

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, *LEVERAGE*, DAN  
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
(Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2015-2020)**

**SKRIPSI**

Diajukan untuk Melengkapi dan Memenuhi Syarat Memperoleh Gelar Sarjana  
Akuntansi



Oleh:

**MAIMUNAH**  
**1704140020**

**INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PALANGKA RAYA  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
JURUSAN EKONOMI ISLAM  
PRODI AKUNTANSI SYARIAH  
TAHUN 1442 H/2021 M**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

JUDUL : PENGARUH STRUKTUR MODAL, *LEVERAGE*,  
DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan  
Properti dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia  
Tahun 2015-2020)

NAMA : MAIMUNAH

NIM : 1704140020

FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

JURUSAN : EKONOMI ISLAM

PROGRAM STUDI : AKUNTANSI SYARI'AH

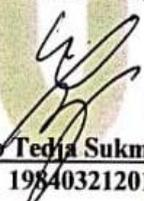
JENJANG : STRATA SATU (S1)

Palangka Raya, Agustus 2021

Menyetujui

Pembimbing I

Pembimbing II

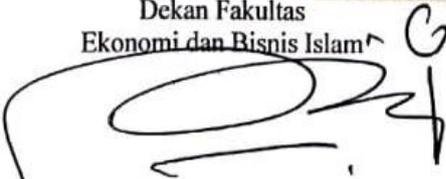
  
Enriko Tedja Sukmana, M. Si  
NIP. 198403212011011012

  
Muhammad Riza Hafiz, M. Sc  
NIP. 198806172019031006

Mengetahui

Dekan Fakultas  
Ekonomi dan Bisnis Islam

Ketua Jurusan  
Ekonomi Islam

  
Dr. Sabian Utsman, S.H, M.Si  
NIP. 196311091992031004

  
Enriko Tedja Sukmana, M.Si  
NIP. 198403212011011012

## NOTA DINAS

**Hal : Mohon diuji skripsi**  
**Saudari Maimunah**

Palangka Raya, Agustus 2021  
Yth. Ketua Panitia Ujian Skripsi  
FEBI IAIN Palangka Raya  
Di-  
Palangka Raya

*Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Setelah membaca, memeriksa dan mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa Skripsi Saudari :

Nama : Maimunah  
NIM : 1704140020  
Judul : **PENGARUH STRUKTUR MODAL, *LEVERAGE*, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)**

Sudah dapat diujikan untuk memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi pada Program Studi Akuntansi Syariah Jurusan Ekonomi Islam, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Institut Agama Islam Negeri Palangka Raya.

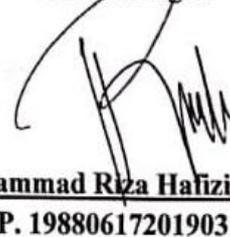
*Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Pembimbing I



**Enrico Tedja Sukmana, M. SI**  
**NIP. 198403212011011012**

Pembimbing II



**Muhammad Riza Hafizi, M. Sc**  
**NIP. 198806172019031006**

## LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul “PENGARUH STRUKTUR MODAL, *LEVERAGE*, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020”. Oleh Maimunah, NIM : 170 414 0020 telah dimunaqasahkan oleh tim *munaqasah* skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Palangka Raya pada:

Hari : Rabu

Tanggal : 1 September 2021

Palangka Raya, 1 September 2021

### TIM PENGUJI

1. Ali Sadikin, M.SI  
(Ketua Sidang/penguji)

  
(.....)

2. Dr. Ibnu Al-Saudi, M.M  
(Penguji I)

  
(.....)

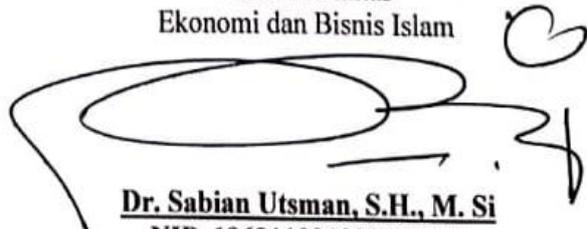
3. Enriko Tedja Sukmana, M.SI  
(Penguji II)

  
(.....)

4. M. Riza Hafizi, M. Sc  
(Penguji/sekretaris)

  
(.....)

Mengetahui  
Dekan Fakultas  
Ekonomi dan Bisnis Islam

  
**Dr. Sabian Utsman, S.H., M. Si**  
**NIP. 196311091992031004**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, *LEVERAGE*, DAN  
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2015-2020)**

**Oleh : Maimunah**

**ABSTRAK**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan prospeknya di masa yang akan datang. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dan objek penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020 sebanyak 31 perusahaan. Metode pengumpulan data diperoleh melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan masing-masing perusahaan yang laporan keuangannya dipublikasikan. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah *purposive sampling*. Analisis data meliputi analisis linear berganda, uji asumsi klasik dan uji hipotesis t, F dan koefisien determinasi dengan menggunakan program SPSS *for windows versi 23.0*.

Kesimpulan dari penelitian ini adalah hasil analisis pada pengujian hasil analisis pada pengujian uji t (Parsial) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan untuk hasil profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis pada pengujian uji F (Simultan) menunjukkan bahwa struktur modal, *leverage*, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil koefisien determinasi dari ketiga variabel independen mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 13,8%, sedangkan 87,2% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian. Saran untuk peneliti selanjutnya sebaiknya menambah objek penelitian sehingga dapat dilihat dari berbagai sektor industri lainnya yang bukan hanya terfokus pada sektor properti dan real estate dan menambah variabel-variabel penelitian lain dari penelitian ini.

**Kata Kunci** : Struktur Modal, *Leverage*, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

**EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, LEVERAGE, AND  
PROFITABILITY ON COMPANY VALUE**  
**(Empirical Study on Property and Real Estate Companies on The  
Indonesia Stock Exchange in 2015-2020)**

**By : Maimunah**

**ABSTRACT**

*A company's value is an investor's perception of a company's success rate that is often associated with stock prices. A high stock price will make the market believe in the company's performance and its prospects in the future. This study aims to determine the influence of capital structure, leverage, and profitability on the value of the company.*

*The type of research used in this study is quantitative research and the object of this research is property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2020 as many as 31 companies. The method of data collection is obtained through the official website of the Indonesia Stock Exchange ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) and each company whose financial statements are published. The data collection technique used is purposive sampling. Data analysis includes multiple linear analysis, classic assumption test and F, t, and coefficient of determination hypothesis using SPSS for windows version 23.0 program.*

*The conclusion of this study is the results of the analysis on the test t (Partial) test showed that the capital structure has a positive and significant effect on the value of the company, leverage negatively and insignificantly affect the value of the company, while for profitability results have a positive and significant influence on the value of the company. The results of the analysis on the F (Simultaneous) test test showed that the capital structure, leverage, and profitability simultaneously affect the value of the company. The result of the coefficient of determination of the three independent variables affected the company's value by 13.8%, while 87.2% can be explained by factors not incorporated into the study. Suggestions for further researchers should add research objects so that they can be seen from various other industry sectors that are not only focused on the property and real estate sectors and add other research variables from this study.*

**Keywords :** *Capital Structure, Leverage, Profitability, Company Value.*

## KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji syukur kehadirat Allah Subhanahu Wa Ta'ala, karena atas limpahan Rahmat dan Karunia-Nya, sehingga penulis dapat merampungkan skripsi dengan judul Pengaruh Struktur Modal, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020) Ini untuk memenuhi gelar Sarjana Akuntansi Strata Satu pada Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Palangka Raya.

Penghargaan dan terima kasih yang setulus-tulusnya kepada ayah tercinta Abdul Rasyid dan Ibu yang kusayangi Adawiyah yang telah mencurahkan segenap cinta dan kasih sayang serta dukungan dan selalu memberikan semangat yang tiada henti serta perhatian moril maupun materil. Semoga Allah Subhanahu Wa Ta'ala selalu melimpahkan Rahmat, Rezeki, kesehatan dan karunia dan keberkahan di dunia dan akhirat atas budi baik yang telah diberikan kepada penulis.

Penghargaan dan terimakasih penulis juga berikan kepada Bapak Enriko Tedja Sukmana, M.SI selaku pembimbing I dan Bapak Muhammad Riza Hafizi, M.Sc selaku pembimbing II dan dosen Pembimbing Akademik Bapak Ahmad Dakhoir, M.H.I yang telah membimbing dalam penulisan skripsi ini. Serta ucapan terima kasih kepada :

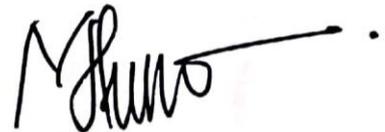
1. Yth. Bapak Dr. H. Khairil Anwar, M. Ag selaku Rektor Institut Agama Islam Negeri Palangka Raya, terima kasih penulis ucapkan karena telah menjadi Ulil Amri (Pemimpin) yang amanah.
2. Yth. Bapak Dr. Drs. Sabian Utsman , S.H., M. Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Palangka Raya, terima kasih penulis ucapkan karena selalu memberikan dukungan dan nasihat-nasihat kepada mahasiswa FEBI IAIN Palangka Raya.
3. Yth. Bapak Sofyan Hakim, S.E., S.A.P., M.M., M.A.P selaku ketua Program studi Akuntansi Syariah yang sudah membimbing dan memberikan semangat, khususnya kepada mahasiswa Akuntansi Syariah.
4. Yth. Bapak Ali Sadikin, M.SI selaku ketua sidang pada ujian munaqasah saya, terimakasih penulis ucapkan kepada beliau, karena sudah memberikan saran dan masukan yang sangat berguna untuk menyempurnakan skripsi saya.
5. Yth. Bapak Ibnu Al-Saudi, M.M selaku penguji utama pada ujian munaqasah saya, terimakasih penulis ucapkan terima kasih kepada beliau, karena sudah banyak memberikan saran dan masukan yang sangat berguna untuk menyempurnakan skripsi saya.
6. Seluruh Dosen dan staff di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan banyak sekali ilmu dan dukungan selama penulis menjalani studi.
7. Semua pihak yang tidak dapat peneliti sebutkan satu persatu yang telah ikut membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Terimakasih banyak, semoga Allah Subhanahu Wa Ta'ala melimpahkan kebaikan kepada semua pihak yang telah membantu untuk menyelesaikan skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat dan menjadi pendorong dunia pendidikan dan ilmu pengetahuan.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Palangka Raya, Agustus 2021

Penulis



Maimunah  
1704140020



## PERNYATAAN ORISIONALITAS

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Maimunah  
NIM : 1704140020  
Program Studi/Jurusan : Akuntansi Syariah/Ekonomi Islam  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenjang : Strata Satu/S1

Bahwa skripsi ini dengan judul “PENGARUH STRUKTUR MODAL, *LEVERAGE*, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020)” benar karya ilmiah saya sendiri dan bukan hasil menjiplak dari karya orang lain dengan cara yang tidak tepat sesuai dengan etika keilmuan. Jika ditemukan adanya pelanggaran maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Palangka Raya, Agustus 2021

Yang membuat Pernyataan



Maimunah  
1704140020

## MOTTO

*“Don't Forget to Always be Grateful”*

ليست الشدائد التي تخيفنا ، ولكن الخوف هو الذي يجعل الأمر صعباً علينا  
عن المحاولة. لا تقل الله لذلك لا تحاول أبداً الاستسلام ، ولا تتخلى  
عندي مشكلة كبيرة ، ولكن أخبر المشكلة أن نبي الله عظيم.  
(بلطاي بانبيلع).

Artinya : “Bukan kesulitan yang membuat kita takut, tapi ketakutan yang membuat kita sulit, karena itu jangan pernah mencoba untuk menyerah, dan jangan pernah menyerah untuk mencoba. Jangan katakan kepada Allah aku punya masalah besar, tapi katakanlah kepada masalah bahwa aku mempunyai Allah yang maha besar” (Ali bin Abi Thalib)

## **PERSEMBAHAN**

**Atas Ridho Allah SWT, dengan kerendahan hati penulis, karya ini penulis persembahkan untuk :**

**Teruntuk Tuhan ku Allah SWT yang telah memberikan rahmat, hidayah dan karunianya serta kasih sayang yang Engkau berikan kepada hamba-Mu yang sering lalai ini dalam menyelesaikan tugas akhir ini. Semoga hamba-Mu ini selalu bisa lebih bersyukur atas kenikmatan yang telah Engkau berikan, semoga hamba-Mu ini bisa menjadi pribadi yang lebih baik lagi dalam menjalankan semua perintah-Mu.**

**Teruntuk Ayahanda Abdul Rasyid dan Ibunda Adawiyah yang selalu menjadi orang tersayang dan tercinta dalam hidup ku, terimakasih banyak yang tak terhingga atas doa, dukungan dan nasihat nya yang selalu menjadi penyemangat terbesar dan motivasi ku untuk terus bangkit dan berjuang dalam menyelesaikan tugas akhir ini dan terus mendoakan agar anak nya bisa mencapai kesuksesan dunia dan akhirat.**

**Teruntuk kakak perempuan ku satu-satunya yang sangat ku sayangi Siti Fatimah, terimakasih banyak doa dan dukungannya yang tak pernah henti-hentinya dalam memberi support dan semangat untuk adik mu ini.**

**Teruntuk Bapak Akhmad Dakhoir, M.H.I selaku dosen Pembimbing Akademik, terimakasih banyak sayan ucapkan karena telah memberikan doa, dukungan dan bimbingan selama masa study dari semester satu hingga semester akhir.**

**Teruntuk dosen Pembimbingku Bapak Enriko Tedja Sukmana, M.SI dan Bapak Muhammad Riza Hafizi, M.Sc yang telah memberikan banyak masukan, motivasi, serta meluangkan waktunya untuk membimbing dalam pembuatan skripsi ini dengan penuh kesabaran sehingga skripsi ini terselesaikan. Terimakasih banyak yang sebesar-besarnya saya ucapkan.**

**Sahabatku tercinta yang seperti saudara yaitu para pejuang sarjana Iyah, Dona Karina, Siti Murdiyati, Mellisa Yudhanti dan Nur Latifah. Terimakasih banyak ku ucapkan kepada kalian, karena telah menjadi bagian dari proses perjalananku dalam penyelesaian tugas akhir ini. Terimakasih banyak atas doa, dukungan, semangat dan support dari kalian guys. Sukses buat kita!**

**Teruntuk teman-teman seperjuangan dari semester awal sampe akhir kuliah yaitu Keluarga Besar Akuntansi Syariah Angkatan 2017 yang selalu ku banggakan. Terimakasih banyak untuk doa dan dukungan kalian. Banyak cerita yang terukir selama 4 tahun saat kita belajar dan diskusi dikelas, semoga ilmu yang kita dapat selalu bisa kita terapkan untuk menjadi bagian dari perjalanan kita mencapai kesuksesan.**

**Teruntuk keluarga Besar Generasi Baru Indonesia (GenBI Kalteng) beserta pembina-pembina ku yang luar biasa. Terimakasih banyak telah menjadi rumah untuk mencari pengalaman, menjadi tempat berdiskusi, memberikan motivasi, saling membantu sama lain, menghargai sesama, saling menerima perbedaan, dan menjadi seseorang yang bisa bermanfaat untuk orang banyak. Terimakasih banyak telah menjadi pengalaman dan pembelajaran yang berharga. Semoga selalu menjadi Energi Untuk Negeri!**

## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Berdasarkan Surat Keputusan Bersama Menteri Agama RI dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI No.158/1987 dan 0543/b/U/1987, tanggal 22 Januari 1988.

### A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
أ	<i>Alif</i>	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	<i>Bā'</i>	B	Be
ت	<i>Tā'</i>	T	Te
ث	<i>Ṣā'</i>	Ṣ	es titik di atas
ج	<i>Jim</i>	J	Je
ح	<i>Hā'</i>	H	ha titik di bawah
خ	<i>Khā'</i>	Kh	ka dan ha
د	<i>Dal</i>	D	De
ذ	<i>Ḍal</i>	Ḍ	zet titik di atas
ر	<i>Rā'</i>	R	Er
ز	<i>Zai</i>	Z	Zet
س	<i>Sīn</i>	S	Es
ش	<i>Syīn</i>	Sy	es dan ye
ص	<i>Ṣād</i>	Ṣ	es titik di bawah

ظ	<i>Dād</i>	D ·	de titik di bawah
ط	<i>Tā'</i>	Ṭ	te titik di bawah
ظ	<i>Zā'</i>	Z ·	zet titik di bawah
ع	<i>'Ayn</i>	...'	koma terbalik (di atas)
غ	<i>Gayn</i>	G	Ge
ف	<i>Fā'</i>	F	Ef
ق	<i>Qāf</i>	Q	Qi
ك	<i>Kāf</i>	K	Ka
ل	<i>Lām</i>	L	El
م	<i>Mīm</i>	M	Em
ن	<i>Nūn</i>	N	En
و	<i>Waw</i>	W	We
هـ	<i>Hā'</i>	H	Ha
ء	<i>Hamzah</i>	...'	Apostrof
ي	<i>Yā</i>	Y	Ye

**B. Konsonan rangkap karena *tasydīd* ditulis rangkap:**

متعاقدين	Ditulis	<i>muta'āqqidīn</i>
عدّة	Ditulis	<i>'iddah</i>

**C. *Tā' marbūtah* di akhir kata.**

1. Bila dimatikan, ditulis h:

هبة	Ditulis	<i>Hibah</i>
جزية	Ditulis	<i>Jizyah</i>

(Ketentuan ini tidak diperlukan terhadap kata-kata Arab yang sudah terserap ke dalam bahasa Indonesia seperti shalat, zakat, dan sebagainya, kecuali dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila dihidupkan karena berangkaian dengan kata lain, ditulis t:

اللهمنة	Ditulis	<i>ni'matullāh</i>
زكاة الفطر	Ditulis	<i>zakātul-fitri</i>

**D. Vokal pendek**

َ	Fathah	Ditulis	A
ِ	Kasrah	Ditulis	I
ُ	Dammah	Ditulis	U

**E. Vokal panjang:**

Fathah + alif	Ditulis	Ā
جاهلية	Ditulis	<i>Jāhiliyyah</i>
Fathah + ya' mati	Ditulis	Ā
يسعي	Ditulis	<i>yas'ā</i>
Kasrah + ya' mati	Ditulis	Ī
مجيد	Ditulis	<i>Majīd</i>
Dammah + wawu mati	Ditulis	Ū

فروض	Ditulis	<i>Furūd</i>
------	---------	--------------

**F. Vokal rangkap:**

Fathah + ya' mati	Ditulis	Ai
بينكم	Ditulis	<i>Bainakum</i>
Fathah + wawu mati	Ditulis	Au
قول	Ditulis	<i>Qaul</i>

**G. Vokal-vokal pendek yang berurutan dalam satu kata, dipisahkan dengan apostrof.**

النتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
اعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

**H. Kata sandang Alif + Lām**

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah*

القران	Ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	Ditulis	<i>al-Qiyās</i>

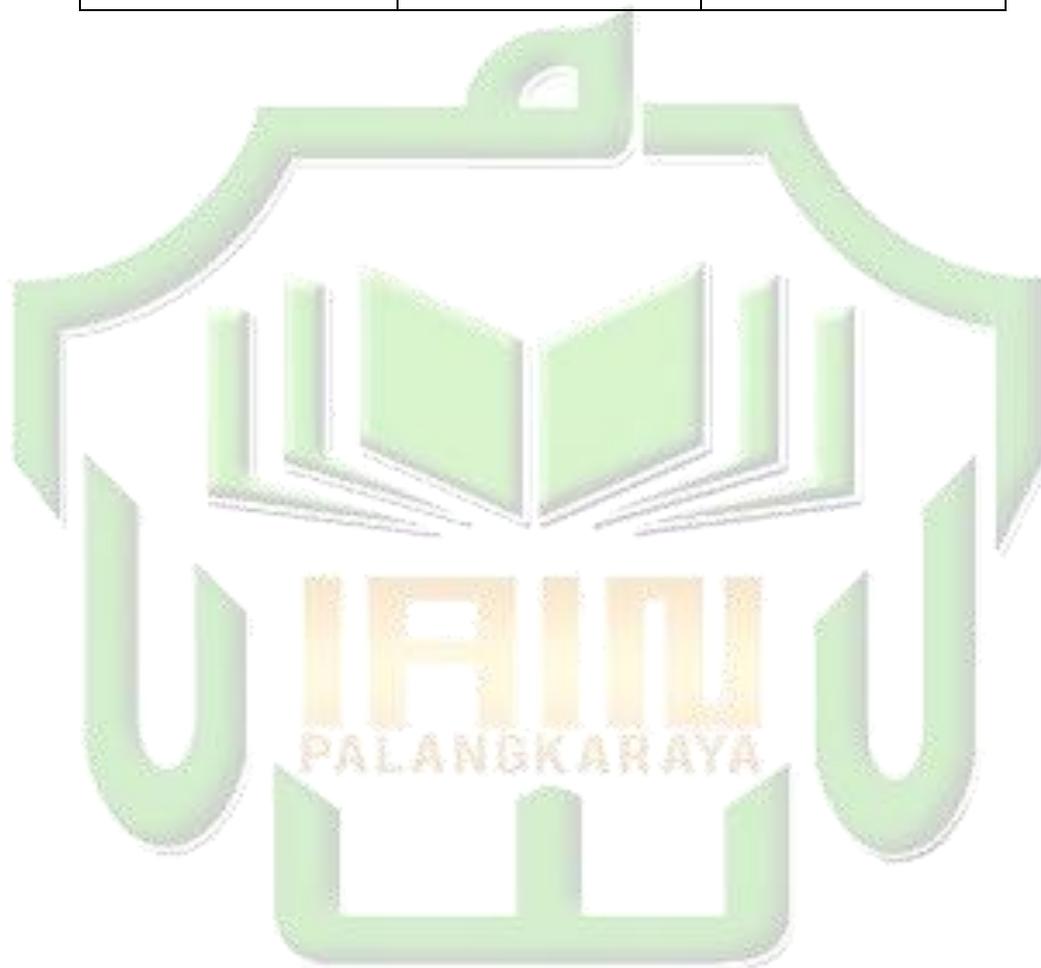
2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis dengan menggunakan huruf *Syamsiyyah* yang mengikutinya, serta menghilangkan huruf "l" (el) nya.

السماء	Ditulis	<i>as-Samā'</i>
الشمس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

## I. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut penulisannya.

ذو الفروض	Ditulis	<i>zawi al-furūd</i>
اهل السنة	Ditulis	<i>ahl as-Sunnah</i>



## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>PERSETUJUAN SKRIPSI.....</b>	<b>ii</b>
<b>NOTA DINAS.....</b>	<b>iii</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>v</b>
<b>ABSTRACK .....</b>	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vii</b>
<b>PERNYATAAN ORISIONALITAS.....</b>	<b>x</b>
<b>MOTTO .....</b>	<b>xi</b>
<b>PERSEMBAHAN.....</b>	<b>xii</b>
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN .....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xix</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>xxii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xxii</b>
<b>DAFTAR SINGKATAN .....</b>	<b>xxiii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Batasan Masalah.....	14
C. Rumusan Masalah .....	15
D. Tujuan Penelitian .....	15
E. Kegunaan Penelitian.....	16
F. Definisi Operasional Variabel.....	17
<b>BAB II KAJIAN TEORI .....</b>	<b>19</b>

A. Penelitian Terdahulu .....	19
B. Kajian Teori dan Konsep .....	24
1. Kerangka Teori.....	24
a. Signalling Theory .....	24
b. Laporan Keuangan .....	26
2. Kerangka Konsep .....	27
a. Nilai Perusahaan .....	27
b. Struktur Modal.....	35
c. Leverage.....	41
d. Profitabilitas.....	46
C. Kerangka Pikir .....	52
D. Hipotesis Penelitian.....	53
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>57</b>
A. Waktu dan Tempat Penelitian .....	57
B. Variabel Penelitian.....	57
C. Pendekatan dan Jenis Penelitian.....	60
D. Populasi dan Sampel .....	61
1. Populasi Penelitian .....	61
2. Sampel Penelitian.....	61
E. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data.....	64
F. Teknik Analisis Data.....	64
1. Analisis Deskriptif.....	65
2. Uji Asumsi Klasik .....	65
a. Uji Normalitas.....	65
b. Uji Multikolinieritas .....	66

c. Uji Heterokedastisitas .....	66
d. Uji Autokorelasi.....	67
3. Analisis Regresi Linear Berganda .....	68
G. Sistematika Penelitian .....	72
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>75</b>
A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian .....	75
B. Penyajian Data .....	77
1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	77
2. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	79
a. Uji Normalitas.....	79
b. Uji Autokorelasi.....	80
c. Uji Multikolonieritas.....	81
d. Uji Heterokedastisitas .....	82
3. Hasil Pengujian Hipotesis.....	83
a. Uji Regresi Linear Berganda .....	83
b. Uji t (Uji Parsial).....	84
c. Uji F (Uji Simultan).....	87
d. Koefisiensi Determinasi ( <i>Adjusted R<sup>2</sup></i> ) .....	88
C. Pembahasan.....	90
<b>BAB V KESIMPULAN.....</b>	<b>101</b>
A. Kesimpulan .....	101
B. Saran.....	102
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>104</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>Error! Bookmark not defined.</b>

## DAFTAR TABEL

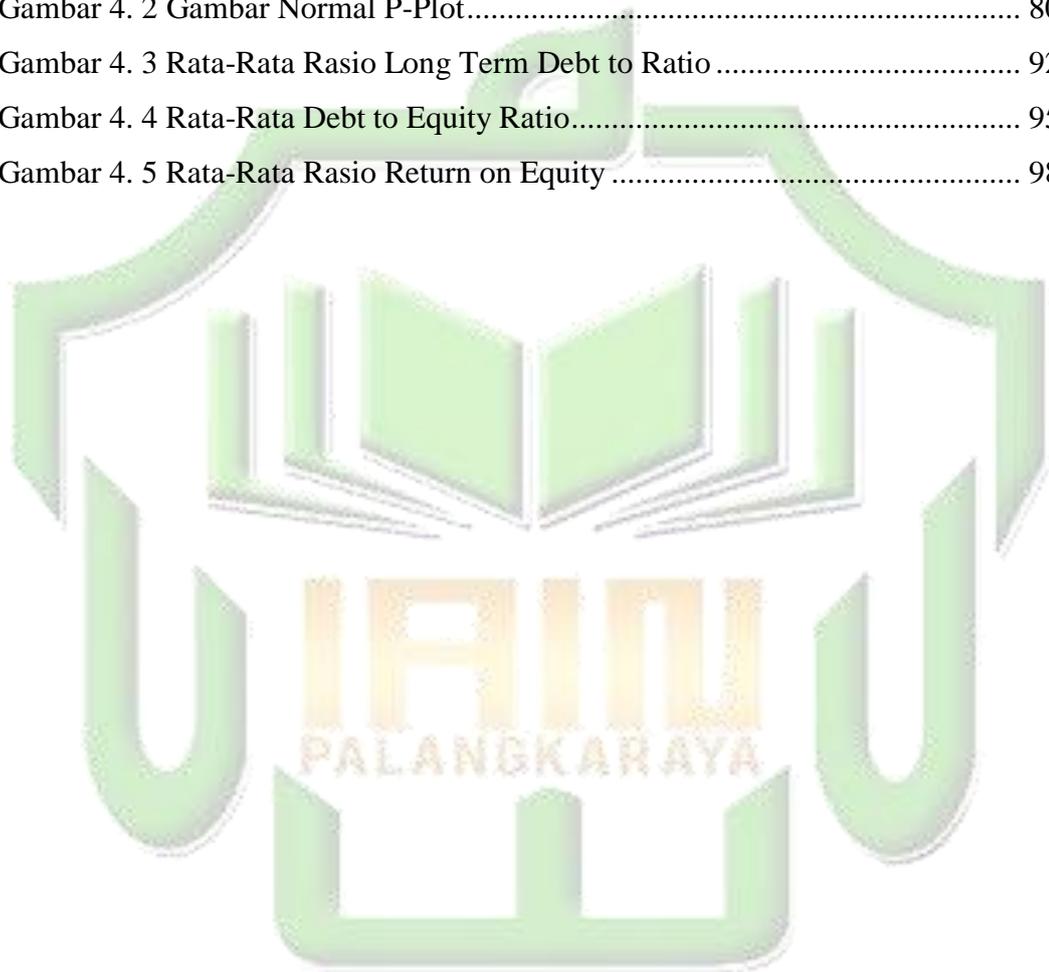
Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	22
Tabel 3. 1 Kriteria Sampel .....	62
Tabel 3. 2 Nama Perusahaan.....	63
Tabel 4. 1 Analisis Deskriptif .....	77
Tabel 4. 2 Hasil Uji Autokorelasi .....	81
Tabel 4. 3 Hasil Uji Multikolonieritas .....	82
Tabel 4. 4 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	83
Tabel 4. 5 Analisis Regresi Berganda.....	83
Tabel 4. 6 Uji Statistik F.....	87
Tabel 4. 7 Uji Statistik t .....	85
Tabel 4. 8 Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....	88





## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Rata-Rata Harga Saham 2015-2019 .....	8
Gambar 1. 2 Harga Saham Property dan Real Estate 2015-2019 .....	9
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran .....	53
Gambar 4. 1 Histogram Normalitas .....	79
Gambar 4. 2 Gambar Normal P-Plot.....	80
Gambar 4. 3 Rata-Rata Rasio Long Term Debt to Ratio .....	92
Gambar 4. 4 Rata-Rata Debt to Equity Ratio.....	95
Gambar 4. 5 Rata-Rata Rasio Return on Equity .....	98



## DAFTAR SINGKATAN

1. **BBM** : Bahan Bakar Minyak
2. **BEI** : Bursa Efek Indonesia
3. **DER** : Debt To Equity Ratio
4. **EBIT** : Earning Before Interest An Taxes
5. **IDX** : Indonesia Stocl Exchange
6. **IKK** : Indeks Keyakinan Konsumen
7. **ISSI** : Indeks Saham Syariah Indonesia
8. **LTDR** : Long Term Debt Ratio
9. **LTV** : Loan To Value
10. **MBV** : Market To Book Value
11. **MM** : Modogliani – Miller
12. **PBV** : Price To Book Value
13. **PER** : Price Earning Ratio
14. **PPE** : Perantara Perdagangan Efek
15. **ROA** : Return On Asset
16. **ROE** : Return On Equity
17. **SFAC** : Statement Of Financial Accounting Concepts
18. **SPSS** : Statistical Product And Service Solutions
19. **VIF** : Variance Inflation Factor



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan perekonomian di Indonesia tidak lepas dari perkembangan perusahaan pasar modal di Indonesia, semakin maju dan berkembangnya pasar modal di Indonesia maka perekonomian akan terdorong maju dan berkembang. Namun, keberhasilan dan kegagalan perusahaan sangat ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memahami karakteristik ekonomi dan industri di mana perusahaan beroperasi, serta kemampuan untuk beradaptasi dengan karakteristik tersebut. Karakteristik ekonomi dapat dilihat dari stabilitas dan pertumbuhan ekonomi.

Negara dengan stabilitas ekonomi yang baik tentunya akan terbebas dari gejolak krisis global, inflasi, dan depresiasi nilai tukar mata uang. Sebaliknya, negara dengan ekonomi yang kurang stabil akan cepat terimbas krisis global, mengalami gejolak inflasi, dan penurunan nilai tukar. Stabilitas ekonomi suatu negara juga akan memengaruhi pertumbuhan ekonomi karena perekonomian yang cenderung tidak stabil akan mempengaruhi pendapatan dan belanja masyarakat karena biaya hidup semakin tinggi namun tidak ada kenaikan pendapatan sehingga daya beli masyarakat dan tingkat investasi menurun.<sup>1</sup>

Selain memahami karakteristik ekonomi, perlu juga dipahami bagaimana karakteristik industri di mana perusahaan beroperasi. Bursa Efek Indonesia

---

<sup>1</sup>Sukmawati Sukamulja, *Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*, Yogyakarta : Andi. 2019, h. 29

mengelompokkan perusahaan-perusahaan publik di Indonesia ke dalam sembilan sektor industri, yaitu: pertama, sektor pertanian yang terdiri atas subsektor tanaman pangan, pertanian, perkebunan, perikanan, dan kehutanan. Sektor pertanian yang paling erat hubungannya dengan sumber daya alam, sehingga pengaruh iklim dan cuaca sangat mempengaruhi produktivitas sektor ini. Kedua, sektor pertambangan yang mencakup pertambangan batu bara, logam, minyak, gas, dan batuan. Pertambangan berorientasi pada ekspor sehingga sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas dan energi.

Ketiga, sektor industri dasar dan kimia mencakup subsektor semen, keramik, logam, plastik, kayu, dan pakan ternak. Sektor industri dasar kimia erat berkaitan dengan sektor lain. Subsektor semen dan keramik dan logam berkaitan dengan konstruksi bangunan dan infrastruktur. Semakin meningkatnya pembangunan infrastruktur dan penjualan properti, permintaan akan semen dan keramik juga akan meningkat. Keempat, sektor aneka industri terdiri atas subsektor mesin dan alat berat, otomotif dan komponennya, tekstil dan garmen, alas kaki, kabel dan elektronika. Sektor aneka industri terutama subsektor otomotif sangat dipengaruhi oleh permintaan pasar. Permintaan pasar produk otomotif dipengaruhi oleh suku bunga kredit, harga BBM, dan nilai tukar.<sup>2</sup>

Kelima, sektor industri produk konsumsi yaitu memproduksi produk kebutuhan pokok sehari-hari makanan, minuman, pakaian, rokok/tembakau, produk kebutuhan rumah tangga dan farmasi. Sektor ini memiliki karakteristik tahan banting terhadap krisis ekonomi, karena dalam kondisi krisis ekonomi

---

<sup>2</sup>Sukmawati Sukamulja, *Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*, Yogyakarta : Andi. 2019, h. 30.

sekalipun, produk konsumsi makanan, minuman dan obat-obatan akan tetap diperlukan. keenam, sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan mencakup perusahaan di bidang apartemen, hotel, rumah, kantor, dan pusat perbelanjaan. Sektor ini sangat dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi dan suku bunga. Ketika pertumbuhan ekonomi baik, pendapatan masyarakat akan meningkat sehingga berdampak positif terhadap pembangunan dan penjualan perumahan dan sebaliknya. Ketujuh, sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi terdiri atas subsektor energi, jalan tol, bandara, pelabuhan, dan sejenisnya, telekomunikasi, transportasi dan konstruksi bangunan. Sektor ini sangat dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah karena semakin tinggi pembangunan infrastruktur dalam negeri, maka akan meningkatkan perkembangan sektor ini.<sup>3</sup>

Kedelapan, sektor keuangan terdiri dari subsektor perbankan dan lembaga pembiayaan, perusahaan efek dan asuransi. Sektor ini sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi seperti tingkat suku bunga dan inflasi. Sektor ini sangat dipengaruhi terutama sektor properti dan otomotif. Sektor keuangan menentukan tingkat suku bunga kredit. Semakin tinggi suku bunga kredit akan menghambat perkembangan sektor riil. Kesembilan, sektor perdagangan, jasa, dan investasi terdiri atas subsektor perdagangan grosir, perdagangan eceran, hotel, restoran dan pariwisata, *advertising*, *printing* dan media, kesehatan, jasa komputer dan perangkat lainnya, perusahaan investasi. Pertumbuhan sektor perdagangan terutama subsektor grosir dan retail sangat dipengaruhi oleh daya beli masyarakat. Banyaknya sektor industri perdagangan dan jasa juga membuat sektor ini

---

<sup>3</sup>*Ibid.*, h. 31

memiliki tingkat persaingan usaha yang sangat tinggi, hingga tidak sedikit perusahaan tiba-tiba mengalami kebangkrutan karena tidak mampu bersaing.<sup>4</sup>

Pengamat ekonomi, Faisal Basri mengatakan bahwa pemerintah harus melaksanakan percepatan pembangunan infrastruktur secara serentak guna mendorong pertumbuhan ekonomi agar bisa lebih cepat lagi. Salah satu sektor yang akan mendapatkan manfaat dari berkualitasnya infrastruktur adalah usaha di bidang properti terutama pada perumahan mewah atau *real estate*, infrastruktur yang baik akan merangsang investor untuk berinvestasi di bidang ini karena dengan infrastruktur yang baik diharapkan mampu menjadikan *real estate* bisa diterima oleh masyarakat, sehingga baik itu pengembang, investor, maupun masyarakat dapat merasakan manfaat infrastruktur yang berkualitas.<sup>5</sup>

Sektor properti dan *real estate* salah satu sektor yang terpenting di suatu negara. Hal ini dapat dijadikan indikator untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara. Menurut Santoso, industri properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang memberikan sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian suatu negara. Investasi di bidang properti dan *real estate* pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi serta diyakini merupakan salah satu investasi yang menjanjikan. Properti sebagai salah satu sub sektor indeks saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

---

<sup>4</sup>*Ibid.*, h. 32

<sup>5</sup>Hendra Agus Wibowo dan Diah Pujiati, "Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Perubahan Laba Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Dan Singapura (SGX)", *The Indonesian Accounting Review*. Vol.1 No.2, July 2011, hal. 155

memiliki daya tarik tersendiri bagi investor untuk menjadikan saham pada sektor properti sebagai pilihan bentuk investasi jangka panjang.<sup>6</sup>

Ciri utama dari sektor ini yaitu memproduksi atau menyediakan kebutuhan primer bagi masyarakat. Menurut teori kebutuhan primer adalah kebutuhan utama yang harus dipenuhi oleh manusia. Perkembangan sektor properti dan *real estate* tentu saja menarik minat investor dikarenakan kenaikan harga tanah dan bangunan yang cenderung naik, supply tanah bersifat tetap sedangkan demand akan selalu bertambah besar seiring dengan pertambahan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, dan lain-lain. Sub sektor properti dan *real estate* memiliki keunggulan yang paling menarik dari pada sektor lainnya di bursa.

Pertumbuhan sektor properti berhasil mencapai puncaknya pada tahun 2011-2013. Tahun tersebut menjadi masa yang menguntungkan bagi para pelaku usaha di sektor properti. Keuntungan itu tidak lepas dari sejumlah hal. Pertama, penduduk Indonesia mengalami peningkatan pendapatan yang cukup signifikan dari tahun 2011-2013. Kedua, tingkat pertumbuhan ekonomi cukup tinggi sekitar 6.8%. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi sangat mempengaruhi sektor properti pada saat itu, dengan semakin meningkatnya permintaan pasar terhadap kebutuhan properti. Ketiga, nilai tukar rupiah pada saat itu masih stabil di Rp 9.000-Rp 10.000. Penguatan Rupiah pada saat itu menjadi keuntungan tersendiri bagi sektor properti.

---

<sup>6</sup> Haifa Lestari dan Abdul Hakim, *Determinan Indeks Saham Syariah Sektor Properti di Indonesia*, Prosiding National Conference On Applied Business.

Namun, pada tahun 2014-2016, secara perlahan sektor properti mengalami penurunan. Mulai dari pengetatan kredit properti, dan kebijakan pemerintah mengeluarkan rasio *loan to value/LTV* yang tinggi untuk mengantisipasi terjadinya *bubble property* sehingga membuat para pelaku property harus berhati-hati. LTV diketatkan maksimal 70% saat pemberian kredit, sehingga pembeli harus memberi *down payment* minimal 30% dari harga rumah tentunya itu cukup memberatkan masyarakat. Penurunan sektor properti juga semakin tertekan karena pertumbuhan ekonomi terus menurun, hingga mencapai pertumbuhan ekonomi terendah 4.79% di tahun 2015. Selain itu, nilai tukar rupiah pun melemah dari Rp 11.000 ke Rp 14.000, hal-hal tersebut membuat pertumbuhan sektor properti cukup *flat*, sebagai imbas dari berlakunya pengetatan kredit properti/LTV.<sup>7</sup>

Pada Juni 2017, Perusahaan sektor properti dan *real estate* terus mengalami penurunan dan kelemahan terhadap jual beli saham. Rendahnya daya beli masyarakat tercermin dari survei yang dilakukan Bank Indonesia. Survei bank sentral terkait Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) sebesar 122,4 atau turun 3,5 poin. Sementara itu, kondisi semakin diperburuk dengan harga properti yang mahal, sehingga masyarakat sulit mengejar harga properti yang menjulang tiap tahunnya. Lemahnya kemampuan beli masyarakat ini membuat investasi properti tidak bergerak. Dengan kata lain, banyak investor yang tidak dapat menjual aset propertinya dengan harga yang lebih tinggi dari posisi beli. Di tengah industri yang masih negatif, mayoritas investor banyak yang melepas sahamnya di sektor properti dan mengalihkan investasinya di saham sektor lain. Terbukti, indeks

---

<sup>7</sup>Rivan Kurniawan, *Prospek Sektor Properti di 2019*, <http://rivankurniawan.com/2019/03/05/sector-property-di-2019/> (diakses 11 Desember 2020, pukul : 11.12)

sektor properti terjun bebas jika dilihat sejak awal tahun hingga saat ini. Pada Januari, indeks sektor berada di level 521,547. Artinya, indeks sektor properti merosot sebesar 5,67%. Kendati terus menurun, saham emiten yang berada di sektor properti masih terbilang likuid. Harga saham beberapa emiten properti mengalami pelemahan, salah satunya yaitu PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) turun 2,4% ke level Rp610 per saham.<sup>8</sup>

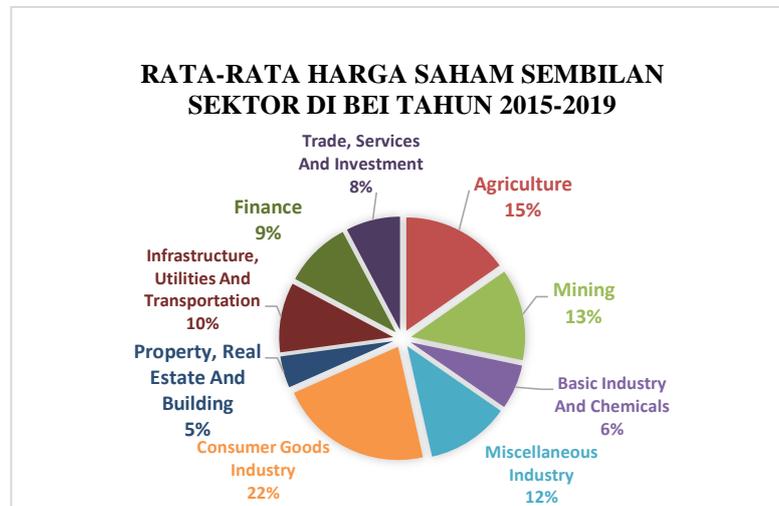
Pada Januari 2018, emiten-emiten properti tampaknya masih menghadapi satu tahun lagi pasar yang lesu setelah tiga tahun belakangan mengalami pelemahan yang berkelanjutan. Investor pun perlu lebih waspada dan cermat memilih emiten yang tepat bila tetap ingin berinvestasi di sektor ini. Kinerja sektor properti sepanjang tahun lalu secara umum tidak terlalu menggembirakan dalam kurun waktu tiga tahun terakhir. Harapan tahun 2017 sebagai tahun pemulihan belum cukup terbukti dan mendorong nilai saham emiten-emiten di sektor tersebut mengalami depresiasi. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, indeks sektor properti dan *real estate* dan konstruksi bangunan sepanjang 2017 turun sebesar 4,31% di saat IHSG melonjak sebesar 19,99%. Kinerja sektor properti ternyata tidak terbukti membaik, meski suku bunga Bank Indonesia turun dan kebijakan *loan to deposit ratio* diperlonggar.<sup>9</sup>

---

<sup>8</sup>Dinda Audriene Mutmainah, “*Daya Beli Lemah, Indeks Sektor Properti Melempem*”, <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170717112025-92-228306/daya-beli-lemah-indeks-sektor-properti-melempem> (diakses 09 Desember 2020, pukul 22:20 WIB)

<sup>9</sup>Emanuel B. Caesario, “*2018, Sektor Properti Diprediksi Masih Lesu*”, <https://m.bisnis.com/amp/read/20180109/192/724951/2018-sektor-properti-diprediksi-masih-lesu> (diakses 09 Desember 2020, pukul 22:00 WIB)

**Gambar 1. 1 Rata-Rata Harga Saham 2015-2019**



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

Terlihat pada gambar 1.2 pada rata-rata harga saham properti dan *real estate* memiliki persen paling rendah dari sektor lainnya yaitu sebesar 5%. Alasan yang membuat peneliti tertarik memilih sektor perusahaan properti dan *real estate* karena dapat dilihat dari fenomena diatas bahwa lesunya pasar dan lemahnya kemampuan beli masyarakat diakibatkan oleh peningkatan harga properti yang membuat masyarakat enggan membeli properti. Dan disebabkan karena faktor perlambatan ekonomi dan adanya pengetatan kredit properti, dan kebijakan pemerintah mengeluarkan rasio *loan to value/LTV* yang tinggi. Akibatnya, banyak perusahaan sektor properti yang mengalami penurunan kinerja keuangan (profitabilitas menurun) dan berdampak pada harga sahamnya. Sehingga, harga-harga saham perusahaan yang berada pada sektor properti dan *real estate* cenderung mengalami fluktuatif dari waktu ke waktu. Berdasarkan data dari harga saham yang tercatat di BEI dari tahun 2015-2019 pada sektor ini mengalami kenaikan namun tak lama juga mengalami penurunan.

**Gambar 1. 2 Harga Saham Property dan Real Estate 2015-2019**



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

Terlihat pada Gambar 1.3 merupakan perkembangan *property dan real estate* yang menunjukkan pergerakan harga saham mengalami fluktuatif yaitu berupa kenaikan dan penurunan dari tahun ke tahun dengan rata-rata pergerakan harga saham Rp491.177. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik.<sup>10</sup>

Meskipun harga saham *property* berfluktuatif, namun dari sekian banyak emiten properti yang melantai di bursa masih ada emiten yang pergerakan

<sup>10</sup> <https://gopublic.idx.co.id/>

sahamnya berada di atas nilai indeks properti dan sanggup mengalahkan kinerja indeks properti yaitu PT. Pakuwon Jati Tbk. (PWON). PWON adalah sebuah perusahaan berbasis di Surabaya yang bergerak dalam pengembangan properti dengan fokus pada konstruksi pusat perbelanjaan dan gedung perkantoran di Jawa Timur. Pada dasarnya PWON memang cukup menarik dikoleksi. Pasalnya, ditengah lesunya perolehan industri properti 2015-2019 perusahaan masih berhasil mencatatkan pertumbuhan penjualan dan laba bersih yang sangat memuaskan, hingga saat ini menjadi emiten top gainers dengan market capitalization tahun 2019 sebesar 27.451. Berdasarkan laporan keuangan PWON, tercatat bahwa PWON konsisten mencatatkan kenaikan penjualan dari sebesar 56,5% dari Rp 4,6 Triliun di 2015 jadi Rp 7,2 Triliun pada 2019. Dari segi laba komprehensif, pertumbuhan PWON tampak konsisten. Dalam rentang waktu 2015 hingga 2019, laba komprehensif 128,6% dari Rp 1,4 triliun, menjadi Rp 3,2 triliun di 2019. Sementara itu, hingga triwulan II 2020, PWON mencatatkan laba komprehensif tahun berjalan sebesar Rp 524,06 miliar.<sup>11</sup> Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, saham PWON memimpin daftar saham teraktif yang paling diminati oleh investor asing dengan total pembelian saham mencapai sekitar 168,33 juta lembar saham. Ketika saham tersebut banyak diminati oleh para investor, maka akan berpengaruh terhadap naiknya rata-rata saham pada properti dan tingginya nilai perusahaan.

---

<sup>11</sup>Kormen Barus, *Industri Properti Lesu, Begini Kinerja 5 Emiten Properti dengan Kapitalisasi Pasar Terbesar di BEI* (<https://m.industry.co.id/amp/read/73110/industri-properti-lesu-begini-kinerja-5-emiten-properti-dengan-kapitalisasi-pasar-terbesar-di-bei>, diakses 15 Desember 2020, pukul 09.46 WIB).

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham dari atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan nilai sekarang dari arus pendapatan yang diharapkan dan diterima oleh investor pada masa yang akan datang. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham.<sup>12</sup> Dan sebaliknya, jika perusahaan mengalami harga saham yang tidak stabil maka akan mempengaruhi nilai perusahaan dan membuat para investor harus memikirkan lagi untuk menanamkan modalnya pada sektor tersebut.

Nilai perusahaan sangat penting sekali bagi suatu perusahaan, sehingga penting untuk mengeksplorasi semua kemungkinan faktor yang akan berdampak pada nilai perusahaan seperti struktur modal, *leverage* dan profitabilitas. Salah satu keputusan yang harus dihadapi manajer perusahaan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan struktur modal. Menurut *trade off theory* mengatakan bahwa nilai utang yang terlalu besar membuat kondisi keuangan perusahaan tidak sehat, sehingga perlu memperhatikan rasio-rasio utang yang dimiliki perusahaan. Pendanaan yang baik dapat diperoleh ketika perusahaan menetapkan struktur modal yang optimal. Perusahaan akan memilih struktur

---

<sup>12</sup> Nur Azizah Amelda, Arief Tri Hardiyanto, dan May Mulyaningsih, “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada PT Jasa Marga (Persero) Tbk Tahun 2010-2017”, Universitas Pakuan, Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan, 2018, h. 1

modal yang optimal dengan biaya modal yang rendah sehingga dapat menghasilkan laba dan nilai perusahaan yang tinggi.<sup>13</sup>

Sedangkan, *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang yang dapat diketahui dari ukuran utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage*, maka semakin tinggi risiko yang akan di tanggung oleh pemilik perusahaan.<sup>14</sup>

Sedangkan, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Modigliani dan Miller menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh profitabilitas perusahaan, yang berarti bahwa laba yang lebih tinggi menciptakan kemungkinan lebih besar bahwa lebih banyak dividen akan dibagikan kepada para investor (pemegang saham) sehingga dapat menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. Dari pandangan investor, analisis rasio laporan keuangan merupakan salah satu cara untuk memproyeksikan masa depan perusahaan. Penelitian tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sangat diperlukan agar dapat mengetahui kondisi baik dan buruknya

---

<sup>13</sup> Diana Permatasari dan Devi Farah Azizah, "Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2016)", Universitas Brawijaya Malang, Vol. 61. No. 4, Agustus 2018, h. 101

<sup>14</sup> Ulfa Sriwahyuni & Wihandaru, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional, Dan Invesment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2014", Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah, Vo. 7 No. 1, 2016, hal. 88

perkembangan perusahaan. Jika nilai perusahaan baik maka, akan mendapat opini yang positif dari investor untuk berinvestasi atau melakukan penanaman modal pada perusahaan tersebut. Namun, jika nilai perusahaan buruk, maka akan mendapat opini negatif dari para investor.

Penelitian Cecilia Aundrey Tunggal dan Ngatno bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai utang (struktur modal) maka dapat meningkatkan nilai perusahaan di sektor utama. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan semakin banyak menggunakan utang jangka panjang untuk membiayai asetnya maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.<sup>15</sup>

Ridho Ramadhani, Akhmadi dan M. Kuswantoro bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya menjelaskan tingginya *leverage* dianggap sinyal yang baik sehingga nilai perusahaan pun menjadi tinggi. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi dalam penelitian ini justru dinilai sebagai perusahaan yang memiliki kemampuan mengendalikan risiko keuangan yang baik.<sup>16</sup>

Menurut penelitian Tarmiji menjelaskan hasil penelitiannya bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh

---

<sup>15</sup> Cecilia Aundrey Tunggal dan Ngatno, “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014-2016) Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di BEI”, Diponegoro Journal Of Social And Politic, 2018, h. 7

<sup>16</sup> Ramadhani, Ridho, Akhmadi dan M. Kuswantoro, “Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)”, Universitas Sultan Agung Tirtayasa, Vol. 2 No. 1, Juni 2018, h. 38

perusahaan saat menjalankan operasinya. Dapat diartikan bahwa peningkatan pendapatan bersih dapat meningkatkan profitabilitas, oleh karena peningkatan ini maka harga saham perusahaan meningkat sehingga menambah nilai perusahaan.<sup>17</sup>

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil konsisten dan ada juga ketidakkonsistenannya pengaruh terhadap nilai perusahaan. Keadaan ini merupakan suatu hal yang menarik diteliti untuk meyakinkan hubungan pengaruh yang jelas. Sehingga penulis melakukan penelitian tentang **“Pengaruh Struktur Modal, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Properti Dan *Real Estate* Tahun 2015-2020.”**

## **B. Batasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah dan identifikasi masalah di atas, agar hasil penelitian dapat terfokus maka terdapat pembatasan masalah tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Agar pembahasan masalah tidak meluas dan tidak menimbulkan penyimpangan, maka peneliti membatasi masalah pada tiga faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Antara lain : struktur modal, *leverage* dan profitabilitas. Data yang diambil dari penelitian ini merupakan seluruh perusahaan-perusahaan dalam kelompok industri properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.

---

<sup>17</sup> Tarmiji, “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)”, *Tirtayas Ekonomika*, Universitas Mercu Buana Yogyakarta, Vol. 14. No. 2, Oktober 2019, h. 183

### C. Rumusan Masalah

Berdasarkan masalah penelitian maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian (*research question*) sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di bursa efek indonesia (BEI)?
2. Apakah *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di bursa efek indonesia (BEI)?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di bursa efek indonesia (BEI)?
4. Apakah struktur modal, *leverage*, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di bursa efek indonesia (BEI)?

### D. Tujuan Penelitian

Terdapat beberapa tujuan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di bursa efek indonesia (BEI).
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di bursa efek indonesia (BEI).
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di bursa efek indonesia (BEI).

4. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, *leverage*, dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di bursa efek indonesia (BEI).

## **E. Kegunaan Penelitian**

### 1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk menambah ilmu pengetahuan dan wawasan mengenai masalah atau faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia, serta dapat digunakan untuk referensi penelitian dimasa yang akan datang.

### 2. Manfaat Praktis

#### a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan di sektor properti dan *real estate* terutama untuk variabel-variabel bisa dijadikan sebagai bahan pertimbangan dan acuan bagi perusahaan mempraktikkan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan untuk mengevaluasi kinerja manajemen di masa yang akan datang dan untuk manajer keuangan dalam hal pengambilan keputusan keuangan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, khususnya menentukan proporsi *leverage* yang optimal demi meningkatkan nilai perusahaan.

b. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan gambaran kepada investor tentang baik atau buruknya keadaan nilai perusahaan dari suatu periode ke periode berikutnya. Sehingga, dengan penelitian ini menjadi manfaat untuk para pebisnis dapat memahami nilai perusahaan dan dapat membantu bagi para investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

## F. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah penarikan batasan yang lebih substantif dari suatu konsep penelitian agar penelitian ini dapat dilaksanakan sesuai dengan yang diharapkan maka perlu dipahami unsur-unsur mendasar yang menjadi sebagai bahan penelitian yang temuat dalam operasional variabel penelitian. Operasional variabel penelitian adalah sebagai berikut.

a. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.<sup>18</sup> Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

b. Variabel Independen

---

<sup>18</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*, Bandung : Alfabeta, 2016, h. 39

Variabel independen adalah variabel stimulus, prediktor, antecedent. Dalam Bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal, *leverage*, dan profitabilitas.



## **BAB II**

### **KAJIAN TEORI**

#### **A. Penelitian Terdahulu**

Terdapat penelitian-penelitian terdahulu yang relevansi dengan penelitian ini. Pertama, Rani Novitasari (2018) meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening* (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)”. Dari hasil penelitiannya menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan, sedangkan *Leverage* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Hal ini dikarenakan investor cenderung menganggap bahwa perusahaan dengan hutang yang tinggi akan memiliki risiko investasi yang tinggi dan tidak mampu untuk memenuhi *return* yang diharapkan oleh investor. Semakin banyak utang, maka semakin tinggi beban yang harus ditanggung perusahaan, seperti biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar sehingga ketika laba turun maka pemegang saham menanggung semua kerugian.<sup>19</sup>

---

<sup>19</sup> Rani Novitasari, *Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)*, Skripsi, Malang, UIN Maulana Malik Ibrahim, 2018, h. 119.

Kedua, Ridho Ramadhani, Akhmadi dan M. Kuswantoro (2018) meneliti tentang “Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)”. Hasil penelitiannya menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 karena tingginya *leverage* dianggap sebagai sinyal baik sehingga nilai perusahaan pun menjadi tinggi, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 karena semakin tinggi profitabilitas maka akan meningkatkan penilaian investor pada perusahaan sehingga nilai perusahaan pun menjadi tinggi.<sup>20</sup>

Ketiga, Wawan Anggara, H. Mukhzarudfa, Tona Aurora L (2019) meneliti tentang “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2015-2017”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 di BEI tahun 2015-2017. Dengan demikian, struktur modal bukan merupakan prediktor yang baik untuk menjelaskan nilai perusahaan. Untuk variabel pertumbuhan perusahaan tidak adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan pada indeks LQ45 di BEI tahun

---

<sup>20</sup> Ridho Ramadhani, dkk. “Pengaruh *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)”, Universitas Sultan Agung Tirtayasa, Vol. 2, No. 1, Juni 2018, h. 40.

2015-2017.<sup>21</sup> Sedangkan pada profitabilitas, penelitian ini menghasilkan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keempat, Diana Permatasari dan Devi Farah Azizah (2018) meneliti tentang “Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2016). Hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial variabel struktur modal dan variabel nilai perusahaan. Fokus investor tidak pada nilai struktur modal perusahaan yang berarti bahwa nilai struktur modal tidak mempengaruhi minat investor dalam mempertimbangkan keputusan pembelian saham. Investor lebih memilih memperhatikan prospek perusahaan dibandingkan dengan tingkat struktur modal, sehingga naik maupun turunnya nilai struktur modal tidak diikuti oleh naik turunnya nilai perusahaan.<sup>22</sup>

Kelima, Wahyu Nur Astuti (2018) tentang “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2013-2016)”. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor akan tertarik dengan profitabilitas yang tinggi karena profitabilitas

---

<sup>21</sup> Wawan Anggara, dkk., “Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 Di BEI Periode 2015-2017” Universitas Jambi, h. 66.

<sup>22</sup> Diana Permatasari dan Devi Farah Azizah, “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2016)”, Universitas Brawijaya Malang, Vol. 61, No. 4, Agustus 2018, h. 104.

memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dananya sehingga memperlihatkan prospek pertumbuhan perusahaan. Ukuran perusahaan juga tidak mempengaruhi pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang tidak berpengaruh signifikan memiliki makna bahwa ukuran perusahaan bukan merupakan pertimbangan investor dalam berinvestasi.<sup>23</sup>

**Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu**

Nama Peneliti/Tahun	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
Rani Novitasari (2018)	Pengaruh Profitabilitas dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel <i>Intervening</i> (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)	Independen: profitabilitas dan <i>leverage</i>  Dependen: Nilai Perusahaan ( <i>PBV</i> )	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh variabel kebijakan dividen. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh variabel kebijakan dividen.
Ridho Ramadhani, Akhmadi dan M. Kuswantoro	Pengaruh <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan	Independen: <i>leverage</i> ( <i>DER</i> ) dan profitabilitas	<i>Leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai

<sup>23</sup> Wahyu Nur Astuti, *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2013-2016)*, Universitas Muhammadiyah Surakarta, h. 9-10.

(2018)	Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)	(ROA)  Dependen: Nilai Perusahaan (PBV)	perusahaan. Sedangkan, <i>Leverage</i> dan profitabilitass tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
Wawan Anggara, H. Mukhzarudfa, Tona Aurora L (2019)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2015-2017	Independen: Struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan Profitabilitas  Dependen: nilai perusahaan (PBV)	Struktur modal, pertumbuhan, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.  Struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.  Pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.  Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
Diana Permatasari dan Devi Farah Azizah (2018)	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI	Independen: struktur modal  Dependen: nilai perusahaan (PBV)	Struktur modal yang terdiri dari <i>Debt to Asset Ratio</i> , <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai

	Tahun 2013-2016).		perusahaan.
Wahyu Nur Astuti (2018)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2013-2016)	Independen: struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan  Dependen: nilai perusahaan ( <i>PBV</i> )	Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.  Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.  Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sumber : diolah untuk penelitian (2020)

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian terdahulu terletak pada objek penelitian yang diteliti dan metode analisis data. Penelitian-penelitian terdahulu menggunakan objek penelitian pada perusahaan manufaktur, sektor makanan dan minuman, sektor LQ45 yang terdaftar di BEI, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tahun penelitian dimulai dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2020.

## **B. Kajian Teori dan Konsep**

### **1. Kerangka Teori**

#### **a. Signalling Theory**

Menurut Brigham dan Houston, teori sinyal adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. Teori sinyal salah satu pilar dalam memahami manajemen keuangan perusahaan yang berupa informasi yang

menggambarkan mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena akan berdampak terhadap keputusan investasi.<sup>24</sup> Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, caranya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan oleh perusahaan akan dapat memberikan sinyal perkembangan profitabilitas perusahaan dan perkembangan harga saham.<sup>25</sup>

Informasi laporan keuangan menjadi sangat penting bagi investor karena mengandung catatan dan rincian tentang keadaan masa lalu, saat ini, dan masa yang akan datang untuk memperkirakan kemajuan perusahaan dan akibatnya pada perusahaan. Informasi laporan keuangan yang menggambarkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini para investor dan kreditor dan pihak lainnya.

Dengan penggunaan teori sinyal, informasi berupa profitabilitas yang didapat dari ekuitas atau aset yang dimiliki, jika profitabilitas tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor, karena dengan

---

<sup>24</sup> Ryan Yushinta, Muhammad Rusdi, dan Lidia Desiana, *Peran Kecukupan Modal Atas Pengaruh Risiko Pembiayaan dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Bank Umum Syariah Periode 2016-2018)*, Jurnal Al-Qardh, Vol. 5, No. 2, Desember 2020, h. 102

<sup>25</sup> Rani Novitasari, *Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)*, Skripsi, Malang, UIN Maulana Malik Ibrahim, 2018, h. 34

*profitabilitas tinggi* menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik maka investor tertarik untuk melakukan investasi berupa saham. Permintaan saham yang banyak maka akan meningkatkan harga saham. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

#### **b. Laporan Keuangan**

Akuntansi keuangan (*financial accounting*) adalah proses yang memuncak dalam penyusunan laporan keuangan perusahaan untuk digunakan oleh pihak internal dan eksternal. Para pengguna laporan keuangan mencakup investor, kreditor, manajer, serikat pekerja dan badan pemerintah. Laporan keuangan merupakan sarana utama untuk menyampaikan informasi keuangan kepada pihak di luar perusahaan. Laporan keuangan menggambarkan sejarah perusahaan yang dikuantifikasi dalam satuan uang. Laporan keuangan (*financial statements*) yang paling sering disajikan adalah laporan posisi keuangan, laporan laba rugi atau laporan laba rugi komprehensif, laporan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas. Pengungkapan catatan atas laporan keuangan merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dari setiap laporan keuangan.<sup>26</sup>

Pelaporan keuangan merupakan segala proses yang berkaitan dengan penyediaan informasi keuangan suatu perusahaan. *Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC)* menyatakan tujuan dari pelaporan keuangan tidak hanya mencakup isi dari suatu laporan keuangan, melainkan untuk

---

<sup>26</sup> Donald E. Kleso, Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield, Akuntansi Keuangan Menengah Volume 1 Edisi IFRS, Jakarta Selatan : Salemba Empat, 2017, h. 4

memberikan informasi keuangan yang bermanfaat bagi investor, investor potensial, dan kreditor dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit. Pihak-pihak yang berkepentingan akan menggunakan informasi berupa laporan keuangan untuk mengambil keputusan investasi dan kredit.

Laporan keuangan bukan hanya hasil dari suatu proses akuntansi tetapi juga menunjukkan bagaimana pertanggungjawaban manajemen. Pertanggungjawaban manajemen dalam mengelola sumber daya dan mengambil keputusan akan dianalisis dan dinilai oleh pengguna laporan keuangan terutama investor dan kreditor, karena investor dan kreditor adalah pihak-pihak yang memberikan sumber daya kepada perusahaan dan manajemen adalah pihak yang dipercaya untuk mengelola sumber daya tersebut. Melalui laporan keuangan, investor dan kreditor akan melihat bagaimana struktur modal perusahaan, kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, efektivitas dalam penggunaan aset, profitabilitas dan aliran kas perusahaan.<sup>27</sup>

## **2. Kerangka Konsep**

### **a. Nilai Perusahaan**

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang atau jasa yang akan dijual. Perusahaan ada karena akan menjadi sangat tidak efisien dan mahal bagi pengusaha untuk masuk dan membuat kontrak dengan pekerja dan para pemilik modal, tanah dan sumber daya lain

---

<sup>27</sup> Sukmawati Sukamuljaa, *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*, Yogyakarta : Andi, 2019, h. 21-22

untuk setiap tahap produksi atau distribusi yang terpisah. Sebaliknya, pengusaha biasanya masuk dalam kontrak yang besar dan berjangka panjang dengan tenaga kerja untuk mengerjakan berbagai tugas dengan upah tertentu dan berbagai tunjangan lain. Tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya dan untuk meningkatkan kekayaan bersih para pemegang saham.<sup>28</sup>

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan tingginya nilai perusahaan akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan di mata investor dan kreditur penting untuk diketahui karena akan memberikan sinyal positif di mata investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditur nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga pihak kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan

---

<sup>28</sup> Thomas Sumarsan, *Sistem Pengendalian Manajemen : Konsep, Aplikasi, Dan Pengukuran Kinerja, Edisi 2*, (Jakarta Barat : PT Indeks, 2013), h. 1

pinjaman kepada perusahaan tersebut.<sup>29</sup> Terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:<sup>30</sup>

- 1) Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisist dalam laporan posisi keuangan perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- 2) Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- 3) Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekadar harga diri sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- 4) Nilai buku, adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- 5) Nilai likuidasi itu adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung

---

<sup>29</sup> Dedi Rossidi Utama dan Erna Lisa, *Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food And Berveage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*, Jurnal Sains Manajemen dan Akuntansi, Vol. X, No. 1, Februari 2018, h. 21.

<sup>30</sup> Rani Novitasari, *Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)*, Skripsi, Malang, UIN Maulana Malik Ibrahim, 2018, h. 40.

berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi.

Perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh para investor melalui peningkatan harga saham. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk, maka akan muncul keraguan dari investor sehingga direspon negatif melalui penurunan harga saham.<sup>31</sup>

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut sudana, rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Pendirian sebuah perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan.

---

<sup>31</sup> Halimatul Anisa, *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi kasus pada perusahaan manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2015-2018)*, Skripsi, IAIN Salahtiga, 2019, h. 31.

a. Tobin's Q

Rasio Tobin's Q dibuat oleh James Tobin sebagai perbaikan atas rasio nilai pasar dan nilai buku (*market to book value*). Tobin's Q dianggap lebih baik dari rasio MBV karena memasukkan nilai utang perusahaan (*debt*) dalam menghitung nilai pasar dan nilai buku perusahaan, berbeda dengan MBV yang hanya menghitung total ekuitas sebagai nilai buku perusahaan. Nilai pasar perusahaan secara total dihitung dengan cara menambah nilai pasar ekuitas dan utang perusahaan. Nilai pasar ekuitas dihitung dengan mengalikan harga penutupan saham dengan jumlah lembar saham beredar. Perhitungan biaya penggantian aset (*replacement cost of assets*) merupakan penjumlahan antara total ekuitas dan total liabilitas perusahaan. Perusahaan dengan *growth* yang tinggi akan memiliki rasio Tobin's Q yang tinggi karena perusahaan membutuhkan biaya eksternal yang tinggi pula.<sup>32</sup>

Untuk melakukan penilaian terhadap Tobin's Q, maka nilai terendah Tobin's Q yaitu berkisar di antara 0 dan 1. Hal ini mengindikasikan bahwa biaya ganti aset suatu perusahaan lebih besar dibandingkan nilai pasar perusahaan. Hal ini juga menunjukkan bahwa pasar (*market*) memberi penilaian kurang terhadap perusahaan. Nilai Tobin's Q perusahaan dianggap tinggi jika memiliki nilai besar dari satu (>1), maka saham perusahaan dianggap *overvalued*. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan (*value company*) lebih besar dari

---

<sup>32</sup> Sukmawati Sukamulja, *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*, Yogyakarta : Andi, 2019, h. 105-106

nilai aset perusahaan yang tercatat. Hal ini juga menunjukkan bahwa pasar memberi penilaian lebih terhadap perusahaan. Sebaliknya, jika nilai Tobin's Q suatu perusahaan kecil dari satu (<1), maka saham perusahaan dianggap *undervalued* atau dapat diartikan bahwa perusahaan tidak menggunakan asetnya secara efisien. Alat ukur Tobin's Q bertujuan untuk mendapatkan nilai pasar (*market value*) dari utang perusahaan.<sup>33</sup> Rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut.

$$Tobin's\ Q = \frac{\text{Total Nilai Pasar}}{\text{Biaya Pengganti Aset}}$$

b. *Price Earning Ratio* (PER)

*Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang di laporkan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. Kegunaan *Price Earning Ratio* (PER) adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning* per sharenya. *Price Earning Ratio* (PER) berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar *Price Earning Ratio* (PER), maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adapun rumus yang

---

<sup>33</sup> Tim Edusaham, "Pengertian Tobin's Q : Rumus, Cara Mengukur, Kekurangan Dan Kelebihan", <https://www.edusaham.com/2019/03/pengertian-tobins-q-beserta-rumus-cara-mengukur-kekurangan-dan-kelebihan.html>, (diakses, 3 September 2020).

digunakan untuk mengukur *Price Earning Ratio* (PER) adalah sebagai berikut:<sup>34</sup>

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

c. *Price to Book Value* (PBV)

*Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut. Rasio ini menjelaskan valuasi harga per lembar saham dibandingkan dengan nilai buku per saham. Semakin tinggi nilai PBV, maka semakin mahal harga per lembar saham, begitu pula sebaliknya. Semakin mahal harga saham menunjukkan bahwa semakin tinggi penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Nilai PBV lebih dari 1 menandakan nilai pasar perusahaan lebih tinggi dari nilai buku yang tercatat dalam laporan keuangan.<sup>35</sup> Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

Nilai perusahaan dalam kajian Islam di hubungkan dengan prinsip-prinsip syariah yang harus diterapkan pada perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Prinsip syariah dimana mencari keuntungan yang tidak mengandung *gharar*, *maysir* dan *riba* yang dilarang oleh syariat Islam. *Gharar* adalah semua jual beli yang mengandung

---

<sup>34</sup> Muchlisin Riadi, "Pengertian, Jenis, Dan Pengukuran Nilai Perusahaan", <https://www.kajianpustaka.com/2017/11/pengertian-jenis-dan-pengukuran-nilai-perusahaan.html?m=1> (diakses 20 September 2020, pukul 20.16).

<sup>35</sup> Sukmawati Sukamulja, *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*, Yogyakarta : Andi, 2019, h. 105

ketidakjelasan atau keraguan tentang adanya komoditas yang menjadi objek akad, ketidakjelasan akibat, dan bahaya yang mengancam antara untung dan rugi, pertaruhan dan perjudian. Dalam Islam, *gharar* adalah perkara yang dilarang dan haram hukumnya karena sangat meragukan salah satu pihak yang lain.<sup>36</sup> Dalam Al-Qur'an telah dijelaskan tentang larangan melakukan jual beli *gharar* :<sup>37</sup>

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا  
أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu, sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”. (An-Nisaa /4: 29)

Maksud dari ayat jika di hubungkan dengan nilai perusahaan adalah kita sebagai umat muslim dilarang melakukan jual beli yang mengandung unsur penipuan, perjudian dan ketidakjelasan hanya untuk menarik minat para investor untuk melakukan penanaman modal maupun berinvestasi agar mendapatkan nilai yang baik terhadap perusahaan.

---

<sup>36</sup> Mila, “Perbedaan Riba, Gharar, Dan Maysir”, <https://www.islampos.com/inilah-perbedaan-riba-gharar-dan-maysir-43269/> (di akses 19 September 2020, pukul 16.20).

<sup>37</sup> An-Nisa[4]:29

## b. Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal menjadi salah satu permasalahan yang paling penting dalam kesejahteraan keuangan perusahaan, karena dari pengadaan struktur modal itu sendiri hasil yang didapatkan nantinya akan mempunyai efek terhadap posisi keuangan perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang diperkirakan akan menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang yang paling rendah sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan.<sup>38</sup>

Struktur modal ini sangat penting untuk dipahami karena berkaitan dengan pengambilan keputusan sumber dana, baik diperoleh dari dalam perusahaan sendiri (berupa laba ditahan) maupun diluar perusahaan yang bersifat *uncontrollable*, menentukan jumlah dana setiap sumber dana tersebut atau mencari kombinasinya, mengantisipasi konsekuensinya pada tingkat biaya modal yang ditanggung perusahaan, memperhatikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan maksimal.<sup>39</sup> Struktur modal merupakan kumpulan dana yang dapat digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Definisi lain

---

<sup>38</sup> Afa dan Shadrina Hazmi, *Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Pada Periode 2015-2019)*, Universitas Mercu Buana Yogyakarta, Jurnal Al-Qardh, Vol. 6, No. 1, Juli 2021, h.31

<sup>39</sup> Halimatul Anisa, *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar Di BEI Periode Tahun 2015-2018)*, Skripsi, IAIN Salahtiga, h. 3.

mengemukakan struktur modal itu merupakan campuran atau kumpulan dari hutang, saham preferen dan modal sendiri yang digunakan untuk menggalang dana.<sup>40</sup>

Teori struktur modal (*capital structure*) berusaha menjelaskan dampak dari perubahan komposisi modal terhadap value perusahaan. Struktur modal dapat diartikan sebagai proporsi pendanaan jangka panjang dari utang, saham *preferen*, dan ekuitas saham biasa. Teori-teori struktur modal modern terdiri dari :

a. Modigliani – Miller (MM) Theory

1) Teori MM tanpa pajak

Brigham dan Houston mengemukakan teori struktur modal modern dimulai pada tahun 1958, ketika Profesor Fernaco Modigliani dan Merton Miller menerbitkan apa yang disebut sebagai salah satu artikel keuangan paling berpengaruh yang pernah di tulis. MM menyatakan bahwa dalam pasar yang bekerja dengan baik, nilai pasar suatu perusahaan tidak bergantung pada struktur modalnya. Asumsi yang dianggap tidak realistis tersebut diantaranya adalah tidak adanya *brikerage costs*, tidak adanya pajak, tidak adanya biaya kebangkrutan, investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen mengenai peluang investasi, dan tidak terpengaruhnya laba sebelum bunga pajak (EBIT) oleh penggunaan utang.

2) Teori MM dengan pajak

---

<sup>40</sup> Nur Azizah Amelda, dkk., *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Niali Perusahaan pada PT Jasa Marga (Persero) Tbk Tahun 2010-2017*, Universitas Pakuan, Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan, H. 4

Teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis kemudian MM memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Pajak dibayarkan kepada pemerintah, yang berarti merupakan aliran kas keluar. Utang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak.<sup>41</sup>

b. Teori Trade-off

Menurut teori trade-off, perusahaan akan berutang sampai pada tingkat tertentu. Penghematan pajak dari tambahan utang akan sama dengan biaya kesulitan keuangan. Di dalamnya ada biaya kebangkrutan atau reorganization dan biaya keagenan yang bertambah karena turunnya kredibilitas perusahaan. Teori *trade-off* menyatakan bahwa perusahaan berusaha menyeimbangkan antara keuntungan dari berkurangnya pajak karena adanya bunga utang dengan biaya kesulitan keuangan karena tingginya proporsi utang.<sup>42</sup>

c. Teori *Pecking Order*

Dalam teori ini dijelaskan bagaimana perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi memiliki utang yang kecil. Spesifiknya, perusahaan memiliki urutan preferensi dalam hal menggunakan dana. Adapun skenario urutan tersebut adalah perusahaan memilih pandangan internal yang diperoleh dari laba hasil kegiatan perusahaan, perusahaan menghitung target rasio pembayaran berdasarkan perkiraan kesempatan berinvestasi, aliran kas diterima perusahaan akan lebih besar dibandingkan pengeluaran investasi

---

<sup>41</sup> Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syari'iyah Modern*, Yogyakarta : Andi, 2011, h. 297

<sup>42</sup> *Ibid.* , h. 307

pada daat tertentu karena kebijakan dividen yang konstan ini digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tak bisa diperkirakan dan jika pandangan eksternal diperlukan, perusahaan mengeluarkan surat berharga berupa utang, kemudian obligasi konvertibel, dan terakhir adalah saham.<sup>43</sup>

Menurut Fahmi, struktur modal didefinisikan sebagai gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan atau perusahaan. Jadi, struktur modal merupakan gabungan sumber dana perusahaan yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan sebagai sumber pembiayaan perusahaan.<sup>44</sup> Pemenuhan kebutuhan dan perusahaan bersumber dari modal sendiri yang yang berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri mengalami kekurangan (*deficit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu utang (*debt financing*).<sup>45</sup>

---

<sup>43</sup> Niko Ramadhani, *Mana Teori Struktur Modal Yang Terbaik Untuk Penerapan Usahamu?*, <https://www.akselaran.co.id/blog/teori-struktur-modal/>, (diakses 17 November 2020, pukul 10.45).

<sup>44</sup> Wawan Anggara, dkk., "*Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2015-2017*" Thesis, Universitas Jambi, h. 60

<sup>45</sup> Tarmiji, *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Niali Perusahaan (Pada Sektor Makanna Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)*, *Tirtayas Ekonomika*, Universitas Mercu Buana Yogyakarta, Vol. 14, No. 2, Oktober 2019, h. 172

Ada beberapa jenis rasio yang biasa digunakan perusahaan untuk mengukur struktur modal yaitu:<sup>46</sup>

1. *Long Term Debt to Equity Ratio*

*Long term debt to equity ratio* merupakan rasio antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Tujuannya adalah mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Rumus untuk mencari *Long term debt to equity ratio* menggunakan perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri sebagai berikut.

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt to Equity Ratio}}{\text{Total Equity}}$$

2. *Times Interest Earned Ratio*

*Times interest earned* mengukur kemampuan perusahaan melunasi beban bunga menggunakan laba yang dihasilkan dari kegiatan operasi perusahaan. Secara umum, semakin tinggi rasio, semakin besar kemungkinan perusahaan dapat membayar bunga pinjaman dan dapat menjadi ukuran untuk memperoleh tambahan pinjaman baru dari kreditor. Demikian pula sebaliknya, apabila rasionya rendah, semakin rendah pula kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan biaya lainnya. Dengan demikian, kemampuan perusahaan untuk membayar bunga pinjaman tidak dipengaruhi oleh pajak. Rumus untuk mencari *times interest earned* dapat digunakan sebagai berikut.

---

<sup>46</sup> Amilin, *Analisis Informasi Keuangan*, Tangerang Selatan : Universitas Terbuka, 2017, h. 34-35.

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)}}{\text{Biaya bunga (Interest)}}$$

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan *long term debt ratio* untuk mengukur struktur modal. *Long term debt ratio* mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi jangka panjang yang dimiliki. *Long term debt ratio* dapat digunakan sebagai pertimbangan yang penting bagi manajer dalam kebijakan utang perusahaan dalam jangka panjang.

Islam menganjurkan umatnya untuk melakukan investasi atas kekayaan atau harta yang dimiliki. Meskipun demikian, dalam melakukan investasi harus sesuai dengan kaidah-kaidah Islam, sehingga kegiatan tersebut tidak mendatangkan kerugian bagi orang lain. Harta yang dikelola dalam kegiatan produktif merupakan modal usaha. Setiap pelaku memerlukan modal sebagai alat untuk pengembangan usahanya. Pemakaian modal disesuaikan dengan jenis usaha yang dilakukan dan pelaku usaha harus menyesuaikan sumber modal dengan jumlah modal yang diperlukan. Pentingnya modal ditunjukkan dalam Q.S Al-Imran ayat 14 yaitu:<sup>47</sup>

زَيْنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ

الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْحَرْثِ ۗ ذَٰلِكَ مَتَاعُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا ۗ وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ الْمَآبِ

Artinya: “Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini, yaitu: wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di

---

<sup>47</sup> Al-Imran [3] : 14

dunia, dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik (surga).”(Q.S Al-Imran/3 : 14)

Dalam upaya pemanfaatan modal dalam Islam, pemilik modal seharusnya memutar modal dalam kegiatan produktif. Hal tersebut bertujuan agar modal di masa yang akan datang dapat berkembang seiring dengan berkembangnya kegiatan produktif tersebut misalnya saja menanamkan modal pada perusahaan yang kinerja atau nilai perusahaannya dinilai baik agar memperoleh keuntungan. Sebaliknya, apabila modal dihabiskan dalam kegiatan konsumtif maka nilai modal tersebut akan habis pada waktu yang akan datang.<sup>48</sup>

### **c. Leverage**

Konsep *financial leverage* bermanfaat untuk analisis, perencanaan, dan pengendalian keuangan. Dalam manajemen keuangan *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham. Konsep *leverage* tersebut sangat penting terutama untuk menunjukkan kepada analis keuangan dalam melihat

---

<sup>48</sup> Citra Mulya Sari, *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Moderating (Studi pada Kasus Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia)*, Tesis, Malang, UIN Maulana Malik Ibrahim, 2017, h. 49-50

perimbangan antara risiko dan tingkat keuntungan dari berbagai bentuk keputusan finansial.<sup>49</sup>

*Leverage* adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya jika perusahaan tersebut dilikuidasi, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Semakin tinggi rasio tersebut, maka semakin banyak uang kreditur yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba.<sup>50</sup> Rasio ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*).<sup>51</sup> Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut.<sup>52</sup> Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang.

Maka, apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi dan risiko *leverage* nya juga tinggi, maka para investor akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Nilai *leverage* yang semakin tinggi menggambarkan investasi yang akan dilakukan berisiko besar,

---

<sup>49</sup> Dermawan Ajahrial, *Manajemen Keuangan*, Jakarta : Penerbit Mitra Wacana Media, 2010, h. 147

<sup>50</sup> Thomas Sumarsan, *Sistem Pengendalian Manajemen : Konsep, Aplikasi, Dan Pengukuran Kinerja, Edisi 2*, (Jakarta Barat : PT Indeks, 2013), h. 46-47.

<sup>51</sup> Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, (Depok : Rajawali Pers, 2018), h. 306.

<sup>52</sup> (*Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*)", Universitas Sultan Agung Tirtayasa, Vol. 2, No. 1, Juni 2018, h. 24.

sedangkan *leverage* yang kecil akan menunjukkan investasi yang dilakukan berisiko kecil<sup>53</sup> karena dikhawatirkan aset tinggi tersebut didapat dari utang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu. Sebaiknya, perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang.<sup>54</sup>

Namun, *leverage* juga menjadi tolak ukur bagi perusahaan atas pemakaian untuk pembiayaan kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan. Pengelolaan *leverage* sangatlah penting karena dalam penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan adanya pengurangan atas pajak penghasilan. Jika kondisi *leverage* ternilai baik pada perusahaan, maka dapat membuat investor ingin memiliki saham perusahaan sehingga meningkatkan penawaran harga saham di pasaran.

Menurut Sartono, *financial leverage* menunjukkan porsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%.<sup>55</sup> *Leverage* muncul dikarenakan perusahaan yang ingin memenuhi kebutuhan sehari-hari

---

<sup>53</sup> I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda, *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti*, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 3, 2017, h. 1251.

<sup>54</sup> Dedi Rossidi Utama dan Erna Lisa, *54Dedi Rossidi Utama dan Erna Lisa, Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*, Jurnal Sains Manajemen dan Akuntansi, Vol. X, No. 1, Februari 2018, h. 24.

<sup>55</sup> Ridho Ramadhani, dkk. "*Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)*", Universitas Sultan Agung Tirtayasa, Vol. 2, No. 1, Juni 2018, h. 25.

untuk beroperasi yang menggunakan aset dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap yang berupa beban penyusutan dari aset tetap, dan biaya bunga dari hutang dan juga dapat meningkatkan *return* atau penghasilan bagi perusahaan atau pemegang saham.<sup>56</sup>

Para kreditur jangka panjang lebih berkepentingan pada rasio *leverage*. Dengan rasio ini para kreditur dapat digunakan untuk mengetahui:<sup>57</sup>

- a. Keberhasilan perusahaan membelanjai asetnya. Masalah pertama dapat diketahui dengan menggunakan rasio *leverage* laporan posisi keuangan, yang kedua dapat diketahui dengan menggunakan rasio-rasio yang didasarkan pada laporan laba rugi, atau sering disebut *coverage ratio*.
- b. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba untuk menutupi beban tetap yang berhubungan dengan penggunaan dana-dana yang berasal dari bukan pemilik, termasuk penggunaan dana untuk melunasi bunga obligasi dan pembayaran kembali pokok pinjaman.

Ada beberapa jenis analisa *leverage* yang sering digunakan oleh para analisis antara lain :

#### 1. *Debt to Equity Ratio* (Total Utang Terhadap Modal Sendiri)

Rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal. Rasio ini berguna untuk

---

<sup>56</sup> Veronica Hasibuan, dkk., *Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015)*, Jurnal Administrasi Bisnis, Universitas Brawijaya Malang, Vol. 39, No. 1, Oktober 2016, h. 141

<sup>57</sup> L. M. Samryn, *Akuntansi Manajemen: Informasi Biaya Untuk Mengendalikan Aktivitas Operasi Dan Informasi*, Jakarta : Kencana, 2012, h. 419-420.

mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Rumus *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut.<sup>58</sup>

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### 2. *Debt to Total Capital Assets* (Total Utang Terhadap Total Aktiva)

Rasio total utang terhadap total aktiva, mengukur persentase total dana pinjaman (baik utang lancar maupun utang jangka panjang) dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan, makin kecil hasil rasio makin disukai oleh para kreditor, oleh karena jika terjadi likuidasi dikemudian hari maka pihak kreditor cukup terlindungi. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :<sup>59</sup>

$$\text{Debt to Total Capital Asssets} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

### 3. *Cash Coverage*

*Cash coverage* mengukur kemampuan perusahaan melunasibeban bunga liabilitas jangka pendek dan jangka panjang dengan kas yang tersedia, dengan asumsi bahwa kas yang diperoleh perusahaan berasal dari kegiatan operasi perusahaan. Rumus untuk mencari *cash coverage* sebagai berikut.<sup>60</sup>

$$\text{Cash Coverage} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak} + \text{depresiasi}}{\text{Beban Bunga}}$$

Dalam penelitian ini rasio *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to Equity Ratio* mengukur tingkat *leverage*

---

<sup>58</sup> Ridho Ramadhani, Akhmadi dan M. Kuswantoro, “Pengaruh *Leverage* dan *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan *Dividen* sebagai Variabel *Intervening* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)”, Universitas Sultan Agung Tirtayasa, Vol. 2 No. 1, Juni 2018, h. 25

<sup>59</sup> Bambang Hermanto dan Mulyo Agung, *Analisa Laporan Keuangan*, Jakarta : Lentera Ilmu Cedekia, 2012, h. 112.

<sup>60</sup> Sukmawati Sukamulja, *Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*, Yogyakarta : Andi, 2019, h. 96.

perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage*, maka semakin tinggi risiko yang ditanggung oleh pemilik perusahaan.

Dalam pandangan islam, hukum melakukan utang piutang diperbolehkan. Bahkan memberikan pinjaman kepada orang yang membutuhkan adalah hal yang Allah sukai dan di dalamnya terdapat pahala yang besar. Ayat Al-Qur'an yang memperbolehkan melakukan utang piutang yaitu :<sup>61</sup>

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

Artinya: “Barang siapa meminjami Allah dengan pinjaman yang baik maka Allah melipat gandakan ganti kepadanya dengan banyak. Allah menahan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nyalah kamu dikembalikan”. (Qs. Al-Baqarah/2 : 245)

Maksud dari ayat tersebut, siapa yang memberikan pinjaman untuk melakukan usaha yang baik di jalan Allah, maka orang tersebut Allah berikan balasan untuknya. Begitupun ketika menjalankan perusahaan, terkadang sebelum menjalankan perusahaan adakalanya kita memerlukan modal tambahan. Tambahan modal tersebut dilakukan dengan pinjam meminjam atau dengan utang. Hal tersebut tidak dilarang dalam Islam, yang terpenting utang tersebut digunakan untuk usaha yang sesuai dengan syariat Islam.

#### **d. Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengukur tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan. Rasio

---

<sup>61</sup> Al-Baqarah[2] : 245

ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.<sup>62</sup> Para investor tetap tertarik terhadap profitabilitas perusahaan karena profitabilitas merupakan indikator yang paling baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan.

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang, maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Hal ini tentu saja akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi.<sup>63</sup>

Profitabilitas juga dapat digunakan sebagai salah satu indikator dalam penilaian prestasi perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Perusahaan yang berskala besar cenderung akan menarik minat investor karena akan berimbans dengan nilai perusahaan nantinya, sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut.<sup>64</sup> Profitabilitas adalah

---

<sup>62</sup> Sukmawati Sukumulja, *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*, Yogyakarta : Andi, 2019, h. 97.

<sup>63</sup> Wawan Anggara, dkk., “Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2015-2017”, Thesis, Universitas Jambi, h. 60-61

<sup>64</sup> Nurfina Pristianingrum, *Pengaruh Ukuran, Profitabilitas, dan Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Prosiding Seminar Nasional dan Call For Paper Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember, Oktober 2017, h. 356.

hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Kasmir menyatakan bahwa penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar dapat melihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.<sup>65</sup>

Selain itu, menurut Kasmir tujuan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu:<sup>66</sup>

- 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu perusahaan tertentu.
- 2) Untuk menilai perbandingan posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4) Untuk menilai besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.
- 5) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

---

<sup>65</sup> Dedi Rossidi Utama dan Erna Lisa, *Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*, Jurnal Sains Manajemen dan Akuntansi, Vol. X, No. 1, Februari 2018, h. 26.

<sup>66</sup> Syarinah Sianipar, *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Universitas Riau, Vo. 4, No. 1, Februari 2017, h. 7

Sementara itu, manfaat yang diperoleh antara lain:

- 1) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- 2) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4) Mengetahui besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.
- 5) Mengetahui produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai, terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Masing-masing jenis rasio profitabilitas digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu atau untuk beberapa periode. Ada beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah sebagai berikut.<sup>67</sup>

a. *Profit margin (profit margin on sales)*

*Profit margin on sales* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin. Terdapat dua rumus untuk mencari profit margin sebagai berikut.

- Margin Laba Kotor

---

<sup>67</sup> Amilin, *Analisis Informasi Keuangan*, Tangerang Selatan : Universitas Terbuka, 2017, h. 43-50.

$$\textit{Profit margin on sales} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan (sales)}}$$

- Margin Laba Bersih

$$\textit{Net profit margin on sales} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan (sales)}}$$

- b. *Return on equity (ROE)*

Hasil pengembalian ekuitas, *return on equity*, atau rentabilitas modal merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Rumus untuk mencari *return on equity* sebagai berikut.

$$\textit{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equity}}$$

- c. *Return on assets (ROA)*

Analisis *return on assets* atau sering diterjemahkan ke bahasa Indonesia sebagai rentabilitas ekonomi mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada masa lalu. Analisis ini kemudian bisa diproyeksikan ke masa depan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa-masa mendatang.

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

Bagi perusahaan pada umumnya, masalah profitabilitas merupakan hal yang penting disamping masalah laba, karena laba yang besar belum merupakan suatu ukuran bahwa suatu perusahaan telah bekerja secara efisien. Efisien baru dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh

dengan modal atau kekayaan yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut, atau dengan kata lain ialah menghitung profitabilitas.<sup>68</sup> Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on equity (ROE)*.

Profitabilitas merupakan indikator perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau laba. Dalam Islam, keuntungan atau yang bisa disebut riba diartikan sebagai tambahan dari harta yang diperoleh dari hal yang dilarang oleh syariat Islam/bathil. Riba adalah melebihkan harta dalam suatu transaksi tanpa pengganti atau imbalan hanya untuk mendapatkan keuntungan. Dalam Al-Qur'an telah dijelaskan mengenai riba.<sup>69</sup>

فَإِنْ لَّمْ تَعْلَمُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ ۖ وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ

Artinya: “Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. Dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya”. (Q.S Al-Baqarah / 2: 279)

Maksud dari ayat tersebut adalah kita sebagai umat muslim dilarang melakukan riba khususnya saat melakukan investasi pada perusahaan, karena dalam Islam riba sangatlah tidak diperbolehkan sebab merugikan pihak lain hanya untuk mendapatkan keuntungan lebih.

---

<sup>68</sup> Tarmiji, *Pengaruh Struktur Modal Modaal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)*, Tirtayas Ekonomika, Universitas Mercu Buana Yogyakarta, Vol. 14, No. 2, Oktober 2019, h. 173

<sup>69</sup> Al-Baqarah [2] : 279

### C. Kerangka Pikir

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.<sup>70</sup>

Nilai perusahaan yang baik menandakan baiknya kinerja pada sebuah perusahaan dan sangat penting karena mencerminkan keuntungan untuk investor. Jika nilai perusahaan baik akan menarik minat investor untuk melakukan investasi dan menanamkan modalnya. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan lainnya akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan tersebut, maka manajer dihadapkan pada keputusan keuangan yang meliputi struktur modal, keputusan mengukur tinggi dan rendahnya penggunaan utang pada suatu perusahaan sebagai pembiayaan aktivitas operasional yang meliputi *leverage* dan keputusan yang menyangkut pembagian laba.

Aturan struktur finansial konservatif menghendaki agar perusahaan tidak mempunyai utang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri, dalam keadaan bagaimanapun. Semakin tinggi utang, maka semakin tinggi risiko yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan dan selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan menjadi

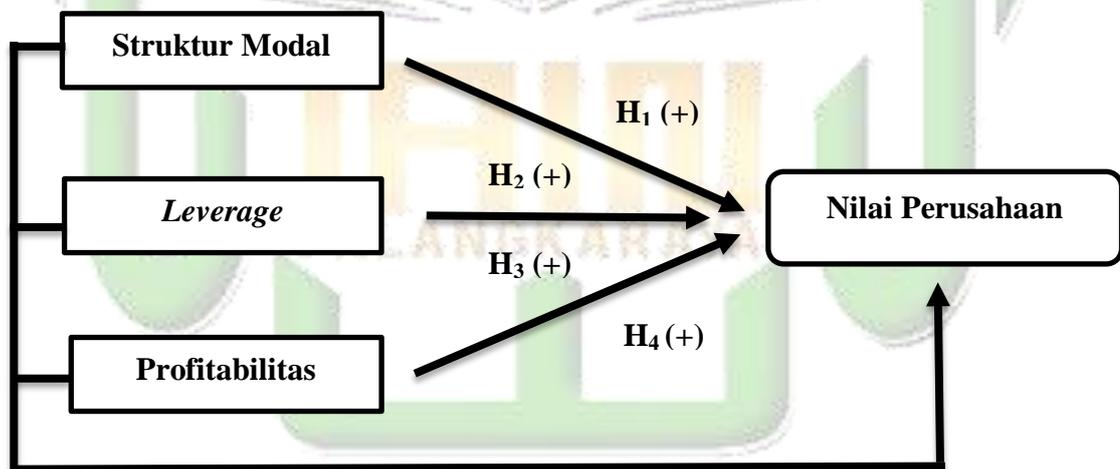
---

<sup>70</sup> Sugiyono, *Metodologi Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*, Bandung : Alfabeta, 2014, h. 272

sulit untuk perusahaan menarik modal dari luar. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba disebut profitabilitas. Analisis tingkat profitabilitas dalam suatu perusahaan sangat penting bagi kreditur maupun investor. Bagi kreditur, laba merupakan sumber pembayaran pokok pinjaman dan membayar bunga yang merupakan biaya yang timbul atas penggunaan utang oleh perusahaan, sedangkan bagi investor, laba merupakan salah satu faktor penentu nilai efek perusahaan di pasar modal karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan nilai positif bagi para investor.

Untuk membantu dalam memahami peran variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan, maka diperlukan suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:

**Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran**



Sumber : Dikembangkan untuk penelitian (2020)

#### **D. Hipotesis Penelitian**

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk

kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik.<sup>71</sup>

Berdasarkan hubungan antara tujuan penelitian serta kerangka pemikiran teoritis terhadap rumusan masalah penelitian ini, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Untuk menentukan struktur modal yang baik penting untuk menganalisis kondisi keuangan serta kemampuan perusahaan dalam membayar sendiri kegiatan-kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan. Jika kondisi keuangan baik maka sebenarnya perusahaan tidak perlu mencari atau menambah modal melalui utang. Perusahaan yang menambah modal melalui utang hanya akan mengurangi laba yang didapatkan perusahaan.

Seperti penelitian Wahyu Nur Astuti (2018) tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian dapat ditarik hipotesis:

H<sub>1</sub>: Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

---

<sup>71</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Bandung: Alfabeta, 2016, h. 64

Perusahaan yang penggunaan utang terlalu banyak dikhawatirkan bahwa akan terjadinya penurunan laba yang diperoleh perusahaan. Artinya, nilai *leverage* yang semakin tinggi akan menggambarkan investasi yang dilakukan berisiko besar, sedangkan *leverage* yang kecil akan menunjukkan investasi yang dilakukan berisiko kecil. Namun, *leverage* menjadi tolak ukur bagi perusahaan atas pemakaian untuk pembiayaan kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan. Pengelolaan *leverage* sangatlah penting karena dalam penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan adanya pengurangan atas pajak penghasilan. Jika kondisi *leverage* ternilai baik pada perusahaan, maka dapat membuat investor ingin memiliki saham perusahaan sehingga meningkatkan penawaran harga saham di pasaran.

Seperti Penelitian Ridho Ramadhani, Akhmadi dan M. Kuswantoro (2018) meneliti tentang pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena tingginya *leverage* dianggap sebagai sinyal baik sehingga nilai perusahaan pun menjadi tinggi.

H<sub>2</sub>: *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan. Profitabilitas yang tinggi dapat melambangkan prospek perusahaan yang semakin baik. Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per saham perusahaan. Adanya peningkatan laba per saham perusahaan akan membuat investor tertarik untuk

menanamkan modal atau melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan, maka akan menaikkan harga saham perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Seperti penelitian Rani Novitasari (2018) meneliti tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitiannya menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian dapat ditarik hipotesis :

H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 4. Pengaruh Struktur Modal, *Leverage*, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal, *leverage*, dan profitabilitas memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki Struktur modal, *leverage* dan profitabilitas yang baik cenderung mempunyai kualitas yang baik di mata pasar karena pasar akan menganggap bahwa perusahaan itu mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya, sehingga dianggap sebagai terhindar dari risiko finansial distress.

H<sub>4</sub>: Struktur modal, *leverage*, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Waktu dan Tempat Penelitian**

Waktu penelitian dilaksanakan selama kurang lebih 2 bulan terhitung sejak bulan Mei s.d Juli 2021. Tempat penelitian ini merupakan perusahaan yang masuk kedalam indeks properti dan *real estate* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020. Hal ini berdasarkan data yang diperoleh dari *annual report* yang diterbitkan setiap tahun secara lengkap dari tahun 2015-2020. Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### **B. Variabel Penelitian**

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.<sup>72</sup> Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen terdiri dari variabel struktur modal, *leverage*, dan profitabilitas. Sedangkan, variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

##### **a. Variabel Dependen**

Variabel dependen adalah variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena

---

<sup>72</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*, Bandung : Alfabeta, 2016, h. 38

adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dijadikan sebagai tolak ukur oleh calon investor dalam mempertimbangkan penanaman sahamnya atau melakukan investasi pada perusahaan yang dipilih. Nilai saham perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaannya. Jika nilai sahamnya tinggi, maka nilai perusahaan tersebut dapat dikatakan baik. Alasan Tobin's Q menjadi indikator nilai perusahaan karena Tobin's Q dianggap lebih baik dari rasio MBV karena memasukkan nilai utang perusahaan (*debt*) dalam menghitung nilai pasar dan nilai buku perusahaan, berbeda dengan MBV yang hanya menghitung total ekuitas sebagai nilai buku perusahaan. Rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut.

$$Tobin's\ Q = \frac{Total\ Nilai\ Pasar}{Biaya\ Pengganti\ Aset}$$

b. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel stimulus, prediktor, antecedent. Dalam Bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat.<sup>73</sup>

1) Struktur Modal

Struktur modal didefinisikan sebagai gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki bersumber

---

<sup>73</sup> *Ibid.*, h.39

dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan atau perusahaan. Alasan LTDR menjadi indikator struktur modal karena untuk mengetahui tingkat kewajiban jangka panjang dengan ekuitas. Rumus *Long Term Debt Ratio* adalah sebagai berikut.

$$\text{Long Term Debt Ratio} = \frac{\text{Liabilitas jangka panjang}}{\text{Liabilitas Jangka Panjang} + \text{total ekuitas}}$$

## 2) Leverage

*Leverage* digunakan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. *Leverage* yang semakin yang besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan *leverage* rendah, maka memiliki risiko rendah pula. Dalam penelitian ini rasio *leverage* yang menjadi variabel bebas adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*. Alasan memilih indikator DER untuk menghitung rasio *leverage* karena DER menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivitya dan berapa besar bagian dari aktiva tersebut yang didanai oleh utang. *DER* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

## 3) Profitabilitas

Rasio profitabilitas menghitung kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, modal saham tertentu. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Equity (ROE)*. Dalam penelitian ini rasio

profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on equity (ROE)*. Alasan menggunakan ROE karena rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian yang dihasilkan dari investasi yang menjadi hak pemilik modal. Rasio ROE yang semakin tinggi menandakan semakin tinggi laba yang dihasilkan dan semakin baik kinerja suatu perusahaan. Rumus *ROE* adalah sebagai berikut.

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

### C. Pendekatan dan Jenis Penelitian

#### 1. Pendekatan Penelitian

Pendekatan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif karena penelitian ini disajikan dalam bentuk angka-angka. Penelitian kuantitatif adalah pendekatan penelitian yang banyak mengungkapkan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan hasilnya.<sup>74</sup>

#### 2. Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini penulis menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Metode kuantitatif merupakan metode penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik.<sup>75</sup> Jenis penelitian yang dilakukan dalam penyusunan skripsi yaitu suatu prosedur penelitian yang dihitung menggunakan rumus sehingga menghasilkan data dalam bentuk angka berupa

---

<sup>74</sup> Arikunto, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*, Jakarta : PT. Rineka Cipta, 2006, h. 12

<sup>75</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*, Bandung : Alfabeta, 2016, h. 7

persentase mengenai hasil data tentang pengaruh variabel independen yaitu struktur modal, *leverage*, dan profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

## **D. Populasi dan Sampel**

### **1. Populasi Penelitian**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.<sup>76</sup> Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015-2020 sebanyak 61 perusahaan.

### **2. Sampel Penelitian**

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.<sup>77</sup> Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *sampling purposive*. *Sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun pertimbangan kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang sahamnya terdaftar di BEI tahun 2015-2020.
- b. Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang masuk perhitungan ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.

---

<sup>76</sup> *Ibid.*, h. 80

<sup>77</sup> *Ibid.*, h. 81

- c. Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang tidak *delisting* selama tahun 2015-2020.
- d. Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2015-2020.

**Tabel 3. 1 Kriteria Sampel**

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode tahun 2015-2020	61
2	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang tidak masuk perhitungan indeks ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia)	(8)
3	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) yang dilesting	(4)
4	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap	(18)
Jumlah		31

Sumber : diolah untuk penelitian (2020)

**Tabel 3. 2 Nama Perusahaan**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan (Penerbit Efek)
1	APLN	PT Agung Pandomoro Land Tbk.
2	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk.
3	BAPA	PT Bekasi Asri Pemula Tbk.
4	BCIP	PT Bumi Citra Permai Tbk.
5	BEST	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
6	BIPP	PT Bhuwantala Indah Permai Tbk.
7	BKDP	PT Bukit Darmo Property Tbk.
8	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk.
9	CTRA	PT Ciputra Development Tbk.
10	DILD	PT Intiland Development Tbk.
11	DMAS	PT Puradelta Lestari Tbk.
12	DUTI	PT Duta Pratiwi Tbk.
13	GAMA	PT Gading Development Tbk.
14	GMTD	PT Gowa Makassar Tourism Developmen Tbk
15	GPRA	PT Perdana GapuraprimaTbk.
16	GWSA	PT Greenwood SejahteraTbk.
17	JRPT	PT Jaya Real Property Tbk
18	KIJA	PT Kawasan Industri Jadabeka Tbk.
19	MKPI	PT Metro Realty Tbk.
20	MTLA	PT Metropolitan Land Tbk.
21	MTSM	PT Metropolitan Kentjana Tbk.
22	OMRE	PT Indonesia Prima Property Tbk.
23	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.
24	PPRO	PT PP Properti Tbk.
25	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk.
26	RBMS	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.
27	RDTX	PT Roda Vivatex Tbk.
28	RODA	PT Pikko Land Development Tbk.
29	SMDM	PT Suryasmas Dutamakmur Tbk.
30	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk.
31	TARA	PT Sitara Propertindo Tbk.

Sumber : diolah untuk penelitian (2020)

## **E. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data**

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder atau data yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti dari objek penelitiannya. Data tersebut adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan tahunan dan masing-masing perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2015-2020 dan data yang berkenaan dengan variabel yang sedang diteliti. Data yang digunakan bersumber dari data yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode:

1. Metode studi kepustakaan, yaitu dengan melakukan telaah pustaka, eksplorasi dan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti, buku, jurnal, dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian.
2. Metode dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan data-data, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2020, yaitu dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## **F. Teknik Analisis Data**

Teknik yang digunakan untuk mengelola data adalah teknik analisis statistik melalui program komputer *excel statistic analysis & SPSS*. Adapun teknik analisis data yang digunakan penelitian adalah sebagai berikut :

## 1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan bentuk analisis data penelitian untuk menguji generalisasi hasil penelitian yang didasarkan atas satu sampel. Analisis deskriptif ini dilakukan melalui pengujian hipotesis. Hasil analisisnya adalah apakah hipotesis penelitian dapat digeneralisasikan atau tidak. Jika hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima, berarti hasil penelitian dapat digeneralisasikan. Analisis deskriptif ini menggunakan satu variabel atau lebih tapi bersifat mandiri, oleh karena itu analisis ini tidak berbentuk perbandingan atau hubungan.<sup>78</sup>

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel variabel independen dan variabel dependen memiliki distribusi data normal atau tidak. Modal regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Pada penelitian ini, akan dilakukan pengamatan terhadap nilai residual dan juga distribusi variabel-variabel yang akan diteliti. Uji normalitas yang digunakan adalah Kurva Histogram dan *Normal P = P Plot of Regression*. Kurva histogram terlihat membentuk kurva normal dan sebagian besar bar/batang berada di bawah kurva maka variabel berdistribusi normal dan grafik *Normal P = P Plot of Regression* memenuhi kriteria berdistribusi

---

<sup>78</sup> Iqbal Hasan, *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*, Jakarta : PT Bumi Aksara, 2009, h. 185

normal ketika data menyebar di sekitar garis diagonal dan juga mengikuti arah garis diagonal.<sup>79</sup>

#### **b. Uji Multikolinieritas**

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi (hubungan kuat) antar variabel bebas (independen). Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel independen atau tidak terjadi gejala multikolinieritas. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan lawannya variance inflation factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena  $VIF=1/Tolerance$ ). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai Tolerance  $\leq 0.10$  atau sama dengan nilai  $VIF \geq 10$ .<sup>80</sup>

#### **c. Uji Heterokedastisitas**

Menurut Ghozali uji heterokedastisitas merupakan penyebaran titik data populasi yang berbeda pada regresi. Situasi heterokedastisitas ini yang akan menyebabkan penaksiran koefisien regresi menjadi bias. Dengan kata lain, pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah

---

<sup>79</sup>Hantono, *Metodologi Penelitian Skripsi dengan Aplikasi SPSS*, Yogyakarta : Deepublish, 2020) h.162

<sup>80</sup>80H. Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS Edisi 9*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2020, h.107-108.

kesalahan pengganggu variabel mempunyai varian yang sama atau tidak untuk semua nilai variabel bebas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas dalam model, peneliti akan menggunakan uji white. Dengan cara memperhatikan nilai R Square di model summary agar mendapatkan nilai *Chi Square*.<sup>81</sup>

#### **d. Uji Autokorelasi**

Uji Autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antardata yang ada pada variabel-variabel penelitian. Autokorelasi ialah korelasi antara sesama urutan pengamatan dari waktu ke waktu. Uji ini dilakukan dengan tujuan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi pada model ini akan digunakan<sup>82</sup> Uji ini merupakan bagian dari statistik non-parametrik yang dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai *Asymp. Sig(2-tailed)* uji runs test. Apabila nilai *Asymp. Sig(2-tailed)* lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi. Uji

---

<sup>81</sup> Milanti Vivi Suryani, *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2013)*, Sripsi, Universitas Negeri Semarang, 2015, h. 60

<sup>82</sup> *Ibid.*, h. 59.

runs test akan memberikan kesimpulan yang lebih pasti jika terjadi masalah pada *Durbin Watson test*.<sup>83</sup>

### 3. Analisis Regresi Linear Berganda

Model regresi berganda adalah teknik analisis regresi yang menjelaskan untuk menguji signifikan atau tidaknya antara variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Analisis ini digunakan untuk mengetahui arah hubungan variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif ataukah negatif.<sup>84</sup> Adapun persamaan regresinya adalah sebagai berikut :  $Y = a + b_1.x_1 + b_2.x_2 + b_3.x_3 + e$

Keterangan :

- Y = nilai perusahaan
- A = konstanta
- b1 = koefisien regresi struktur modal
- b2 = koefisien regresi *leverage*
- b3 = koefisien regresi profitabilitas
- X1 = variabel independen struktur modal
- X2 = variabel independen *leverage*
- X3 = variabel independen profitabilitas
- e = variabel residual ( tingkat kesalahan)

#### a. Pengujian hipotesis

---

<sup>83</sup>Hantono, *Metodologi Penelitian Skripsi dengan Aplikasi SPSS*, Yogyakarta : Deepublish, 2020) h.12

<sup>84</sup> Syarinah Sianipar, *Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sek2tor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, Universitas Riau, Vol. 4, No. 1, Februari 2017, h. 9.

### 1) Uji Parsial (Uji Statistik t-test)

Uji t dilakukan untuk menguji tingkat signifikan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan (Y). Rumus uji t adalah sebagai berikut.<sup>85</sup>

$$t = \frac{r \sqrt{n - 2}}{1 - r^2}$$

Keterangan :

t = t observasi

r = koefisien korelasi

r<sup>2</sup> = koefisien determinasi

n = tahun pengamatan

Langkah – langkah dalam menguji t adalah sebagai berikut.

#### a) Merumuskan Hipotesis

Ho :  $\beta = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen yaitu, struktur modal (X1), *leverage* (X2), dan profitabilitas (X3) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha :  $\beta \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen yaitu, struktur modal (X1), *leverage* (X2), dan profitabilitas (X3) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

---

<sup>85</sup> Putri Pratiwi, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI)*, Skripsi, UIN Makassar, 2018, h. 50-51.

b) Menentukan tingkat signifikan

Tingkat signifikan pada penelitian ini adalah 5%, artinya risiko kesalahan mengambil keputusan adalah 5%.

c) Pengambilan keputusan

Jika probabilitas ( $\text{sig } t < \alpha (0,05)$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya ada pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Jika probabilitas ( $\text{sig } t > \alpha (0,05)$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).<sup>86</sup>

2) Uji Simultan (Uji F)

Uji f pada dasarnya apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat.<sup>87</sup>

$$F_0 = \frac{R^2 (n - k - 1)}{k (1 - R^2)}$$

Keterangan :

F = Nilai Hitung

$R^2$  = Koefisien Determinasi

K = Jumlah Variabel

---

<sup>86</sup> Milanti Vivi Suryani, *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Manufaktur yang Tedaftar pada BEI Tahun 2010-2013)*, Skripsi, Universitas Negeri Semarang, 2015, h. 62

<sup>87</sup> Putri Pratiwi, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI)*, Skripsi, UIN Makassar, 2018, h. 49-50

N = Jumlah Data Pengamatan

Langkah – langkah dalam menguji F adalah sebagai berikut.

a) Merumuskan Hipotesis

$H_0 : \beta = 0$ , artinya variabel independen yaitu, struktur modal (X1), *leverage* (X2), dan profitabilitas (X3) secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y).

$H_0 : \beta \neq 0$ , artinya artinya variabel independen yaitu, struktur modal (X1), *leverage* (X2), dan profitabilitas (X3) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y).

b) Menentukan tingkat signifikan

Tingkat signifikan pada penelitian ini adalah 5%, artinya risiko kesalahan mengambil keputusan adalah 5%.

c) Pengambilan keputusan

Jika probabilitas ( $\text{sig F} < \alpha (0,05)$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya ada pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Jika probabilitas ( $\text{sig F} > \alpha (0,05)$ ) maka  $H_0$  ditolak, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).<sup>88</sup>

3) Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

---

<sup>88</sup> Milanti Vivi Suryani, *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Manufaktur yang Tedaftar pada BEI Tahun 2010-2013)*, Skripsi, Universitas Negeri Semarang, 2015, h. 62

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtut waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bisa terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka  $R^2$  pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai Adjusted  $R^2$  pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti  $R^2$ , nilai Adjusted  $R^2$  dapat naik atau turun satu variabel independen ditambahkan kedalam model.<sup>89</sup>

## **G. Sistematika Penelitian**

### **BAB I : Pendahuluan**

---

<sup>89</sup> H. Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS Edisi 9*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2020, h.97

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan hasil penelitian, dan sistematika penelitian.

## **BAB II : Kajian Pustaka**

Bab ini menjelaskan mengenai kajian teori sebagai kerangka acuan pemikiran dalam pembahasan masalah yang akan diteliti dan sebagai dasar analisis yang diambil dari berbagai literatur. Selain berisi landasan teori, bab ini juga meliputi kajian penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian ini, kerangka pemikiran yang berupa skema untuk menjelaskan secara singkat permasalahan yang diteliti. Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap pertanyaan penelitian yang akan dibuktikan secara empirik.

## **BAB III : Metode Penelitian**

Bab ini menjelaskan mengenai cara yang dipilih untuk memperoleh jawaban atas permasalahan yang diajukan, jenis dan sumber data, sampel dan populasi yang diambil dalam penelitian, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

## **BAB IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan**

Bab ini akan membahas mengenai hasil penelitian pembahasan dari analisis data.

## **BAB V : Penutup**

Bab ini berisi kesimpulan-kesimpulan yang di dapat dari hasil penelitian dan implikasi penelitian, sebagai masukan bagi perusahaan dan penelitian selanjutnya.



## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian**

##### **1. Gambaran Bursa Efek Indonesia**

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.<sup>90</sup> Bursa Efek telah didefinisikan dalam Undang-undang No. 8 tahun 1995, tentang pasar modal. Bursa Efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka. Efek juga dijelaskan di dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, tentang pasar modal. Efek adalah surat berharga yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek. Perusahaan efek yang dapat melakukan kegiatan jual beli efek haruslah tercatat sebagai Anggota Bursa Efek, yaitu Perantara Pedagang Efek (PPE) yang telah memperoleh izin usaha dari OJK dan mempunyai hak untuk mempergunakan sistem dan atau sarana Bursa Efek sesuai dengan peraturan Bursa Efek.

---

<sup>90</sup> <https://www.idx.co.id/tentang-bei/sejarah-dan-milestone/> (diakses 24 Mei 2021, pukul : 22.15 WIB)

Setiap negara tentunya memiliki bursa efeknya masing-masing. Di Indonesia sendiri, kita memiliki Bursa Efek Indonesia (BEI) atau juga dikenal dengan sebutan IDX (*Indonesia Stock Exchange*). PT Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah lembaga pemerintah yang berperan sebagai penyelenggara bursa. Artinya, Bursa Efek Indonesia bertugas untuk memfasilitasi perdagangan efek di Indonesia. Bursa Efek Indonesia merupakan bursa resmi di Indonesia, sehingga bagi para perusahaan yang ingin go public di Indonesia harus memulai BEI. Bursa Efek Indonesia pun harus mengontrol agar proses transaksi efek yang terjadi berjalan dengan adil dan efisien.<sup>91</sup>

## 2. Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan properti dan *real estate* merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang pengembangan jasa dengan memfasilitas pembangunan kawasan-kawasan yang terpadu dan dinamis. Perusahaan properti adalah suatu perusahaan ataupun perorangan yang mengembangkan dan membangun suatu lahan (tanah) menjadi suatu produk properti beserta segala sarana dan prasarana yang lengkap di dalamnya menjadi satu kesatuan. Sehingga produk properti tersebut memiliki nilai (*value*). Bisnis properti dan *real estate* merupakan sebuah bisnis yang bergerak di bidang jual-beli atau sewa-menyewa tanah dan berbagai aspek terkait di dalamnya. Hal-hal yang tergolong dalam kategori tersebut adalah jual beli ataupun sewa bangunan beserta sarana prasarana dari berbagai jenis produk properti yang dapat dijumpai di pasaran.

---

<sup>91</sup> Finansialku, “*Mengenal Bursa Efek Indonesia (IDX) dan sejarahnya*” <https://www.finansialku.com/mengenal-sejarah-bursa-efek-indonesia-idx/> (diakses 24 mei 2021, pukul : 22.13 WIB).

Ada banyak sekali produk bisnis properti dan real estate seperti rumah atau perumahan, rumah susun atau apartemen, bangunan atau gedung untuk mahasiswa atau pelajar, hingga villa. Selain produk properti untuk hunian terdapat juga properti untuk komersial dan properti untuk industri. Properti untuk komersial seperti toko ritel, pusat perbelanjaan, gedung perkantoran, hotel ruko. Dan contoh untuk properti industri seperti gudang, pabrik atau manufaktur sebagai tempat produksi maupun perakitan hingga kawasan industri.<sup>92</sup>

## B. Penyajian Data

### 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Deskripsi data digunakan untuk memberikan gambaran mengenai data yang diperoleh dari hasil penelitian. Deskripsi data ini meliputi nilai minimum, nilai maximum, mean dan standar deviasi. Hasil dari pengujian statistik deskriptif dari struktur modal (LTDR), Leverage (DER), dan Profitabilitas (ROE) dan nilai perusahaan (Tobin's Q) dari tahun 2015-2020 disajikan dalam tabel dibawah ini:

**Tabel 4. 1 Analisis Deskriptif**

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LTDR	,002	,999	,24380	,196904
DER	,035	3,701	,67540	,571475
ROE	-12,050	2,732	,09410	,955731
Tobin's Q	,034	7,958	1,13188	1,149318

<sup>92</sup> The Rumah Property, *Pengertian Bisnis Properti Dan Keuntungan Menjalankannya*, <https://therumahproperty.com/pengertian-bisnis-properti-dan-keuntungan-menjalankannya/> (diakses 26 Mei 2020, Pukul 12.01)

Berdasarkan hasil, *Long Term Debt Ratio* memiliki nilai rata-rata 0,243 yang berarti rata-rata struktur modal pada perusahaan properti dan real estate sebesar 24% dari modal yang dimiliki. Nilai minimum *Long Term Debt Ratio* adalah 0,002 dan maksimum nya 0,999 menunjukkan bahwa paling rendah perusahaan properti dan real estate menggunakan utang jangka panjang sebesar 2% dan paling tinggi menggunakan utang jangka panjang hingga 100% untuk membiayai kegiatan operasinya. Dan untuk *Debt Equity Ratio* memiliki nilai rata-rata 0,675 yang berarti rata-rata *leverage* pada perusahaan properti dan real estate sebesar 68% dari modal yang dimiliki. Nilai minimum *Debt Equity Ratio* adalah minimum 0,035 dan maksimum nya 3,701% menunjukkan bahwa paling rendah perusahaan properti dan real estate menggunakan utang sebesar 4% dan paling tinggi menggunakan utang hingga 370% untuk membiayai kegiatan operasinya.

Data pada Tabel diketahui nilai ROE memiliki rata-rata 0,094 yang berarti rata-rata profitabilitas pada perusahaan properti dan real estate adalah sebesar 9,4%% dari total equity yang dimiliki. Nilai minimum -12,05 dan maksimum 2,732 menunjukkan kemampuan perusahaan properti dan real estate dalam menghasilkan profit perusahaan paling rendah -12% dan paling tinggi sebesar 273% untuk membiayai kegiatan perusahaan. Dan untuk nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata 1,131 yang berarti rata-rata nilai perusahaan pada properti dan real estate sebesar 113%. Nilai minimum nilai perusahaan adalah minimum 0,034 dan maksimum nya 7,958 menunjukkan

bahwa paling rendah nilai perusahaan properti dan real estate sebesar 3% dan paling tinggi hingga 796%.

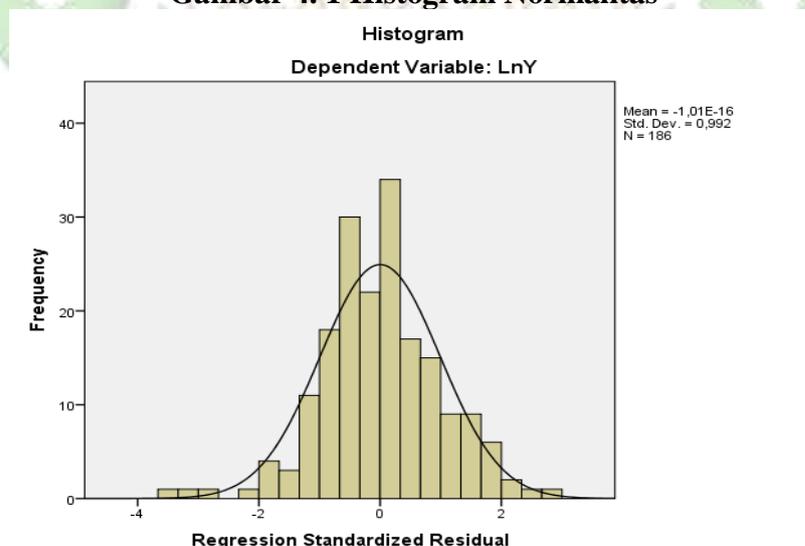
## 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang baik disyaratkan harus memenuhi tidak adanya masalah pada uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dari masing-masing model meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi :

### a. Uji Normalitas

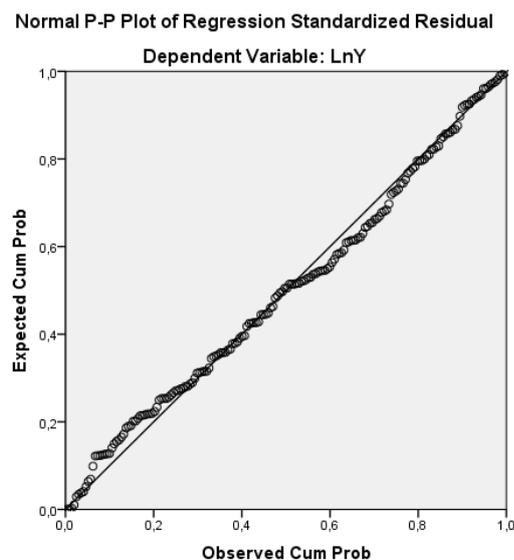
Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan histogram dan *normality plots with tests*. Hasil uji normalitas variabel penelitian dapat diketahui bahwa semua variabel penelitian mempunyai signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $p > 0,05$ ). Hasil pengujian normalitas untuk semua variabel dapat dilihat pada gambar , berikut ini :

**Gambar 4. 1 Histogram Normalitas**



Dari grafik histogram di atas dapat disimpulkan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi yang berbentuk lonceng terbalik dan memiliki distribusi normal.

**Gambar 4. 2 Gambar Normal P-Plot**



Dari grafik normal p-plot diatas, terlihat bahwa titik-titik menyebar mendekati garis diagonal. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

**b. Uji Autokorelasi**

Uji ini merupakan bagian dari statistik non-parametrik yang dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai *Asymp. Sig(2-tailed)* uji runs test. Apabila nilai *Asymp. Sig(2-tailed)* lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi. Uji runs test akan memberikan kesimpulan yang lebih pasti jika terjadi masalah pada *Durbin Watson test*.

**Tabel 4. 2 Hasil Uji Autokorelasi**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-,17151
Cases < Test Value	92
Cases >= Test Value	93
Total Cases	185
Number of Runs	95
Z	,222
Asymp. Sig. (2-tailed)	,825*

\*Sig > 0.05

Sumber : SPSS Version 23 diolah peneliti

Pada tabel runs test terlihat pada Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,825 sehingga hasilnya lebih besar dari 0,05 dan dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak mengalami autokorelasi.

**c. Uji Multikolonieritas**

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Hasil pengujian multikolonieritas dapat dilihat berdasarkan apabila nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolonieritas. Sedangkan, apabila nilai tolerance lebih kecil dari 0,1 dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) lebih besar atau sama dengan 10 maka terjadi multikolonieritas.

**Tabel 4. 3 Hasil Uji Multikolonieritas**

Variabel	TOL	VIF	Keterangan
LTDR	0,568	1,760	Tidak ada Gejala Multikolonieritas
DER	0,569	1,759	Tidak ada Gejala Multikolonieritas
ROE	0,997	1,003	Tidak ada Gejala Multikolonieritas

Sumber : SPSS Version 23 diolah peneliti

Berdasarkan pada hasil perhitungan di tabel, nilai *tolerance* dari LTDR 0,568 lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF pada variabel LTDR sebesar 1,760 lebih kecil dari 10,0 maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat multikolonieritas. Nilai *tolerance* pada variabel DER sebesar 0,569 lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF pada variabel DER sebesar 1,759 lebih kecil dari 10,0 maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat multikolonieritas. Nilai *tolerance* pada variabel ROE sebesar 0,997 lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF pada variabel ROE sebesar 1,003 lebih kecil dari 10,0 maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat multikolonieritas. Dari hasil-hasil di atas dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak terdapat masalah multikolonieritas.

**d. Uji Heterokedastisitas**

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Dalam penelitian ini cara yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala heterokedastisitas adalah dengan menggunakan uji White. Hasil dari uji heterokedastisitas dapat dilihat di dalam tabel di bawah ini :

**Tabel 4. 4 Hasil Uji Heterokedastisitas**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,369 <sup>a</sup>	<b>,136</b>	,122	3,26991478

Sumber : SPSS Versions 23 diolah peneliti

Maka diperoleh angka *R Square* dan dikalikan dengan jumlah sampel penelitian dengan sebanyak 186 sehingga :  $0,136 \times 186 = 25,296$ . Setelah memperoleh nilai *Chi Square* hitung yaitu 25,296 dan nilai *Chi Square* tabel yaitu 218,8204 sehingga  $25,296 < 218,8204$  maka dapat disimpulkan apabila nilai *Chi Square* hitung lebih kecil dari *Chi Square* tabel maka tidak terdapat heterokedastisitas.<sup>93</sup>

### 3. Hasil Pengujian Hipotesis

Analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Berikut ini adalah hasil-hasil dari analisis regresi linear berganda :

#### a. Uji Regresi Linear Berganda

**Tabel 4. 5 Analisis Regresi Berganda**

Variabel	Unstandardized Coefficients
	B
(Constant)	0,759
LTDR (X1)	2,159
DER (X2)	-0,261
ROE (X3)	0,235

Sumber : SPSS Versions 23 diolah peneliti

<sup>93</sup> Hantono, *Metodologi Penelitian Skripsi dengan Aplikasi SPSS*, Yogyakarta : Deepublish, 2020) h.12

Adapun persamaan regresinya diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :  $Y = a + b_1.x_1 + b_2.x_2 + b_3.x_3 + e$

$$Y = 0,759 + 2,159 \text{LTDR} - 0,261 \text{DER} + 0,235 \text{ROE} + e$$

Persamaan ini mengandung arti bahwa :

1. Nilai konstanta sebesar 0,759 artinya variabel long term debt ratio, debt equity ratio, dan return on equity nilainya 0, maka nilai perusahaan (Y) nilainya adalah 0,759.
2. Variabel struktur modal (LTDR) adalah sebesar 2,159. Hal ini menunjukkan bahwa setiap penambahan jumlah struktur modal sebesar 1 maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 2,159.
3. Variabel *leverage* (DER) memiliki arah negatif dimana apabila *leverage* meningkat sebesar 1 maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,261.
4. Variabel profitabilitas (ROE) memiliki arah positif dimana apabila profitabilitas meningkat sebesar 1 maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,235.

**b. Uji t (Uji Parsial)**

Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas atau variabel independen yaitu struktur modal (LTDR), *leverage* (DER), dan profitabilitas (ROE) secara parsial dari masing-masing variabel bebas berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $p < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan

bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 4. 7 Uji Statistik t**

Variabel	Unstandardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	0,759	0,132	5,757	0,000
LTDR (X1)	2,159	0,534	4,042	0,000
DER (X2)	-0,261	0,184	-1,417	0,158
ROE (X3)	0,235	0,083	2,828	0,005

Sumber : SPSS Versions 23 diolah peneliti

Ho :  $\beta < 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen yaitu, struktur modal (X1), *leverage* (X2), dan profitabilitas (X3) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ho :  $\beta > 0$ , artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen yaitu, struktur modal (X1), *leverage* (X2), dan profitabilitas (X3) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 1. Struktur Modal/LTDR

Diketahui bahwa koefisien struktur modal (*Long Term Debt Ratio*) bernilai positif sebesar 2,159 yang mengindikasikan bahwa variabel X<sub>1</sub> tersebut memiliki pengaruh positif terhadap Y. Artinya, semakin tinggi struktur modal (*Long Term Debt Ratio*), semakin tinggi pula nilai perusahaan. Selain itu, terlihat pada nilai  $t_{hitung}$  sebesar 4,042 dan nilai signifikan variabel struktur modal (*Long Term Debt Ratio*) adalah 0,000

yang mana lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) sehingga dapat dikatakan bahwa variabel struktur modal (*Long Term Debt Ratio*) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

## 2. Leverage/DER

Diketahui bahwa koefisien *leverage (Debt to Equity Ratio)* bernilai negatif sebesar -0,261 yang mengindikasikan bahwa variabel  $X_2$  tersebut memiliki pengaruh negatif terhadap  $Y$ . Artinya, semakin tinggi *leverage (Debt to Equity Ratio)*, semakin rendah pula nilai perusahaan. Selain itu, terlihat pada nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,417 dan nilai signifikan variabel *leverage (Debt to Equity Ratio)* adalah 0,158 yang mana lebih besar dari 0,05 ( $0,158 > 0,05$ ) sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *leverage (Debt to Equity Ratio)* berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

## 3. Profitabilitas/ROE

Diketahui bahwa koefisien profitabilitas (*Return On Equity*) bernilai positif sebesar 0,235 yang mengindikasikan bahwa variabel  $X_3$  tersebut memiliki pengaruh positif terhadap  $Y$ . Artinya, semakin tinggi profitabilitas (*Return On Equity*), semakin tinggi pula nilai perusahaan. Selain itu, terlihat pada nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,828 dan nilai signifikan variabel profitabilitas (*Return On Equity*) adalah 0,005 yang mana lebih kecil dari 0,05 ( $0,005 < 0,05$ ) sehingga dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas (*Return On Equity*) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

### c. Uji F (Uji Simultan)

Uji F dalam analisis regresi berganda digunakan untuk menentukan signifikansi keseluruhan model regresi berganda. Dengan kata lain uji ini dilakukan untuk melihat signifikansi pengaruh antara variabel independen yaitu struktur modal (LTDR), *leverage* (DER), dan profitabilitas (ROE) secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2020. Hasil perhitungan uji F dapat dilihat di dalam tabel berikut ini.

**Tabel 4. 6 Uji Statistik F**

Model	Sum of Squares	Df	F	Sig.
Regression	32,692	3	9,369	,000*
Residual	211,681	182		
Total	244,373	185		

\*Sig<0,05

Sumber : SPSS Version 23 diolah peneliti

$H_0 : \beta = 0$ , artinya variabel independen yaitu, struktur modal (X1), *leverage* (X2), dan profitabilitas (X3) secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y).  $H_0 : \beta \neq 0$ , artinya artinya variabel independen yaitu, struktur modal (X1), *leverage* (X2), dan profitabilitas (X3) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y).

Data di atas, menunjukkan bahwa hasil  $F_{hitung}$  adalah sebesar 9,369 > 2,65 nilai  $F_{tabel}$  adalah sebesar 2,65 (186-3-1= 182) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  sehingga

hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel LTDR, DER, dan ROE secara simultan berpengaruh simultan dan signifikan terhadap nilai Tobin's Q (Nilai Perusahaan).

**d. Koefisiensi Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)**

Koefisiensi determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan pengaruh variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat. Semakin besar nilai koefisiensi determinasi, maka semakin baik kemampuan varian dan variabel bebas menerangkan variabel terikat. Berikut ini nilai koefisiensi determinasi.

**Tabel 4. 8 Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,366 <sup>a</sup>	,134	,119

Sumber : SPSS Versions 23 diolah peneliti

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai adjusted r Square (R<sup>2</sup>) koefisiensi determinasi sebesar 0,134 atau 13,4%. Nilai 13,4% menunjukkan bahwa persentase pengaruh variabel independen yaitu LTDR, DER dan ROE terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Tobin's Q) adalah sebesar 13,4%. Dengan kata lain, variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 13,8% variasi variabel dependen, sedangkan sisanya 87,2% dipengaruhi variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Misalnya, seperti tingkat suku bunga, harga saham, pertumbuhan perusahaan, size perusahaan, kebijakan divident, *current ratio*, usia perusahaan, ukuran perusahaan dan lain sebagainya. Dan, karena memang

saham syariah pada properti kurang sensitif terhadap nilai perusahaan sehingga dia berpengaruh sangat kecil terhadap nilai perusahaan yaitu hanya 13%.

Untuk mengetahui variabel mana yang paling besar pengaruhnya terhadap nilai perusahaan maka dilakukan perhitungan sumbangan efektif dan sumbangan relatif. Sumbangan efektif adalah ukuran sumbangan suatu variabel prediktor atau variabel independen terhadap variabel dependen dalam analisis regresi. Penjumlahan dari sumbangan efektif untuk semua variabel independen adalah sama dengan jumlah nilai yang ada pada koefisien determinasi atau R square. Sementara, sumbangan relatif merupakan suatu ukuran yang menunjukkan besarnya sumbangan suatu variabel menunjukkan besarnya sumbangan suatu variabel prediktor terhadap jumlah kuadrat regresi. Jumlah sumbangan relatif dari semua variabel independen adalah 100% atau 1.<sup>94</sup>

Variabel	Standarized Coefficient Beta	Koefisien Korelasi	R Square %
X1	0,370	0,294	0,134
X2	-0,130	0,122	
X3	0,195	0,208	

Berdasarkan hasil perhitungan bahwa sumbangan efektif variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 10,9%. Sementara sumbangan efektif variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -1,59%. Dan sumbangan efektif variabel profitabilitas

<sup>94</sup> Sahid Raharjo, *Cara Menghitung SE dan SR dalam Analisis Regresi Linear Berganda*, <https://www.spssindonesia.com/2018/02/cara-menghitung-se-sr-regresi-berganda.html> (diakses 10 Agustus 2021, pukul : 21.40)

terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 4,06%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel X1 memiliki pengaruh lebih dominan terhadap variabel Y daripada variabel X2 dan X3. Untuk total sumbangan efektif atau sama dengan koefisien determinasi adalah sebesar 13,4%.

Sumbangan Efektif	Nilai %	Sumbangan Relatif	Nilai %
X1	10,878	X1	81%
X2	-1,586	X2	-12%
X3	4,056	X3	30%
R Square	13,35	Total	100%

Berdasarkan hasil perhitungan dapat diketahui bahwa sumbangan relatif variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 81%. Sementara sumbangan relatif variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -12%. Dan sumbangan relatif variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 30%. Untuk total sumbangan relatif adalah sebesar 100% atau sama dengan 1.

### C. Pembahasan

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh struktur modal, leverage dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Terdapat 4 hipotesis yang diuji dalam penelitian ini.

## 1. Pengaruh Struktur Modal (LTDR) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat dijelaskan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020. Hal ini, diketahui dari persamaan regresi  $Y = 0,759 + 2,159 X_1$  bahwa struktur modal (*Long Term Debt Ratio*) bernilai positif yang mengindikasikan bahwa variabel  $X_1$  tersebut memiliki pengaruh positif terhadap  $Y$ . Artinya, semakin tinggi struktur modal (*Long Term Debt Ratio*), semakin tinggi pula nilai perusahaan. Selain itu, terlihat pada nilai  $t_{hitung}$  sebesar 4,042 dan nilai signifikan variabel struktur modal (*Long Term Debt Ratio*) adalah 0,000 yang mana lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) sehingga dapat dikatakan bahwa variabel struktur modal (*Long Term Debt Ratio*) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa nilai  $R^2$  sebesar 10,9% terhadap nilai perusahaan artinya variabel struktur modal hanya mempunyai pengaruh sebesar 10,9% terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Citra Mulya Sari<sup>95</sup> dan Cecilia Aundrey Tunggal dan Ngatno<sup>96</sup> yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti dapat diartikan bahwa setiap penambahan utang jangka panjang yang dilakukan oleh

---

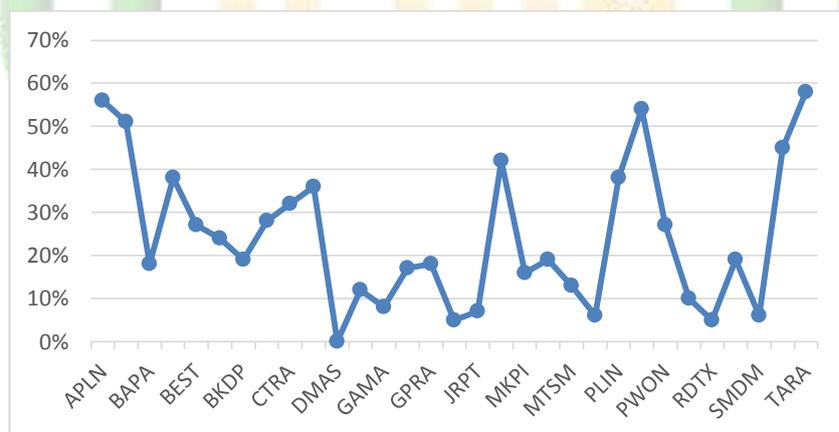
<sup>95</sup> Citra Mulya Sari, *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Moderating (Studi pada Kasus Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia)*, Tesis, Malang, UIN Maulana Malik Ibrahim, 2017, h. 102.

<sup>96</sup> Cecilia Aundrey Tunggal dan Ngatno, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014-2016) Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di BEI", *Diponegoro Journal Of Social And Politic*, 2018, h. 7

perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha akan meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan *real estate* meningkat signifikan. Struktur modal dari perusahaan ini belum mencapai titik optimalnya, sesuai dengan teori MM yang menyatakan apabila struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Di bawah titik optimal diartikan bahwa perusahaan tersebut masih bisa menyeimbangkan antara tingkat pengembalian dan risiko yang terjadi.

Perusahaan yang sehat yaitu secara keuangan menunjukkan angka rasio di atas angka 1 atau angka 100% dan sebaliknya jika angka rasio di bawah 1 atau 100% maka dapat dikatakan perusahaan tersebut kurang baik. Terlihat pada gambar grafik di bawah ini menunjukkan bahwa rata-rata rasio *long term debt to ratio* berada di bawah angka dari 1 atau 100% sehingga perusahaan ini dikatakan baik dan menjadi pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

**Gambar 4. 3 Rata-Rata Rasio Long Term Debt to Ratio**



Sumber : diolah peneliti, 2021

Hal ini sesuai dengan *trade-off theory* dimana perusahaan dapat memanfaatkan utang selagi besar manfaat (penghematan pajak dan biaya lainnya)

dibandingkan pengorbanan (membayar bunga). Selain itu juga sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa ketika perusahaan menggunakan dana internal untuk mendanai usahanya maka akan dilihat oleh investor sebagai sinyal positif signifikan karena persepsi investor ketika perusahaan menggunakan utang berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan kapasitas dan membayar utang.

Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan dari perbandingan jumlah utang dan ekuitas. Peningkatan nilai perusahaan karena peningkatan jumlah utang (utang masih di bawah titik optimal) disebabkan oleh manajemen perusahaan yang menggunakan utang tersebut untuk ekspansi usaha dari perusahaan. Ekspansi yaitu aktivitas memperluas usaha yang ditandai dengan menciptakan pasar baru, perluasan fasilitas, peningkatan ekonomi dan pertumbuhan dunia usaha.

## 2. Pengaruh Leverage (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat dijelaskan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020. Hal ini, diketahui dari persamaan regresi  $Y = 0,759 + (-0,261)$  bahwa *leverage (Debt to Equity Ratio)* bernilai negatif yang mengindikasikan bahwa variabel  $X_2$  tersebut memiliki pengaruh negatif terhadap  $Y$ . Artinya, semakin tinggi *leverage (Debt to Equity Ratio)*, semakin rendah pula nilai perusahaan. Selain itu, terlihat pada nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,417 dan nilai signifikan variabel *leverage (Debt to Equity Ratio)*

adalah 0,158 yang mana lebih besar dari 0,05 ( $0,158 > 0,05$ ) sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *leverage* (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa nilai *R square* sebesar -1,59% terhadap nilai perusahaan artinya variabel *leverage* hanya mempunyai pengaruh sebesar -1,59% terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuraeni, Elfreda Aponi Lau, dan Rina Masythoh Haryadi<sup>97</sup> dan hasil penelitian dari Wawan Cahyo Nugroho dan Fadlil Abdani<sup>98</sup> dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini berarti jika nilai *leverage* naik maka nilai perusahaan akan turun. Nilai *leverage* yang meningkat berarti menandakan jumlah utang dari perusahaan tersebut juga meningkat. Hal ini berarti perusahaan lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaan sehingga semakin besar *leverage* akan semakin banyak menanggung beban bunga sehingga mengakibatkan laba yang diperoleh perusahaan menurun.

Perusahaan yang sehat secara keuangan ditunjukkan dengan rasio di bawah angka 1 atau di bawah 100%. Semakin rendah rasio *debt to equity ratio* maka semakin bagus. Namun, pada penelitian ini peneliti menemukan ada beberapa perusahaan dengan DER di atas angka 1 atau di atas 100% yang artinya

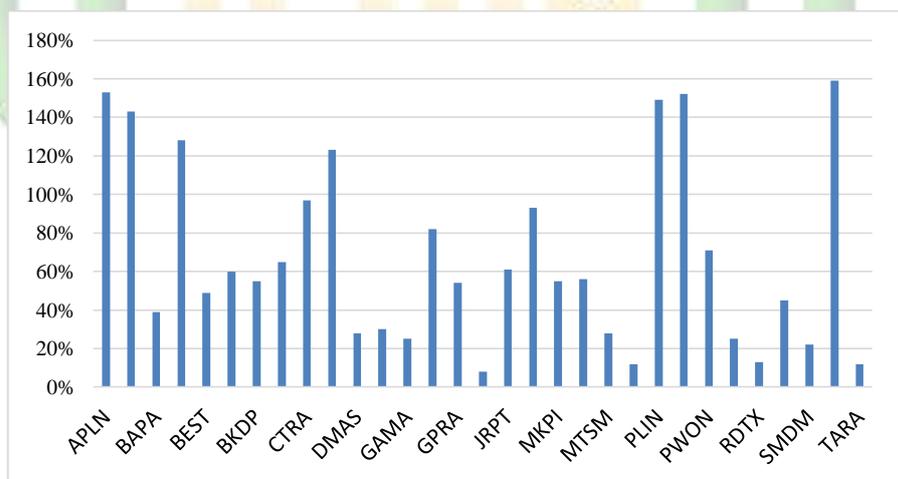
---

<sup>97</sup> Nuraeni, Elfreda Aponi Lau, dan Rina Masythoh Haryadi, "Pengaruh *Leverage*, *Profitabilitas*, *Market Value* Dan *Ukuran Perusahaan* Terhadap *Nilai Perusahaan Property* Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2014, Universitas 17 Agustus Samarinda, h. 8.

<sup>98</sup> Wawan Cahyo Nugroho dan Fadlil Abdani, *Pengaruh Profitabilitas, Dividen Policy, Leverage Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi Di BEI*, Universitas Aislangga, Vol. 8 No. 1 Januari 2017, h. 119

utang/kewajibannya lebih besar daripada modal bersihnya sehingga *leverage* dapat dikatakan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena memiliki angka rata-rata rasio di atas angka 1 atau di atas 100%. Hal ini dikarenakan data keuangan perusahaan rata-rata mempunyai utang jangka panjang (pinjaman bank atau surat utang/obligasi) yang lebih besar daripada utang jangka pendek sehingga kondisi perusahaan tersebut menjadi kurang sehat sehingga menjadi pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Seperti yang terlihat pada grafik di bawah ini ada beberapa perusahaan yang menunjukkan angka rasio nya di atas 1 atau 100% seperti perusahaan PT Agung Pandomoro Land Tbk (APLN), PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI), PT Bumi Citra Permai Tbk (BCIP), PT Intiland Development Tbk (DILD), PT Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN), PT PP Properti Tbk (PPRO), PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) yang memiliki rasio utang cukup tinggi sehingga memiliki dampak yang tidak bagus untuk perusahaan.

**Gambar 4. 4 Rata-Rata Debt to Equity Ratio**



Sumber : diolah oleh peneliti, 2021

Pada hasil penelitian bahwa semakin tinggi utang untuk membiayai operasional perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan, karena dengan tingkat utang yang tinggi maka beban yang akan ditanggung perusahaan juga besar sehingga akan mempengaruhi kepercayaan investor dan menyebabkan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan kehilangan kepercayaan investor maka harga saham perusahaan akan mengalami penurunan, penurunan harga saham akan menyebabkan tingkat pemasukan perusahaan akan menurun sehingga menyebabkan kesulitan keuangan yang berakibat kebangkrutan, kebangkrutan ini akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan menunjukkan bahwa perusahaan harus dapat memutuskan dengan baik penggunaan utang yang akan dilakukan karena dapat berpengaruh terhadap perusahaan dan dapat berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

### 3. Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat dijelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020. Hal ini, diketahui dari persamaan regresi  $Y = 0,759 + 0,235$  bahwa profitabilitas (*Return On Equity*) bernilai positif sebesar 0,235 yang mengindikasikan bahwa variabel  $X_3$  tersebut memiliki pengaruh positif terhadap  $Y$ . Artinya, semakin tinggi profitabilitas (*Return On Equity*), semakin tinggi pula nilai perusahaan. Selain itu, terlihat pada nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,828 dan nilai signifikan variabel profitabilitas (*Return On Equity*) adalah 0,005 yang mana lebih kecil dari 0,05

( $0,005 < 0,05$ ) sehingga dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas (*Return On Equity*) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa nilai *R square* sebesar 4,06% terhadap nilai perusahaan artinya variabel profitabilitas hanya mempunyai pengaruh sebesar 4,06% terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Riski Ainur Rofik<sup>99</sup> dan Ulfa Sriwahyuni dan Wihandaru<sup>100</sup> yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin besar profitabilitas suatu perusahaan, maka akan semakin besar nilai perusahaan. Profitabilitas sangat berguna bagi para investor sebagai salah satu indikator untuk menentukan kelayakan suatu investasi. Jika nilai profitabilitas bagus, yaitu mendekati 1 maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan bisa dikatakan efektif dan efisien dalam menghasilkan pendapatan. Sebaliknya, jika nilai profitabilitas mendekati angka 0% maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak cukup mampu untuk mengelola modalnya sehingga tidak bisa efektif dan efisien dalam menghasilkan pendapatan.

Terlihat pada grafik di bawah ini, rata-rata angka ROE menunjukkan di atas angka 1 atau 100% sehingga profitabilitas dinilai baik dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. ROE yang bernilai 100% menandakan bahwa setiap 1 rupiah ekuitas pemegang saham, dapat menghasilkan 1 rupiah dari laba

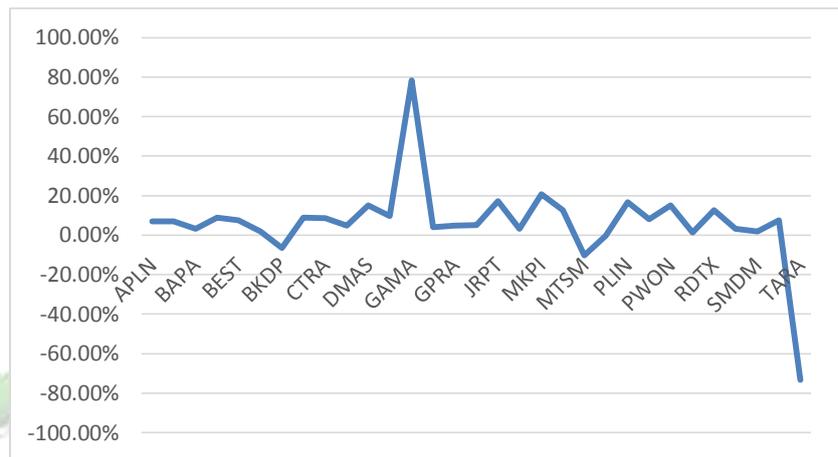
---

<sup>99</sup> Riski Ainur Rofik, *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Intelektual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2016)*, IAIN Surakarta, Skripsi, 2017, h. 57

<sup>100</sup> Ulfa Sriwahyuni dan Wihandaru, *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2014*, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, Vol 7, No 1 Maret 2016, h. 99

bersih perusahaan. Seperti pada perusahaan PT Gading Development Tbk (GAMA) yang mencapai angka profitabilitas tertinggi yaitu sebesar 78%.

**Gambar 4. 5 Rata-Rata Rasio Return on Equity**



Sumber : diolah oleh peneliti, 2021

Semakin besar profitabilitas, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan nilai perusahaan akan semakin membaik dengan pendapatan laba dari penanaman modal para investor. Selain itu, profitabilitas dapat mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dengan meminimalisasikan beban perusahaan dan memaksimalkan laba perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas maka prospek perusahaan di masa yang akan datang juga baik. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka investor akan tertarik untuk berinvestasi sehingga akan meningkatkan jumlah saham. Peningkatan jumlah saham

perusahaan mengakibatkan harga saham tersebut meningkat. Dengan meningkatnya harga saham maka akan semakin baik posisi perusahaan untuk menutupi investasi yang digunakan, sehingga akan menjadi sinyal positif bagi para investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas dalam teori sinyal menyatakan bahwa profitabilitas tinggi akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor, karena dengan profitabilitas tinggi menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik maka investor tertarik untuk melakukan investasi berupa saham.

#### 4. Pengaruh struktur modal, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Dalam penelitian ini yaitu pengaruh nilai perusahaan dengan menggunakan struktur modal, *leverage* dan profitabilitas sebagai variabel independen. Secara simultan dengan uji F menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari hasil  $F_{hitung}$  adalah sebesar 10,699 dengan tingkat signifikan sebesar 0,001. Tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini  $H_0$  ditolak dan  $H_4$  diterima, atau dapat dikatakan bahwa variabel LTDR, DER, dan ROE secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai Tobin's Q (Nilai Perusahaan) pada perusahaan sektor properti dan *real estate*.

Sedangkan, hasil koefisiensi determinasi sebesar 0,134 atau 13,4%. Nilai 13,4% menunjukkan bahwa persentase pengaruh variabel independen yaitu LTDR, DER dan ROE terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Tobin's Q) adalah sebesar 13,4%. Dengan kata lain, variasi variabel independen yang

digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 13,8% variasi variabel dependen, sedangkan sisanya 87,2% dipengaruhi variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Misalnya, seperti tingkat suku bunga, harga saham, pertumbuhan perusahaan, size perusahaan, kebijakan divident, *current ratio*, usia perusahaan, ukuran perusahaan dan lain sebagainya. Dan, karena memang saham syariah pada properti kurang sensitif terhadap nilai perusahaan sehingga dia berpengaruh sangat kecil terhadap nilai perusahaan yaitu hanya 13%.

Dari hasil pengujian koefisien determinasi bahwa variabel yang paling besar pengaruhnya terhadap nilai perusahaan adalah variabel struktur modal yang diperoleh dari perhitungan sumbangan efektif dan sumbangan relatif. Berdasarkan hasil perhitungan bahwa sumbangan efektif variabel struktur modal (X1) terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 10,9%. Sementara sumbangan efektif variabel *leverage* (X2) terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -1,59%. Dan sumbangan efektif variabel profitabilitas (X3) terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 4,06%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal (X1) memiliki pengaruh lebih dominan atau lebih besar terhadap variabel nilai perusahaan (Y) daripada variabel X2 dan X3. Untuk total sumbangan efektif atau sama dengan koefisien determinasi adalah sebesar 13,4%.

Sedangkan hasil perhitungan sumbangan relatif variabel struktur modal (X1) terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 81%. Sementara sumbangan relatif variabel *leverage* (X2) terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -12%. Dan sumbangan relatif variabel profitabilitas (X3) terhadap nilai perusahaan adalah

sebesar 30%. Untuk total sumbangan relatif adalah sebesar 100% atau sama dengan 1.





## BAB V

### KESIMPULAN

#### A. Kesimpulan

Hasil analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan dalam penelitian ini untuk menguji setiap variabel independen yaitu struktur modal, leverage dan profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan menunjukkan hasil sebagai berikut :

1. Dari persamaan regresi  $Y = 0,759 + 0,235$  bahwa profitabilitas (*Return On Equity*) bernilai positif sebesar 0,235 yang mengindikasikan bahwa variabel  $X_3$  tersebut memiliki pengaruh positif terhadap  $Y$ . Selain itu, terlihat pada nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,828 dan nilai signifikan variabel profitabilitas (*Return On Equity*) adalah 0,005 yang mana lebih kecil dari 0,05 ( $0,005 < 0,05$ ) sehingga dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas (*Return On Equity*) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.
2. Dari persamaan regresi  $Y = 0,759 + (-0,261)$  bahwa leverage (*Debt to Equity Ratio*) bernilai negatif yang mengindikasikan bahwa variabel  $X_2$  tersebut memiliki pengaruh negatif terhadap  $Y$ . Selain itu, terlihat pada nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,417 dan nilai signifikan variabel leverage (*Debt to Equity Ratio*) adalah 0,158 yang mana lebih besar dari 0,05 ( $0,158 > 0,05$ ) sehingga dapat dikatakan bahwa variabel leverage (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

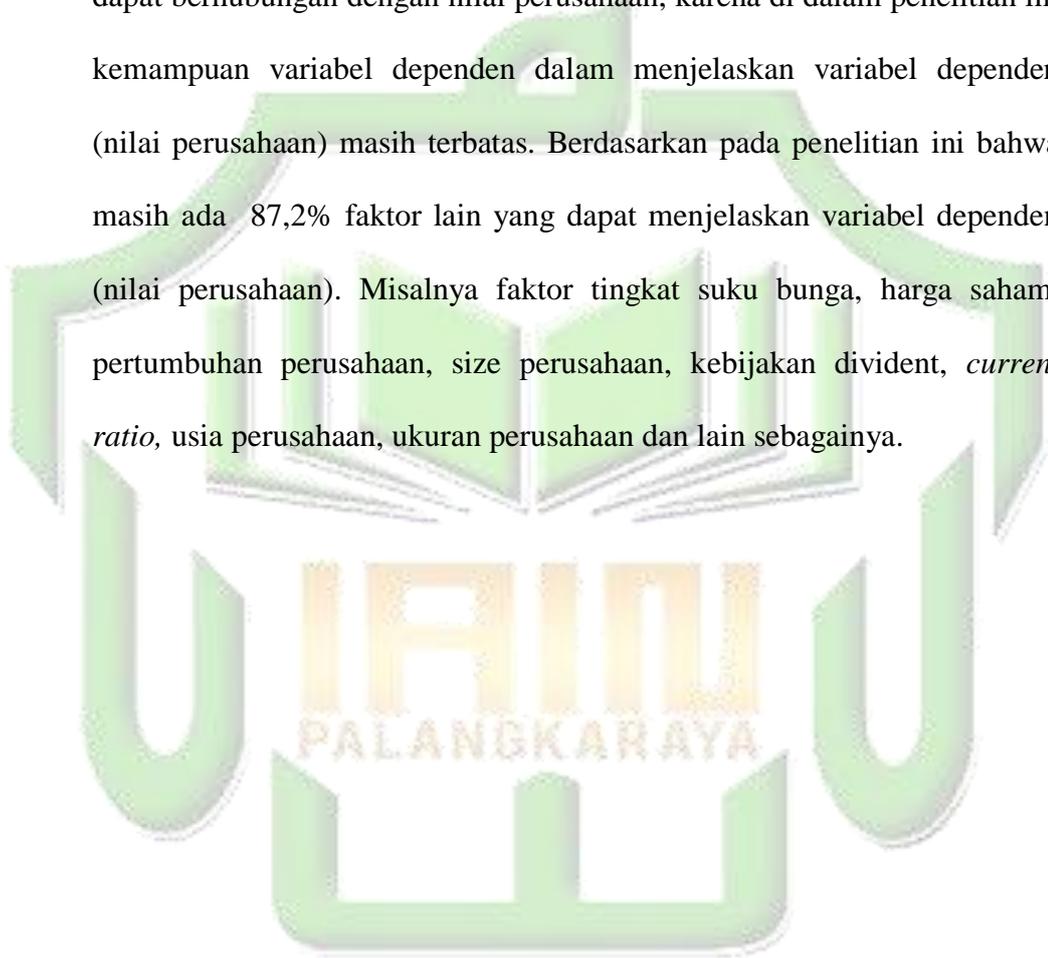
3. Dari persamaan regresi  $Y = 0,759 + 0,235$  bahwa profitabilitas (*Return On Equity*) bernilai positif sebesar 0,235 yang mengindikasikan bahwa variabel  $X_3$  tersebut memiliki pengaruh positif terhadap  $Y$ . Selain itu, terlihat pada nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,828 dan nilai signifikan variabel profitabilitas (*Return On Equity*) adalah 0,005 yang mana lebih kecil dari 0,05 ( $0,005 < 0,05$ ) sehingga dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas (*Return On Equity*) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan
4. Struktur modal, *leverage* dan profitabilitas menunjukkan hasil  $F_{hitung}$  adalah sebesar  $9,369 > 2,65$  nilai  $F_{tabel}$  adalah sebesar 2,65 ( $186-3-1=182$ ) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  sehingga hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel LTDR, DER, dan ROE secara simultan berpengaruh simultan dan signifikan terhadap nilai Tobin's Q (Nilai Perusahaan).

## **B. Saran**

Berdasarkan hasil analisis pembahasan serta beberapa kesimpulan pada penelitian ini, adapun saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian adalah sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan dapat menggambarkan kinerja suatu perusahaan. Oleh karena itu, bagi para investor yang berinvestasi pada sektor properti dan *real estate* sebaiknya memperhatikan variabel struktur modal, leverage dan profitabilitas sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan nantinya.

2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan agar memperluas objek penelitian, sehingga dapat dilihat dari berbagai sektor industri lainnya yang bukan hanya terfokus pada sektor properti dan real estate.
3. Menambah variabel penelitian yaitu variabel independen misalnya pada pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga dan lain-lain yang sekiranya dapat berhubungan dengan nilai perusahaan, karena di dalam penelitian ini kemampuan variabel dependen dalam menjelaskan variabel dependen (nilai perusahaan) masih terbatas. Berdasarkan pada penelitian ini bahwa masih ada 87,2% faktor lain yang dapat menjelaskan variabel dependen (nilai perusahaan). Misalnya faktor tingkat suku bunga, harga saham, pertumbuhan perusahaan, size perusahaan, kebijakan divident, *current ratio*, usia perusahaan, ukuran perusahaan dan lain sebagainya.



## DAFTAR PUSTAKA

### A. Buku

- Ajahrial, Dermawan. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media. 2010.
- Amilin. *Analisis Informasi Keuangan*. Tangerang Selatan : Universitas Terbuka. 2017.
- Arikunto. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: PT. Rineka Cipta. 2006.
- E. Kleso, Donald, Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield. *Akuntansi Keuangan Menengah Volume 1 Edisi IFRS*. Jakarta Selatan: Salemba Empat. 2017.
- Ghozali, H. Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS Edisi 9*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2020, h.107-108.
- Hasan, Iqbal. *Analisis Data Penelitian dengan Statistik*. Jakarta: PT Bumi Aksara. 2009.
- Hantono. *Metodologi Penelitian Skripsi dengan Aplikasi SPSS*. Yogyakarta : Deepublish. 2020.
- Hermanto, Bambang dan Mulyo Agung. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta : Lentera Ilmu Cedekia. 2012.
- Kasmir. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group. 2010.
- M. Samryn, L. *Akuntansi Manajemen: Informasi Biaya Untuk Mengendalikan Aktivitas Operasi dan Informasi*. Jakarta: Kencana. 2012.
- Najmudin. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syari'iyah Modern*. Yogyakarta : Andi. 2011.
- R. Murhadi, Werner. *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*. Jakarta: PT Indeks. 2009.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta. 2016.

Sukamulja, Sukmawati. *Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*. Yogyakarta : Andi. 2019.

Syafri Harahap, Sofyan. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers. 2018.

Sumarsan, Thomas. *Sistem Pengendalian Manajemen : Konsep, Aplikasi, dan Pengukuran Kinerja, Edisi 2*. Jakarta Barat: PT Indeks. 2013.

## **B. Skripsi/Tesis**

Ainur Rofik, Riski. *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Intelektual Capitasl Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2016)*. IAIN Surakarta. Skripsi. 2017.

Anisa, Halimatul. *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2015-2018)*. Skripsi. IAIN Salahtiga. 2019.

Luthfiana, Azizah. *Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI Periode 2014-2017)*. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta. 2018.

Novitasari, Rani. *Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)*. Skripsi. Malang. UIN Maulana Malik Ibrahim, 2018.

Nur Astuti, Wahyu. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2013-2016)*. Skripsi. Universitas Muhammadiyah Surakarta. 2018.

Pratiwi, Putri. *Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar Di BEI)*. Skripsi. UIN Makassar. 2018.

Sari, Citra Mulya. *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Moderating (Studi pada Kasus Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia)*. Tesis. Malang. UIN Maulana Malik Ibrahim. 2017.

Vivi Suryani, Milanti. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Manufaktur yang Tedaftar pada BEI Tahun 2010-2013)*. Skripsi. Universitas Negeri Semarang, 2015.

### C. Jurnal

Afa dan Shadrina Hazmi, *Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Pada Periode 2015-2019)*, Jurnal Al-Qardh, Universitas Mercu Buana Yogyakarta, Vol. 6, No. 1, Juli 2021.

Agus Wibowo, Hendra, dan Diyah Pujiati, *“Analisis Rasio Keuangan dalam Meprediksi Perubahan Laba pada Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Singapura (SGX)”*, The Indonesian Accounting Review, Vol.1 No.2, July 2011.

Anggara, Wawan, H. Mukhzarudfa, dan Tona Aurora L, *“Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 Di BEI Periode 2015-2017”*, Universitas Jambi, 2018.

Ari Cahyanto, Setiawan, Darminto, dan Topowijono, *“Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2013)”*, Jurnal Administrasi Bisnis, Universitas Brawijaya Malang, Vol. 11. No. 11, Juni 2014.

Aundrey Tunggal, Cecilia dan Ngatno, *“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014-2016) Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di BEI”*, Diponegoro Journal Of Social And Politic, 2018.

Azizah Amelda, Nur, Arief Tri Hardiyanto, dan May Mulyaningsih, *“Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai*

*Perusahaan pada PT Jasa Marga (Persero) Tbk Tahun 2010-2017*”, Universitas Pakuan, Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan, 2018.

Cahyo Nugroho dan Fadlil Abdani, Wawan, *Pengaruh Profitabilitas, Dividen Policy, Leverage Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi Di BEI*, Universitas Aislangga, Vol. 8 No. 1 Januari. 2017.

Elfreda Aponi Lau, dan Rina Masythoh Haryadi, Nuraeni. “*Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Market Value Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Property Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2014*”, Universitas 17 Agustus Samarinda, 2015.

Hasibuan, Veronica, Moch Dzulkirom AR dan N.G Wi Endang NP, “*Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015)*”, Jurnal Administrasi Bisnis, Universitas Brawijaya Malang, Vol. 39. No. 1, Oktober 2016.

Khoirunnisa, Fairuz, Imas Purnamasari, dan Heraeni Tanuatmodjo. “*Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen.*” *Journal of Business Management Education*. Volume 3 No.2. September 2018.

Lestari, Haifa dan Abdul Hakim, *Determinan Indeks Saham Syariah Sektor Properti di Indonesia*, Prosiding National Conference On Applied Business.

Nyoman Agus Suwardika, I dan I ketut Mustanda, “*Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property*”, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6. No. 3, 2017.

Rachmawati, Dwi dan Dahlia Br. Pinem, “*Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*”, *Equity* Vo. 18, No. 1, Januari-Juni 2015.

Ramadhani, Ridho, Akhmadi dan M. Kuswantoro, “*Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)*”, Universitas Sultan Agung Tirtayasa, Vol. 2 No. 1, Juni 2018.

- Ramdhonah, Zahra, Ikin Solikin & Maya Sari, “*Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2017)*”, *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, Vol 7 No.1, 2019.
- Sianipar, Syarinah, “*Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*”, *Universitas Riau*, Vo. 4. No. 1, Februari 2017.
- Sriwahyuni, Ulfa & Wihandaru, “*Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional, dan Invesment Opportunity Aset terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2010-2014*”, *Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah*, Vo. 7 No. 1, 2016.
- Tarmiji, “*Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)*”, *Tirtayas Ekonomika, Universitas Mercu Buana Yogyakarta*, Vol. 14. No. 2, Oktober 2019.
- Permatasari, Diana dan Devi Farah Azizah, “*Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2016)*”, *Universitas Brawijaya Malang*, Vol. 61. No. 4, Agustus 2018.
- Permata Dhani, Isabella dan A.A Gde Satia Utama. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*. Vol.2. No. 1, 2017.
- Pristianingrum, Nurfini, “*Pengaruh Ukuran, Profitabilitas, dan Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*” *Prosiding Seminar Nasional dan Call For Paper Ekonomi dan Bisnis*. *Universitas Jember*, Oktober 2017.
- Yushinta, Ryan, Muhammad Rusdi, dan Lidia Desiana, *Peran Kecukupan Modal Atas Pengaruh Risiko Pembiayaan dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas*

(Studi Pada Bank Umum Syariah Periode 2016-2018), Jurnal Al-Qardh, Vol. 5, No. 2, Desember 2020.

#### D. Internet

Audriene Mutmainah, Dinda. 2017. *Daya Beli Lemah, Indeks Sektor Properti Melempem*. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170717112025-92-228306/daya-beli-lemah-indeks-sektor-properti-melempem> (diakses 09 Desember 2020, pukul 22:20 WIB).

Barus Kormen. *Industri Properti Lesu, Begini Kinerja 5 Emiten Properti dengan Kapitalisasi Pasar Terbesar di BEI* (<https://m.industry.co.id/amp/read/73110/industri-properti-lesu-begini-kinerja-5-emiten-properti-dengan-kapitalisasi-pasar-terbesar-di-bei>, diakses 15 Desember 2020, pukul 09.46 WIB).

Emanuel B. Caesario, Emanuel. 2018. *Sektor Properti Diprediksi Masih Lesu*. <https://m.bisnis.com/amp/read/20180109/192/724951/2018-sektor-properti-diprediksi-masih-lesu> (diakses 09 Desember 2020, pukul 22:20 WIB)

Edusaham, Tim. 2020. *Pengertian Tobin's Q: Rumus, Cara Mengukur, Kekurangan Dan Kelebihan*. <https://www.edusaham.com/2019/03/pengertian-tobins-q-beserta-rumus-cara-mengukur-kekurangan-dan-kelebihan.html>, (diakses, 3 September 2020).

Finansialku, "Mengenal Bursa Efek Indonesia (IDX) dan sejarahnya" <https://www.finansialku.com/mengenal-sejarah-bursa-efek-indonesia-idx/> (diakses 24 mei 2021, pukul : 22.13 WIB).

<https://gopublic.idx.co.id/>

Ramadhani, Niko. *Mana Teori Struktur Modal Yang Terbaik Untuk Penerapan Usahamu?*, <https://www.akseleran.co.id/blog/teori-struktur-modal/>, (diakses 17 November 2020, pukul 10.45).

Riadi, Muchlisin. *Pengertian, Jenis, Dan Pengukuran Nilai Perusahaan*, <https://www.kajianpustaka.com/2017/11/pengertian-jenis-dan-pengukuran-nilai-perusahaan.html?m=1> (diakses 20 September 2020, pukul 20.16).

Rivan Kurniawan, Rivan. *Prospek Sektor Properti di 2019*, [http : // rivankurniawan.com/ 2019/ 03/05/sector – property – di - 2019/](http://rivankurniawan.com/2019/03/05/sector-property-di-2019/) (diakses 11 Desember 2020, pukul : 11.12).

The Rumah Property, *Pengertian Bisnis Properti Dan Keuntungan Menjalankannya*, <https://therumahproperty.com/pengertian-bisnis-properti-dan-keuntungan-menjalankannya/> (diakses 26 Mei 2020, Pukul 12.01)

Raharjo, Sahid. *Cara Menghitung SE dan SR dalam Analisis Regresi Linear Berganda*, <https://www.spssindonesia.com/2018/02/cara-menghitung-se-sr-regresi-berganda.html> (diakses 10 Agustus 2021, pukul : 21.40)

#### **E. Lain-Lain**

Q.S. Al-Baqarah[2] : 245

Q.S. Al-Baqarah [2] : 279

Q.S. Al-Imran [3] :14

Q.S. An-Nisa[4]:29

