

---

## Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Di Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011- 2014

*Effect of Capital Structure and Profitability on Firm Value in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period of 2011-2014*

Gilang Ramadhan<sup>1\*</sup>, Sri Hermuningsih<sup>2</sup>, Risal Rinofah<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Program Studi Manajemen UST Yogyakarta

(\*)Email Korespondensi: [gilangramadhan@gmail.com](mailto:gilangramadhan@gmail.com)

---

### Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sector property dan eral estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bersifat kuantitatif. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang di pilih menggunakan metode *purposive sampling*. Data diperoleh berdasarkan publikasi *Indonesia Stock Exchange*. Variablel penelitian adalah struktur modal dan profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Analisis data menggunakan alat uji analisis uji regresi berganda yang didahului dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi dengan demikian keduanya memapnyai pengaruh yang berbeda.

**Kata Kunci :** *Price Book Value; Return on Assets; Debt to Equity Ratio*

---

### Abstract

*The purpose of this study was to analyze the effect of capital structure and profitability on firm value in the property and real estate sectors listed on the Indonesia Stock Exchange. This research is quantitative. The population of this study is all real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample was selected using a purposive sampling method. The data was obtained based on the publication of the Indonesia Stock Exchange. The research variables are capital structure and profitability as independent variables and company value as the dependent variable. Analysis of the data using multiple regression analysis analysis test which was preceded by the classical assumption test consisting of normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test and autocorrelation test. The results of this study prove that the capital structure has no effect on firm value, while profitability has an effect on firm value. So they both have different effects.*

**Keywords:** *Price Book Value; Return on Assets; Debt to Equity Ratio*

---

## **PENDAHULUAN**

Perusahaan dalam kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan satu persaingan antar perusahaan, persaingan membuat setiap perusahaan berusaha meningkatkan kinerja untuk mencapai tujuan yaitu mendapatkan laba yang tinggi. Untuk mengantisipasi kondisi tersebut, maka manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan struktur modal perusahaan. Dibutuhkan perencanaan yang matang dalam menentukan struktur modal, diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis antar perusahaan. Salah satu upaya perusahaan untuk meningkatkan dan mempertahankan kinerja perusahaannya adalah dengan mengukur kemampuan struktur modal dalam memengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan.

Seorang manajer harus mampu mempertimbangkan sumber pendanaan. Terdapat dua sumber pendanaan yang digunakan perusahaan yaitu pendanaan internal dan eksternal. Pendanaan internal diperoleh dari laba ditahan sedangkan pendanaan eksternal diperoleh dari utang dan modal saham dari penerbitan saham. Struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan melihat hubungan antara penggunaan utang dan ekuitas melalui biaya modalnya.

Keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal penting sebab hal tersebut akan memengaruhi kinerja perusahaan. Sumber dana perusahaan dicerminkan oleh modal dari luar dan modal sendiri yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER). Jika DER semakin tinggi, maka nilai perusahaan akan meningkat selama DER belum sampai pada titik optimalnya sesuai dengan trade-off theory, yang juga menyatakan bahwa dengan meningkatnya nilai DER (jumlah utang yang semakin besar) akan meningkatkan profitabilitas tetapi juga diertai dengan penggunaannya yang secara benar.

Struktur modal merupakan perbandingan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Agus Sartono, 2010). Hutang dalam dunia bisnis sudah menjadi hal yang biasa untuk keperluan perusahaan. Selain struktur modal, profitabilitas juga memengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar profitabilitas maka bisa dikatakan perusahaan tersebut bekerja dengan baik. Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas. Copeland & Weston, (1992) mendefinisikan profitabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan.

Nilai perusahaan didasarkan atas tiga kelompok utama aset, yaitu (Arifin, 2005) financial asset, seperti surat-surat berharga yang sering disebut juga dengan financial capital. Physical asset, terdiri atas peralatan, gedung, tanah, disebut juga dengan tangible asset. Intangible asset, yaitu organizational capital, seperti aliansi bisnis, customer capital, merek, reputasi kualitas dan pelayanan, dan intellectual capital (paten, desain produk, dan teknologi), goodwill, dan human capital. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar, (Fakhrudin & Hadianto, 2001).

Variabel struktur modal dan profitabilitas sama-sama berpengaruh untuk nilai perusahaan. Keduanya mempunyai definisi sendiri guna mencapai kinerja perusahaan yang bagus. Bagaimana cara manajer agar mampu membuat kinerja tersebut berjalan dengan lancar. Perlu perencanaan dan pemikiran yang matang terkait dengan variabel yang akan digunakan. Struktur modal yang harus dipilih apakah modal sendiri atau modal dari luar, misal hutang. Semuanya memiliki risiko sendiri-sendiri. Setelah itu bagaimana manajer mampu mengoptimalkan modal tersebut untuk pengeluaran. Hal ini dilakukan agar pengeluaran yang dikeluarkan tidak berimbas ke profitabilitas. Karena misal profitabilitas besar tapi biaya terus meningkat laba yang akan dihasilkan juga tidak besar.

Brigham dan Houston (2001) dalam (Prasetya et al., 2014), menyatakan bahwa kebijakan struktur modal melibatkan pertimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian menggunakan lebih banyak hutang berarti memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham; menggunakan lebih banyak hutang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Copeland & Weston, (1992) mendefinisikan profitabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan.

Sebagian besar perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Terdapat empat alasan mengapa perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang daripada saham baru, yaitu ; adanya manfaat pajak atas pembayaran bunga; Biaya transaksi pengeluaran hutang lebih murah daripada biaya transaksi emisi saham baru; Lebih mudah mendapatkan pendanaan hutang daripada pendanaan saham; Kontrol manajemen lebih besar adanya hutang baru daripada saham baru.

**METODE**

Penelitian ini bersifat kuantitatif. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang di pilih menggunakan metode purposive sampling. Data diperoleh berdasarkan publikasi Indonesia Stock Exchange. Variabel yang digunakan adalah struktur modal dan profitabilitas sebagai variable independen, nilai perusahaan sebagai variable dependen. Analisis data menggunakan alat uji analisis uji regresi berganda yang didahului dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi. Pengujian hipotesis penelitian menggunakan dengan alat bantu aplikasi SPSS.

**HASIL**

Perusahaan property dan real estate adalah salah satu sub sektor dari perusahaan jasa yang terdaftar dalam sektor property, real estate, dan konstruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan property dan real estate merupakan perusahaan yang selain memiliki kepemilikan, juga melakukan penjualan atau pemasaran atas kepemilikannya, seperti pembelian, penjualan, persewaan, dan pengoperasian berbagai macam bangunan.

**Table 1. Statistik Deskriptif Descriptive Statistics**

|                    | N  | Min  | Max  | Mean   | Std. Deviation |
|--------------------|----|------|------|--------|----------------|
| DER                | 64 | 0.16 | 0.84 | 0.4922 | 0.16880        |
| ROA                | 64 | 0.01 | 0.53 | 0.1233 | 0.10673        |
| PBV                | 64 | 0.16 | 4.60 | 2.3484 | 1.07453        |
| Valid N (listwise) | 64 |      |      |        |                |

Struktur modal yang di ukur dengan DER yang merupakan perbandingan antara total utang dan total modal sendiri. Rata – rata struktur modal pada perusahaan real estate sebesar 0,4922 dengan standar deviasi 0,16880, sehingga dinyatakan bahwa fluktuasi nilai struktur modal kecil , bisa dilihat dari nilai standar deviasinya yang lebih kecil daripada rata-rata.

Profitabilitas yang diukur dengan ROA merupakan kemampuan untuk menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai rata-rata sebesar 0,1233% dengan standar deviasi sebesar 0,10673 yang berarti lebih kecil dari nilai rata-rata. Dapat disimpulkan tidak ada fluktuasi yang besar dari profitabilitas.

**Uji Asumsi Klasik**

Uji normalitas berguna mengetahui apakah populasi data yang di analisis memiliki distribusi secara normal ataukah tidak. Model regresi yang baik yakni yang distribusi datanya normal. Ketika uji normalitas data bersifat normal, maka uji-t dapat dilakukan. Hasil pengujianya dengan uji Kolmogorof-Smirnov. Uji Normalitas Menggunakan Metode Uji One Sample Kolmogorov –Smirnov.

**Table 2. Hasil Uji Normalis One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

|                                  |                | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N                                |                | 64                      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | .0000000                |
|                                  | Std. Deviation | 1.04041370              |

|                          |          |                   |
|--------------------------|----------|-------------------|
| Most Extreme Differences | Absolute | .099              |
|                          | Positive | .099              |
|                          | Negative | -.078             |
| Test Statistic           |          | .099              |
| Asymp. Sig. (2-tailed)   |          | .193 <sup>e</sup> |

Sumber : Data skunder diolah pada tahun 2021

Berdasarkan output diatas diperoleh nilai Asymp.sig.(2-tailed) sebesar 0,193. Karena Nilai Asymp.sig.(2-tailed) = 0,193 >  $\alpha = 0,05$  artinya residual.

Uji muktikolineritas digunakan guna melihat korelasi antara variable bebas dalam suatu model regresi linear berganda. Multikolinearitas bisa diketahui melalui nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Terbebasnya model regresi dari multikolinearitas jika VIF nilainya < 10 serta *tolerance* nilainya > 0,10. Hasil uji multikolinearitas bisa dilihat melalui tabel 4.

**Table 3.** Hasil Uji Multikolinearitas  
**Persamaan I**

| Model        | Collinearity Statistics |       |
|--------------|-------------------------|-------|
|              | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant) |                         |       |
| DER          | 0.958                   | 1.044 |
| ROA          | 0.958                   | 1.044 |

Sumber : Data sekunder diolah pada tahun 2021

Berdasarkan output diatas dapat kita lihat bahwa nilai Tolerance DER dan ROA > 0,1 dan nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas dimaksudkan guna melihat apakah dalam model regresi terjadi beda *variance* dari residual antar pengamatan. Heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan metode glejser. Hasil uji heteroskedastisitas sebagai berikut :

**Table 4.** Uji heteroskedastisitas

| Model        | T     | Sig.  |
|--------------|-------|-------|
| 1 (Constant) | 1.624 | .109  |
| DER          | 1.427 | 0.182 |
| ROA          | 0.936 | 0.353 |

Dari tabel diatas bisa disimpulkan kedua variable yaitu DER dan ROA mempunyai Nilai signifikansi diatas 0.05 sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi ini untuk mengetahui apakah terdapat korelasi pada data dalam variabel pengamatan. Model regresi yang baik merupakan pengujian yang hasilnya tidak ada autokorelasi. Pada penelitian ini memanfaatkan uji *run test* guna mengetahui adanya autokorelasi pada data penelitian. Hasil pengujiannya, yakni.

**Table 5.** Uji autokorelasi  
**Runs Test**

|                         | Unstandardized Residual |
|-------------------------|-------------------------|
| Test Value <sup>a</sup> | .02839                  |
| Cases < Test Value      | 32                      |
| Cases >= Test Value     | 32                      |
| Total Cases             | 64                      |
| Number of Runs          | 22                      |
| Z                       | -2.772                  |
| Asymp. Sig. (2-tailed)  | 0.056                   |

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa karena nilai signifikansi  $0.056 > 0.05$  maka tidak terjadi autokorelasi.

### Uji Hipotesis

**Table 6.** Hasil Uji Hipotesis Coefficients<sup>a</sup>

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig.  |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |       |
| 1     | (Constant) | 2.148                       | .417       |                           | 5.149  | 0.000 |
|       | DER        | -0.236                      | 0.806      | -0.037                    | -0.293 | 0.771 |
|       | ROA        | 2.567                       | 1.275      | 0.255                     | 2.013  | 0.049 |

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan output diatas diperoleh persamaan regresi  $Y_1 = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$  dan  $Y = -2,148 - 0,2306 X_1 + 2,567 X_2$ . Dari model regr esi berganda yang diperoleh diatas dapat diinterpretasikan bahwa apabila variabel lain bernilai konstan maka nilai perusahaan (Y) akan berubah dengan se ndirinya sebesar nilai konstan yaitu -2,148 maka variabel nilai perusahaan cenderung mengalami penurunan. Apabila variabel lain bernilai konstan maka nilai perusahaan (Y) akan berubah sebesar 0,2306 setiap satu satuan rata-rata DER (X1) maka variabel nilai perusahaan cenderung mengalami penurunan. Apabila variabel lain bernilai konstan maka nilai perusahaan (Y) akan berubah sebesar 2,567 setiap satu satuan rata-rata ROA (X1) maka variabel nilai perusahaan cenderung mengalami kenaikan.

### Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh kedua variabel independen secara bersama-sama data dapat terlihat sebagai berikut :

**Table 7.** Hasil Uji Simultan (Uji F) ANOVA<sup>a</sup>

| Model |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F     | Sig.               |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|--------------------|
| 1     | Regression | 4.546          | 2  | 2.273       | 2.933 | 0.040 <sup>b</sup> |
|       | Residual   | 68.195         | 61 | 1.118       |       |                    |
|       | Total      | 72.741         | 63 |             |       |                    |

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, DER

Sumber : Data sekunder diolah pada tahun 2021

Berdasarkan output diatas dapat menarik kesimpulan bahwa Karena Nilai P-value =  $0,04 < \alpha = 0,05$  dan nilai F-hitung =  $2.933 > \text{Nilai F-tabel} = 4$  maka  $H_0$  ditolak. Dengan demikian profitabilitas dan *growth opportunity* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

### PEMBAHASAN

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Kasmir, (2013) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga membeikan ukuran tingkat efektivitas manajemen satu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh Iba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini mennjkkkan efisiensi perusahaan. Hasil penelitian Yandri Arviansah (Arviansah, 2013) menunjukkan struktur modal dna kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan pertumbuhan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keown et al., (2005), struktur modal adalah perpaduan sumber dana jangka panjang yang digunakan peusahaan. Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal dan memahami risiko, hasil atau pengembalian

nilai. Hasil penelitian Ria Novrita (Novrita, 2013) menjelaskan bahwa berdasarkan uji secara parsial (Uji t) antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan probitabilitas terhadap kebijakan deviden, bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan deviden. dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

## KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## SARAN

Rekomendasi saran, sebaiknya perusahaan dapat mempertimbangkan rentabilitas ekonomi karena jika rentabilitas ekonomi melampaui bunga hutang maka peningkatan leverage meningkatkan ROE dan sebaliknya bila rentabilitas ekonomi lebih kecil dari bunga hutang maka peningkatan leverage akan menurunkan ROE. Kepada calon investor diharapkan agar dalam berinvestasi lebih menaruh perhatian lebih kepada nilai perusahaan dimana dalam hal ini perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara optimum dan mampu membaca peluang pertumbuhan ke depannya. Serta sebelum memberikan pinjaman dana kepada perusahaan, terlebih dahulu sebaiknya investor memperhatikan rasio profitabilitas, struktur modal dan rasio nilai perusahaan yang dapat dilihat dalam laporan keuangan perusahaan. Hal ini dimaksudkan agar pihak investor dapat memperoleh informasi mengenai bagaimana keadaan perusahaan, seperti kondisi financial perusahaan sehingga pihak investor dapat mengambil keputusan yang tepat untuk melakukan investasinya serta meminjamkan dananya ke perusahaan.

## Daftar Pustaka

- Agus Sartono. (2010). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi* (Edisi 4). Bpfe.
- Arifin, Z. (2005). *Teori Keuangan Dan Pasar Modal*. Ekonisia.
- Arviansah, Y. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Skripsi. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis. Uin Syarif Hidayatullah Jakarta*.
- Brigham, Eugene, F., C., G. L., & Daves, P. R. (1999). *Intermediate Financial Management, Sixth Edition*. The Dryden Press.
- Brigham, & Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (I)* (Edisi Ke 1). Salemba Empat.
- Copeland, T. E., & Weston, J. F. (1992). *Financial Theory And Corporate Policy* (5th ed Ed.). Addison-Wesley Publishing Company.
- Fakhrudin, & Hadianto, S. (2001). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Elex Media Komputindo.
- Indrawati, T., & Suhendro. (2006). Determinasi Capital Structure Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, Vol. 3 No.
- Karolina Kewa, M., & Wiyono, G. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Manajemen Dewantara*, 4(2), 123. <https://doi.org/10.26460/Md.V4i2.8585>
- Kasmir. (2013). *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Pt Raja Grafindo Persada.
- Keown, Martin, Petty, & Scoot, J. (2005). *Manajemen Keuangan. Jilid 2. Edisi Kesembilan*. Indeks.
- Novrita, R. (2013). Pengaruh Profitabilitas Terhadap nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividende sebagai Variabel Intervening Pada perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*.
- Prasetya, T. E., Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei. *Ukuran... Jurnal Emba*, 8792(2), 879–889.
- Setyawan, A., Topowijono, T., & Nuzula, N. (2016). Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age Dan Liquidity Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Tahun 200). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 31(1),

108–117.

Yuniningsih. (2002). Interdependensi Antara Kebijakan Dividend Payout Ratio, Financial Leverage, Dan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi.*, Vol 9 (1).