hasil dari uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) yang disajikan pada Tabel 9 sebagai berikut :

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .568 <sup>a</sup> | .323     | .282              | .65758                     |

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder, diolah 2021

Berdasarkan uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada Tabel 9 diatas menunjukkan bahwa nilai R Square (R<sup>2</sup>) sebesar 0,323 atau 32,3%. Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas dapat menjelaskan nilai perusahaan sebesar 32,3%, sedangkan sisanya sebesar 67,7% dipengaruhi oleh variabel yang lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

### Pengujian Hipotesis

Uji t dapat digunakan untuk menunjukkan pengaruh signifikan atau tidak signifikan variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi nilai  $\alpha = 0,05$ . Berikut ini hasil dari uji t disajikan pada Tabel 10 sebagai berikut :



**Tabel 10**  
**Hasil Uji T**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model |                | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | Keterangan |
|-------|----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|------------|
|       |                | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |            |
| 1     | (Constant)     | 2.053                       | .565       |                           | 3.632  | .001 |            |
|       | Struktur Modal | -.006                       | .003       | -.403                     | -2.160 | .036 | Signifikan |
|       | Profitabilitas | .040                        | .018       | .307                      | 2.296  | .026 | Signifikan |
|       | Likuiditas     | -.003                       | .001       | -.557                     | -3.230 | .002 | Signifikan |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data Sekunder, diolah 2021

## Pembahasan

### Struktur Modal Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini menyatakan bahwa variabel struktur modal berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari hipotesis pertama yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Nilai koefisien regresi pada variabel struktur modal menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) yang mengartikan apabila struktur modal mengalami kenaikan maka akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena semakin besar hutang dibandingkan modal sendiri yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar beban biaya dan risiko yang ditimbulkan atas hutang perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Sesuai dengan teori *trade-off* yang mengatakan bahwa jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan dan penggunaan hutang yang terlalu besar akan menimbulkan risiko kebangkrutan bagi suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan utang yang melebihi titik optimal struktur modalnya sehingga manfaat dari peningkatan utang lebih kecil dari pengorbanan yang dikeluarkan sebagai akibat penggunaan utang maka menyebabkan nilai perusahaan turun. Dampak negatif yang ditimbulkan dari utang yang terlalu tinggi adalah risiko gagal bayar akibat dari biaya bunga dan pokok utang yang tinggi. Selain itu, tingkat penggunaan utang yang tinggi pada perusahaan digunakan untuk menutupi biaya operasional perusahaan, bukan untuk perkembangan usaha, sehingga hal tersebut cenderung menurunkan harga saham perusahaan. Apabila harga saham menurun maka dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini searah dengan hasil penelitian Irtiyah (2019) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian ini tidak searah dengan hasil penelitian Vijaya (2019) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Profitabilitas Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari hipotesis kedua yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Nilai koefisien regresi dalam variabel profitabilitas menunjukkan arah hubungan positif (searah) yang megartikan apabila profitabilitas mengalami kenaikan maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan kinerja perusahaan efektif dan efisien dalam menghasilkan laba dan mampu mengelola modal yang dimiliki perusahaan. Profit yang tinggi menandakan prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk

meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga semakin meningkat. Hal ini mendukung pernyataan Sujoko dan Soebiantoro (2007) bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan memberikan respon yang positif sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Profitabilitas dapat menjadi gambaran dari kinerja manajemen dengan melihat keuntungan yang didapatkan perusahaan. Dengan demikian, semakin baik tingkat pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka kinerja perusahaan juga dianggap baik, sehingga semakin baik pula prospek perusahaan *property and real estate* di masa yang akan datang dan dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya guna mengembangkan usahanya serta dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini searah dengan hasil penelitian Zharfa (2019), Deli (2017), Verdian dan Ispriyahadi (2020) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian ini tidak searah dengan hasil penelitian Mauludi (2019) dan Kamila (2017) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Likuiditas Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini menyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Nilai koefisien regresi dalam variabel likuiditas menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) yang mengartikan apabila likuiditas mengalami kenaikan maka akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan, apabila aktiva lancar yang terdiri dari kas, piutang usaha, persediaan semakin tinggi maka terdapat dana yang tidak difungsikan di perusahaan *property and real estate*, yang akhirnya mengakibatkan perusahaan tidak bisa secara optimal dalam memanfaatkan aktiva lancarnya, sehingga tidak dapat mensejahterahkan pemegang sahamnya. Likuiditas memang salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan akan tetapi bukan berarti kelancaran dalam pembayaran hutang bisa memberi kesimpulan bahwa perusahaan akan membayar dividen dengan tingkat yang tinggi. Tingkat likuiditas yang tinggi akan membuat perusahaan lebih mengalokasikan dananya pada pelunasan kewajiban jangka pendek sehingga dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan rendah dan bisa saja menunjukkan banyaknya dana yang menganggur tidak di maksimalkan untuk memperoleh laba. Hal ini mendukung pernyataan Sawir (2012:10) jika nilai *current ratio* yang terlalu tinggi atau nilainya diatas 200% juga kurang baik, karena menunjukkan banyaknya dana yang kurang produktif sehingga dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kondisi tersebut akan direspon negatif oleh investor dapat membuat investor tidak tertarik untuk melakukan investasi, maka mengakibatkan permintaan saham akan menurun serta harga saham akan semakin rendah sehingga nilai perusahaan semakin menurun. Hasil penelitian ini searah dengan hasil penelitian Andriani (2019) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan. Sebaliknya, hasil penelitian ini tidak searah dengan hasil penelitian Zharfa (2019) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Struktur Modal berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini

menunjukkan bahwa apabila struktur modal mengalami kenaikan maka akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan begitupula sebaliknya, apabila struktur modal mengalami penurunan maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. (2) Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa apabila profitabilitas mengalami kenaikan maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan begitupula sebaliknya, apabila profitabilitas mengalami penurunan maka akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. (3) Likuiditas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa apabila likuiditas mengalami kenaikan maka akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan begitupula sebaliknya, apabila likuiditas mengalami penurunan maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan

### Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, peneliti memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut : (1) Pada penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Sedangkan masih banyak lagi variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. (2) Objek dalam penelitian ini menggunakan perusahaan *property and real estate* dengan jumlah perusahaan yang diteliti hanya 12 sampel dimana belum menggambarkan seluruh perusahaan *property and real estate*. (3) Jangka waktu atau periode yang digunakan dalam penelitian ini relatif singkat yaitu hanya periode 2015-2019. (4) Terdapat data *outlier* sehingga harus melakukan penghapusan data.

### Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah dijelaskan diatas, maka terdapat beberapa saran yang diberikan dalam memperbaiki dan mengembangkan penelitian bagi perusahaan, investor, dan peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut: (1) Bagi mahasiswa selanjutnya, diharapkan dapat memberikan informasi terkait struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real etstate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia. (2) Bagi mahasiswa selanjutnya, diharapkan untuk mengemukakan beberapa teori-teori terdahulu agar dapat menambah wawasan maupun pengetahuan mengenai apa saja yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) Bagi mahasiswa selanjutnya, diharapkan menambah jumlah sampel penelitian dan jumlah periode waktu dalam penelitian agar dapat mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik lagi. (4) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk menambah variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selain yang digunakan dalam penelitian ini agar dapat digunakan sebagai referensi untuk mempermudah melakukan penelitian selanjutnya.

### DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, P. R. 2019. Pengaruh Tingkat Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan dan Minuman Yang Tercatat di BEI Periode 2010-2017. *Journal of Entrepreneurship, Management, and Industry (JEMI)*. 2(1): 48-60.
- Brigham, E. F dan J.F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E. F dan M.C. Ehrhardt. 2008. *Financial Management*. (Tenth Edition). Harcourt College Publishers. Orlando.

- Deli, E.P.I.N. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Growth Opportunity Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(7): 1-20.
- Dewi, A. S. M dan A. Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Journal Akuntansi Universitas Undayana*. 4(2): 358-372.
- Fahmi, I. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi 4. Alfabeta. Bandung.
- \_\_\_\_\_. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan dan Soal Jawaban*. Cetakan Keenam. Alfabeta. Bandung.
- Harahap, S. S. 2009. *Teori Kritis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Harjito, D. A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. EKONISIA. Yogyakarta.
- Husnan, S dan E. Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Indriantoro, N dan B. Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. BPFE. Yogyakarta.
- Irtiyah, V. A. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 8(7): 1-17.
- Kamila, D. R. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 6(3): 1-18.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Mauludi, M. Y. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 8(10): 1-16.
- Rahmawati. 2012. Motivasi, Batasan, dan Peluang Manajemen Laba (Studi Empiris pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. 23(4): 385- 403.
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. GPFE. Yogyakarta.
- Sartono, R. A. 2016. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sawir, A. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sjahrial, D. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Kesepuluh. Alfabeta. Bandung.
- 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.
- Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan*. Ekonusa. Yogyakarta.
- Verdian dan H. Ispriyahadi. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan *Property dan Real Estate*. *Jurnal EKOBIS: Ekonomi, Bisnis & Manajemen*. 10(2): 119-133.
- Vijaya, A. Y. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 1-19.
- Zharfa, N. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 8(7): 1-16.