
Analisis Nilai Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Bursa Efek Indonesia

Litausi'il Rizqi¹, Muhadjir Anwar²

¹Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur/Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

e-mail: litarizqi07@gmail.com

² Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur/Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

e-mail: muhadjira.ma@upnjatim.ac.id

ARTICLE INFO

Article history:

Received 30 Agustus 2021

Received in revised form 2 September 2021

Accepted 10 November 2021

Available online Desember 2021

ABSTRACT

The firm value can be interpreted as a measure of the success of the firm's performance in increasing the prosperity of shareholders. The purpose of this study to determine the effect of profitability and capital structure on the firm value and the role of the capital structure as an mediating variable in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2017-2019. The sampling techniques in this study using purposive sampling technique with total sample of 44 companies. The analysis technique used is path analysis. This study finds the results that profitability has a significant positive effect on firm value, profitability has a significant positive on capital structure, capital structure has a non significant effect on firm value, and capital structure is not able to mediate the effect of profitability on firm value of property and real estate.

Keywords: *profitability, capital structure, firm value*

1. Introduction

Memaksimalkan kesejahteraan penanam modal bisa dilakukan dengan memaksimalkan nilai perusahaan merupakan satu diantara tujuan dari perusahaan [7]. Meningkatkan nilai perusahaan itu amat berarti bagi sebuah perusahaan, sebab dengan meningkatnya nilai perusahaan maka dapat meningkatkan kesejahteraan penanam modal sehingga perusahaan dapat mewujudkan salah satu tujuannya, begitu pula dengan perusahaan bergabung dalam *property* dan *real estate* yang merupakan satu diantara pendukung pembangunan infrastruktur serta mempunyai kontribusi penting dalam menyokong perekonomian negara. Penanaman modal pada perusahaan ini biasanya mempunyai jangka waktu yang panjang serta dapat berkembang seiring dengan perkembangan ekonomi serta dinilai sebagai salah satu penanaman modal yang menjanjikan. Bersamaan dengan meningkatnya pertumbuhan penduduk menjadikan kebutuhan akan ruang bangunan juga akan semakin meningkat sehingga perusahaan ini cenderung diminati oleh para penanam modal untuk menanamkan modalnya karena memiliki prospek yang bagus.

Nilai perusahaan adalah penilaian para penanam modal terhadap suatu perusahaan dan sering dihubungkan dengan harga saham. Nilai perusahaan juga bisa diartikan sebagai penilaian para penanam modal pada tingkat kesuksesan performa perusahaan yang terlihat dari harga saham [1]. Nilai perusahaan mempunyai hubungan positif terhadap harga suatu saham, dimana ketika harga suatu saham naik akan meningkatkan pula nilai suatu perusahaan tersebut. Para penanam modal akan menggunakan nilai

Received Agustus 30, 2021; Revised September 2, 2021; Accepted November 22, 2021

perusahaan untuk melihat seberapa jauh performa perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan bisa terlihat dari harga saham sebuah perusahaan. Kenaikan harga saham akan membuat minat penanam modal semakin besar, karena tingginya nilai perusahaan mengindikasikan adanya tingkat kesejahteraan penanam modal dalam suatu perusahaan tersebut mengalami kenaikan.

Untuk mencerminkan prospek suatu perusahaan di masa mendatang, nilai suatu perusahaan dijadikan salah satu dasar untuk melihat performa perusahaan tersebut. Selain itu juga dapat menjadi indeks penilaian pasar terhadap suatu perusahaan secara keseluruhan [6]. Nilai perusahaan yang terlihat melalui harga saham akan menggambarkan adanya probabilitas penanaman modal yang baik, karena mampu membagikan sinyal positif kepada para penanam modal tentang kesejahteraan penanam modal maupun prospek di masa mendatang, sehingga mampu membuat nilai suatu perusahaan meningkat. Nilai perusahaan pada pengujian ini diprosikan menggunakan *price to book value* (PBV). Semakin meningkatnya rasio PBV maka semakin meningkat juga kesejahteraan para penanam modal pada suatu perusahaan.

Tabel 1
Rata – Rata dan Pertumbuhan Rata – Rata PBV

PBV	2017	2018	2019
Rata – Rata	1,44	1,98	2,56
Pertumbuhan Rata – Rata		38%	29%

Sumber : www.idx.co.id data diolah

Fenomena pada tabel memperlihatkan bahwasannya rata-rata PBV cenderung mengalami kenaikan, akan tetapi apabila dilihat dari pertumbuhan PBV cenderung mengalami penurunan. Penurunan PBV ini menunjukkan adanya penurunan ketertarikan penanam modal dalam berinvestasi pada suatu perusahaan, hal ini dapat terjadi akibat keraguan penanam modal untuk berinvestasi sehingga dapat memicu terjadinya penurunan harga saham yang bisa menyebabkan menurunnya nilai perusahaan.

Peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan bisa disebabkan oleh meningkatnya atau menurunnya profitabilitas yang didapat perusahaan karena diduga mampu menentukan nilai perusahaan. Profitabilitas dapat mencerminkan seberapa jauh kecakapan perusahaan dalam meraih laba untuk penanam modal, kecakapan tersebut dapat mengindikasikan seberapa kompeten perusahaan di mata penanam modal dari sisi finansialnya [2]. Profitabilitas adalah suatu pengukur tingkat efektivitas manajemen yang terlihat dari tinggi rendahnya tingkat laba yang dihasilkan berkaitan dengan penanaman modal atau penjualan [8]. Profitabilitas menjadi salah satu petunjuk yang penting bagi penanam modal dalam kebijakan pengambilan keputusan penanaman modal [5]. Rasio profitabilitas ini bisa menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya guna meraih keuntungan selama periode tertentu. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan sehat dalam mewujudkan tujuan perusahaan bisa terlihat dari besarnya profitabilitas. Perusahaan yang mampu meraih keuntungan yang besar mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan semakin efektif, sehingga dapat menumbuhkan keyakinan para penanam modal untuk berinvestasi dengan menanamkan modalnya. Keyakinan para penanam modal tersebut bisa mempengaruhi tingginya harga saham, dan pada akhirnya nilai perusahaan juga akan tinggi serta dapat menjamin kesejahteraan penanam modal.

Suatu tindakan oleh manajer perusahaan guna membagikan sinyal kepada penanam modal mengenai bagaimana manajer melihat prospek perusahaan di masa mendatang disebut juga dengan teori sinyal. Teori sinyal mengindikasikan adanya laporan informasi yang mampu menjelaskan tentang aktivitas manajemen perusahaan dalam melakukan perannya sebagai pengelola perusahaan agar dapat meraih salah satu tujuan perusahaan yakni menyejahterakan pemegang saham [10].

Kemampuan perusahaan dalam mengelola kegiatan operasionalnya dapat menghasilkan keuntungan atau tingkat profitabilitas yang tinggi, maka dapat menjadi pandangan baik bagi penanam modal. Penanam modal berasumsi bahwasannya perusahaan yang memperoleh laba tinggi akan membagikan *return* yang besar pula. Para penanam modal pun akan tertarik pada sebuah perusahaan apabila informasi yang disampaikan melalui laporan keuangan menggambarkan bahwa prospek perusahaan bagus di masa depan. Makin tinggi nilai profitabilitas yang tertera di laporan keuangan, maka makin efektif dan efisien kinerja keuangan yang kemudian dapat mencerminkan kesejahteraan penanam modal semakin besar serta memberikan indikasi bahwa prospek perusahaan di masa depan dipandang semakin menjanjikan. Profitabilitas pada pengujian ini diprosikan menggunakan *Return On Assets* (ROA). ROA akan mengindikasikan adanya efisiensi operasional perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari penggunaan aktiva perusahaan. Bertambahnya nilai ROA perusahaan ini berarti semakin efektif dan efisien sebuah

perusahaan pada saat mengelola asetnya untuk meraih keuntungan yang besar sehingga perusahaan akan dipandang semakin baik.

Teori *pecking order* menyebutkan bahwasannya setiap perusahaan memiliki runtutan pilihan sumber pendanaan yang paling disukai [10]. Pada teori ini, hanya terdapat dua jenis ekuitas, yakni pendanaan dari dalam perusahaan dan luar perusahaan, oleh sebab itu tidak terdapat target *debt to equity ratio*. Umumnya perusahaan lebih senang memakai sumber pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. *Pecking order theory* juga menyebutkan bahwasannya tingginya tingkat keuntungan yang didapat perusahaan, pasti sumber pendanaan internalnya melimpah dan cenderung memiliki tingkat hutang yang kecil [8].

Keputusan pendanaan perusahaan adalah keputusan penting yang berkaitan dengan kelangsungan hidup perusahaan. Keputusan pendanaan dapat terlihat dari struktur modal. Struktur modal yaitu suatu bentuk pembiayaan pembelanjaan tetap yang didalamnya terdapat kombinasi antara hutang dengan ekuitas untuk pendanaan kegiatan operasional perusahaan. Struktur modal berkenaan dengan pendanaan yang didapat dari dalam (internal) maupun luar (eksternal) perusahaan. Struktur modal sangat berarti bagi pendanaan suatu perusahaan, sebab baik tidaknya perusahaan dalam mengelola struktur modal dapat memberikan dampak secara langsung pada posisi finansial perusahaan, yang bisa berakibat pada nilai perusahaan [12].

Keputusan struktur modal adalah hal yang penting karena kemampuan perusahaan dalam menghadapi persaingan bisnis harus bisa memaksimalkan pengembalian dan meminimalkan biaya. Dengan demikian, perusahaan perlu memutuskan permodalan yang sangat optimum agar mendapatkan perpaduan hutang dan ekuitas yang dapat mendatangkan pengembalian yang maksimum. Pada dasarnya perusahaan yang mampu mengelola hutang dengan baik hingga bisa meraih keuntungan yang maksimal, maka perusahaan tersebut akan dinilai semakin baik oleh penanam modal. Dengan banyaknya penanam modal yang tertarik untuk menanamkan modalnya maka berakibat dengan naiknya nilai perusahaan yang dicerminkan lewat harga saham yang naik.

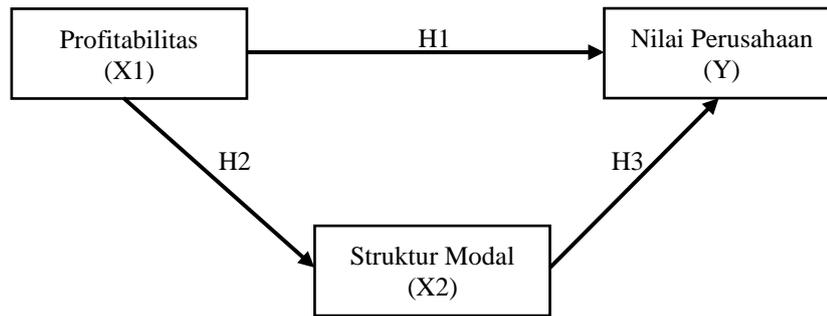
Trade-off theory menegaskan pada proporsi antara keuntungan pemakaian hutang lewat penghematan pajak dan biaya kebangkrutan yang muncul akibat adanya pemakaian hutang demi usaha dalam meningkatkan nilai perusahaan [11]. Menyetarakan pengorbanan dan keuntungan yang muncul sebagai dampak pemakaian hutang merupakan hakikat *trade-off theory* pada struktur modal. Sepanjang keuntungan lebih banyak, maka penambahan hutang masih diterima. Akan tetapi apabila pengorbanan akibat pemakaian hutang melebihi keuntungan, maka penambahan hutang tidak diterima [4].

Struktur modal pada pengujian ini diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), bertujuan guna mengetahui proporsi penggunaan hutang pada total ekuitas yang didapat perusahaan. DER menggambarkan perimbangan dari total hutang pada total ekuitas perusahaan. Semakin meningkatnya nilai DER maka akan mengindikasikan tingkat hutangnya semakin tinggi daripada ekuitas, yang selanjutnya akan mengakibatkan semakin besarnya kewajiban perusahaan pada pihak eksternal [4].

Penelitian yang dilakukan mempunyai beberapa tujuan yaitu untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan struktur modal pada nilai perusahaan *property* dan *real estate* di BEI, serta mengetahui pengaruh profitabilitas pada struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* di BEI.

2 Research Method

Pengujian ini menggunakan jenis data sekunder, berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Dengan populasi yakni perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 sejumlah 64 perusahaan serta menggunakan metode *purposive sampling*, hingga mendapatkan sampel sebanyak 44 perusahaan dengan kriteria yang ditetapkan. Teknik analisis data penelitian berupa analisis jalur (*path analysis*), melalui program SPSS (*Statistic Package for Social Science*). Model penelitian ini terlihat pada gambar dibawah:



Gambar 1
Kerangka Konseptual

Hipotesis:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H2 : Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal

H3 : Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

3 Result and Analysis

4.1 Uji Normalitas

Tabel 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Profitabilitas	Struktur Modal	Nilai Perusahaan
N		124	124	124
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2.7710	.6948	.8111
	Std. Deviation	4.98614	.56453	.61026
Most Extreme Differences	Absolute	.093	.161	.143
	Positive	.093	.161	.138
	Negative	-.069	-.116	-.143
Test Statistic		.093	.161	.143
Asymp. Sig. (2-tailed)		.130	.360	.207
a. Test distribution in Normal				
b. Calculated from data				

Sumber : Hasil Output SPSS Data Diolah, 2021

Pada uji normalitas menyatakan bahwasannya variabel profitabilitas mempunyai nilai signifikansi .130 > .05, Struktur Modal .360 > .05, dan Nilai Perusahaan .207 > .05, dengan begitu, bisa dikatakan variabel penelitian memiliki distribusi normal.

4.2 Uji Multikolinieritas

Tabel 3
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.704	.093		7.530	.000		
Profitabilitas	.033	.011	.274	3.091	.002	.978	1.023
Sruktur Modal	.021	.096	.019	.216	.829	.978	1.023
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan							

Sumber : Hasil Output SPSS Data Diolah, 2021

Pada uji multikolinieritas memperlihatkan bahwasannya kedua variabel independen terhindar dari gejala multikolinieritas, dimana nilai VIF pada kedua variabel yaitu 1.023 < 10 dan atau nilai *Tolerance* .978 > .10.

4.3 Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4
Nonparametric Correlations
Correlations

			Profitabilitas	Struktur Modal	Unstandardized Residual
Spearman's rho	Profitabilitas	Correlation Coefficient	1.000	-.084	.043
		Sig. (2-tailed)	.	.355	.635
		N	124	124	124
	Struktur Modal	Correlation Coefficient	-.084	1.000	.079
		Sig. (2-tailed)	.355	.	.386
		N	124	124	124
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	.043	.079	1.000
		Sig. (2-tailed)	.635	.386	.
		N	124	124	124

Sumber : Hasil Output SPSS Data Diolah, 2021

Pada uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Spearman's Rank Correlation test*, menyatakan bahwa variabel Profitabilitas memiliki nilai signifikansi $.635 > .05$, dan Struktur Modal $.386 > .05$, dengan demikian dapat dikatakan terbebas dari heteroskedastisitas.

4.4 Uji Autokorelasi

Tabel 5
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.571 ^a	.174	.058	.59220	1.987
a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Profitabilitas					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber : Hasil Output SPSS Data Diolah, 2021

Pada uji autokorelasi didapatkan hasil bahwa nilai DW sebesar 1.987. Nilai DW tabel untuk total data (N) = 124, total variabel bebas (K) = 2 serta $\alpha = .05$ adalah $dL = 1.6743$ dan $dU = 1.7397$, karena nilai $DW = 1.987 > dU = 1.7397$ dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi negatif.

4.5 Analisis Jalur

Analisis jalur adalah perkembangan dari analisis regresi berganda. Analisis jalur dihitung melalui program SPSS (*Statistic Package for Social Science*). Analisis jalur bertujuan untuk menghitung seberapa jauh pengaruh langsung maupun tak langsung dari variabel bebas pada variabel terikat. Dimana pengaruh tersebut terlihat pada koefisien jalur dengan mengikuti model struktural. Dalam analisis jalur ini terdapat dua persamaan jalur yaitu:

$$X_2 = P_{X_2X_1}X_1 + P_{X_2\epsilon_1} \quad (1)$$

$$Y = P_{YX_1}X_1 + P_{YX_2}X_2 + P_{Y\epsilon_2} \quad (2)$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat diketahui apakah variabel independen, variabel mediasi secara parsial dan simultan ada pengaruh yang signifikan atau tidak pada variabel dependen. Serta bisa diperoleh simpulan apakah hipotesis penelitian diterima atau ditolak.

1. Substruktur 1

Tabel 6
Substruktur 1

Model	Koef	Sig.	Ket
Profitabilitas (X1) → Struktur Modal (X2)	0,149	0,048	Sig (Positif)
F = (0,05 ; 2 ; 123) = 34,359 Sig = 0,000 R ² = 0,220			

Sumber : Hasil Olah Data, 2021

Persamaan Path:

$$Z_{\text{Struktur Modal}} = 0,149 Z_{\text{Profitabilitas}}$$

Pada tabel 6 memperlihatkan R² sebesar .220, selain itu hasil koefisien path sebesar .149, dengan nilai signifikansinya sebesar .048 < .05. Dapat dikatakan Profitabilitas (X1) memiliki pengaruh secara positif dan signifikan pada Struktur Modal (X2).

Untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel lain pada Struktur Modal (Px₂€₁), dapat dicari dengan cara:

$$\begin{aligned} Px_2\epsilon_1 &= \sqrt{1 - R^2 X_2 X_1} \\ &= \sqrt{1 - 0,220} \\ &= 0,8832 \\ &= 88,32\% \end{aligned}$$

Nilai (Px₂€₁) koefisien jalur variabel lain pada Struktur Modal adalah sebesar 88,32 persen. Persamaan jalurnya:

$$X_2 = 0,149X_1 + \epsilon_0,220$$

2. Substruktur 2

Tabel 7
Substruktur 1

Model	Koef	Sig.	Ket
Profitabilitas (X1) → Nilai Perusahaan (Y)	0,274	0,002	Sig (Positif)
Struktur Modal (X2) → Nilai Perusahaan (Y)	0,019	0,829	Non Sig
F = (0,05 ; 3 ; 123) = 12,732 Sig = 0,001 R ² = 0,174			

Sumber : Hasil Olah Data, 2021

Persamaan Path:

$$Z_{\text{Nilai Perusahaan}} = 0,274 Z_{\text{Profitabilitas}} + 0,019 Z_{\text{Struktur Modal}}$$

Pada tabel 7 diatas menerangkan hasil:

1. Profitabilitas mempengaruhi Nilai Perusahaan secara positif dan signifikan, dengan koefisien path = 0,274 dan nilai Sig. 0,002 < 0,05.
2. Struktur Modal mempengaruhi Nilai Perusahaan secara non signifikan, dengan koefisien path = 0,019 dan nilai Sig. 0,829 > 0,05.

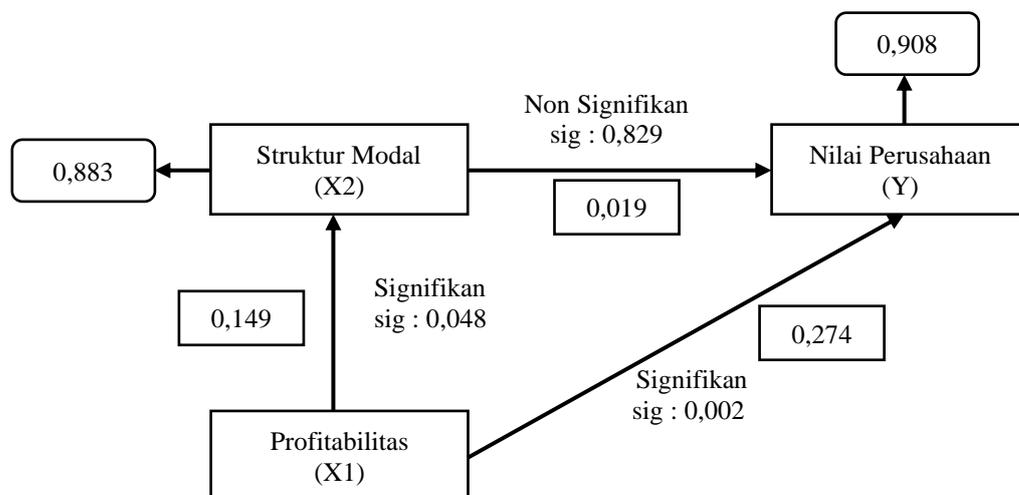
Untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel lain pada Nilai Perusahaan (Py€₂), dapat dicari dengan cara:

$$\begin{aligned} Py\epsilon_2 &= \sqrt{1 - R^2 Y X_2 X_1} \\ &= \sqrt{1 - 0,174} \\ &= 0,9088 \\ &= 90,88\% \end{aligned}$$

Nilai (Py€₂) koefisien jalur variabel lain terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 90,88 persen. Persamaan jalurnya:

$$Y = 0,274X_1 + 0,019X_2 + \epsilon_0,174$$

Berikut diagram jalur beserta besaran pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan nilai perusahaan dapat dilihat di bawah ini:



Gambar 2
Diagram Jalur

Tabel perhitungan pengaruh tak langsung dan pengaruh total dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 8
Pengaruh Tak Langsung dan Pengaruh Total

Model	Koefisien
Pengaruh Tak Langsung :	
Profitabilitas → Struktur Modal → Nilai Perusahaan	$0,149 \times 0,019 = 0,003$
Pengaruh Total :	
Profitabilitas → Nilai Perusahaan (Profitabilitas → Struktur Modal → Nilai Perusahaan)	$0,274 + 0,003 = 0,277$

Sumber : Hasil Olah Data, 2021

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pada pengujian ini diperoleh hasil bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Hasil pengujian ini bisa diartikan bahwa makin meningkat profitabilitas yang didapatkan perusahaan maka makin meningkat pula nilai perusahaan. Rasio profitabilitas menggambarkan performa perusahaan dalam meraih keuntungan. Profitabilitas berguna untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan yang dapat memperlihatkan gambaran akan prospek dan keberlanjutan perusahaan di masa mendatang. Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi bisa mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan dalam mengelola sumber daya perusahaan sehingga dapat memenuhi kewajiban perusahaan. Hal tersebut tentunya akan membuat daya tarik penanam modal untuk berinvestasi dengan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga dengan banyaknya penanam modal yang menanamkan modalnya maka akan berakibat positif pada kenaikan harga saham dan selanjutnya nilai perusahaan pun tentu akan naik.

Hasil ini sependapat dengan perspektif teori sinyal, dimana semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan yang tertera di dalam laporan keuangan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan semakin baik dan membagikan sinyal positif kepada penanam modal terkait dengan kinerja serta prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Prospek perusahaan tersebut akan ditangkap penanam modal sebagai sinyal positif, adanya ketertarikan penanam modal untuk berinvestasi dengan menanamkan modalnya pada perusahaan maka akan berakibat pada kenaikan nilai perusahaan yang terlihat melalui kenaikan harga saham perusahaan.

Hasil pengujian ini sependapat dengan penelitian Sintyana dan Artini (2019), Salim dan Susilowati (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas mempengaruhi secara positif dan signifikan pada nilai perusahaan [7, 9].

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Pada pengujian ini diperoleh hasil bahwa struktur modal dipengaruhi profitabilitas secara positif dan signifikan. Hasil pengujian ini berarti ketika profitabilitas sebuah perusahaan meningkat maka struktur modal juga cenderung meningkat. Profitabilitas dapat memperlihatkan kinerja perusahaan dalam meraih laba sepanjang periode tertentu. Profitabilitas juga dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyiapkan sumber dana internal untuk kewajiban perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan, mempunyai lebih banyak sumber pendanaan internal, dan juga mempunyai lebih banyak kebutuhan dana eksternal berupa utang. Hal ini diakibatkan perusahaan yang mendapatkan tingkat profitabilitas tinggi memiliki kecenderungan ekspansi untuk menyokong pertumbuhan laba perusahaan di masa depan. Dengan demikian, perusahaan memerlukan sumber pendanaan yang banyak baik dari pendanaan dari dalam (internal) maupun pendanaan dari luar (eksternal) untuk menunjang ekspansi yang ingin dilakukan oleh perusahaan, sehingga mampu meningkatkan keuntungan perusahaan di masa mendatang.

Hasil pengujian ini sependapat dengan penelitian Musabbihan dan Purnawati (2018), dan Hauteas dan Muslichah (2019) memperlihatkan bahwa profitabilitas mempengaruhi secara positif dan signifikan pada struktur modal [3, 6].

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Pada pengujian ini didapatkan hasil bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan secara non signifikan. Hasil pengujian ini bisa diartikan bahwa kenaikan maupun penurunan struktur modal tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil pengujian ini tidak sependapat dengan *trade-off theory* mengemukakan bahwasannya struktur modal punya pengaruh yang positif pada nilai perusahaan dengan mengasumsikan batas struktur modal optimal belum terjangkau. Struktur modal hanya memperlihatkan rasio perimbangan antara utang dengan ekuitas. Struktur modal belum menunjukkan sebenarnya tentang kemampuan perusahaan dalam mengelola utang. Naik turunnya utang suatu perusahaan tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena penanam modal tidak begitu memperhatikan rasio struktur modal dan cenderung memperhatikan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam mengelola utang dengan baik. Pengelolaan utang yang baik adalah menginvestasikan utang pada kegiatan yang menghasilkan keuntungan. Sepanjang perusahaan memiliki tingkat utang tertentu dan mampu dalam menghasilkan laba yang tinggi maka akan dinilai oleh penanam modal bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan mengelola utang yang baik. Sebaliknya, perusahaan memiliki utang yang kecil akan tetapi tingkat profitabilitasnya rendah, berarti mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan mengelola hutangnya kurang baik. Karena itu, pada saat penanam modal memutuskan untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, penanam modal cenderung memperhatikan kinerja perusahaan dalam mengelola utang yang baik supaya bisa menghasilkan laba yang tinggi. Sehingga kenaikan maupun penurunan struktur modal tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil pengujian ini sependapat dengan penelitian Salim dan Susilowati (2019), dan Suastini, dkk (2016) memperlihatkan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan tidak signifikan [7, 10].

Peran Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi

Pada pengujian ini diperoleh hasil bahwa profitabilitas mempengaruhi struktur modal secara positif dan signifikan, sedangkan nilai perusahaan dipengaruhi struktur modal secara non signifikan pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI periode 2017-2019. Hasil pengujian ini berarti variabel struktur modal tidak mampu berperan sebagai variabel mediasi. Hal ini disebabkan karena struktur modal hanya menerangkan tentang proporsi antara utang dengan ekuitas, belum menggambarkan sebenarnya tentang kemampuan perusahaan dalam mengelola utang. Naik turunnya utang pada perusahaan tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena kebanyakan para penanam modal tidak begitu memperhatikan rasio struktur modal dan cenderung melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mengelola utang dengan baik hingga dapat meraup keuntungan yang maksimal. Dengan demikian, struktur modal tidak mampu berperan sebagai variabel mediasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.

Hasil pengujian ini sependapat dengan penelitian Aslindar dan Lestari (2020) menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan tetapi tidak melalui struktur modal sebagai variabel mediasi [1].

4 Conclusion

Kesimpulan

Setelah dilakukan pengujian, maka dapat diperoleh simpulan berikut ini:

1. Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas perusahaan *property* dan *real estate* periode 2017-2019
2. Struktur modal dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas perusahaan *property* dan *real estate* 2017-2019
3. Nilai perusahaan dipengaruhi secara non signifikan oleh struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* 2017-2019
4. Struktur modal tidak mampu berperan sebagai variabel mediasi antara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* 2017-2019

Saran

1. Perusahaan harus terus berupaya dalam meningkatkan profitabilitas dengan selalu mengelola sumber daya dan hutang secara efektif dan efisien supaya terhindar dari risiko kebangkrutan serta mampu meningkatkan nilai perusahaan.
2. Variabel penelitian ini hanya terbatas pada Profitabilitas, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan serta dilakukan dalam periode 2017-2019. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya menambah variabel-variabel lain dan periode penelitian agar dapat memperoleh perbandingan hasil dan memperluas penelitian ini.

References

- [1] Aslindar, D. A., dan Lestari, U. P. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*. 2020; 9(1): 91-106.
- [2] Ayu, D. P., dan Suarjaya, A. A. G. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Manajemen*. 2017; 6(2): 1112-1138.
- [3] Hauteas, O. S., dan Muslichah. Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*. 2019; 8(2): 177-192.
- [4] Hermuningsih, S. Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*. 2012; 16(2): 232-242.
- [5] Lubis, I. L., Sinaga, B. M., dan Sasongko, H. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen (JABM)*. 2017; 3(3): 458-465.
- [6] Musabbihan, N. A., dan Purnawati, N. K. Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Pemediasi. *E-Jurnal Manajemen*. 2018; 7(4): 1979-2009.
- [7] Salim, M. N., dan Susilowati, R. The Effect Of Internal Factors On Capital Structure And Its Impact On Firm Value: Empirical Evidence From The Food And Beverages Industry Listed On Indonesian Stock Exchange 2013-2017. *International Journal Of Engineering Technologies And Management Research*. 2019; 6(7): 173-191.
- [8] Sianipar, S. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Administrasi*. 2017; 4(1).
- [9] Sintyana, I. P. H., dan Artini, L. G. S. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*. 2019; 8(2): 7717-7745.

- [10] Suastini, N. I., Purbawangsa, I. B. A., dan Rahyuda, H. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi). *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 2016; 5(1): 143-172.
- [11] Thaib, I., dan Dewantoro, A. Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi*. 2017; 1(1): 25-44.
- [12] Yanti, I. G. A. D. N., dan Darmayanti, N. P. A. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*. 2019; 8(4): 2297-2324.

Nomenklatur

Untuk persamaan jalur (1) :

X_2 = Struktur Modal

$P_{x_2x_1}$ = Koefisien jalur variabel x_1 terhadap x_2

X_1 = Profitabilitas

$P_{x_2\epsilon_1}$ = Koefisien jalur standar eror terhadap x_2

Untuk persamaan jalur (2):

Y = Nilai Perusahaan

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Struktur Modal

P_{yx_1} = Koefisien jalur variabel X_1 terhadap Y

P_{yx_2} = Koefisien jalur variabel X_2 terhadap Y

$P_{y\epsilon_2}$ = Koefisien jalur standar eror