



Modal Perusahaan Terhadap Nilai Profitabilitas Variabel Intervening *Property* Dan *Real Estate* Terdaftar di BEI

Febby Yola Natasya¹, Teguh Setiawan², Hafriz Rifki Hafas^{3*}

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi Bisnis, Manajemen, Universitas Harapan Medan, Medan, Indonesia
Email: : fyolanatasya@gmail.com¹, tghsetia62@gmail.com², hafrizrh@gmail.com^{3*}

Abstrak

Data penelitian ini diambil dari Bursa Efek Indonesia dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan *property* dan *real estate*. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kausalitas dengan pendekatan kuantitatif dengan teknik pengumpulan data dokumentasi data sekunder. Jumlah populasi dari penelitian ini sebanyak 40 perusahaan dan jumlah sampel 30 perusahaan. Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas tidak mampu memediasi struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: : Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Profitabilitas

Abstract

The data of this study were taken from the Indonesia Stock Exchange with the aim of knowing the effect of capital structure and firm size on firm value with profitability as an intervening variable in property and real estate companies. This research uses causality research method with quantitative approach with secondary data documentation data collection techniques. The total population of this study were 40 companies and the number of samples was 30 companies. Determination of the sample in this study using purposive sampling technique. The results of this study indicate that the capital structure variable has a significant positive effect on firm value, firm size has a significant negative effect on firm value, capital structure has a significant negative effect on profitability, firm size has a significant negative effect on profitability, profitability has a significant negative effect on firm value and profitability is not able to mediate capital structure and firm size on firm value.

Keywords: *Capital Structure, Firm Size, Firm Value, Profitability*

1. PENDAHULUAN

Pada saat ini investasi yang sangat di minati oleh masyarakat adalah menginvestasikan uang ke bidang *property* dan *real estate*. Perkembangan industri *property* dan *real estate* sangat pesat, banyak perusahaan yang ikut melakukan investasi di bidang tersebut. Bisnis di bidang *property* dan *real estate* sangat menjanjikan karena harga tanah akan naik setiap tahunnya dan sekarang kenaikan harga tanah sudah mencapai 40%. Bisnis *property* dan *real estate* adalah bisnis dengan peluang yang sangat baik. Karena jumlah masyarakat di Indonesia semakin bertambah setiap tahunnya, maka lebih banyak masyarakat Indonesia yang membutuhkan tempat tinggal. Ini semua sejalan dengan meningkatnya harga saham atas bisnis tersebut. Bisnis *property* dan *real estate* ini bersifat tetap. Oleh karena itu bisnis ini begitu cepat berkembang di Indonesia. Perkembangan bisnis ini menjadi salah satu analisis para investor sebelum melakukan investasi di bidang *property* dan *real estate*. Perusahaan yang menginvestasikan sahamnya ke bidang *property* dan *real estate* akan mempunyai prospek baik yaitu nilai perusahaan akan meningkat. Perkembangan nilai perusahaan di pengaruhi oleh beberapa faktor yaitu struktur modal dan profitabilitas. Struktur modal yang baik sangat di butuhkan untuk membangun suatu bisnis. Hal ini, membantu perusahaan untuk menentukan langkah utama bagi perusahaan agar dapat melangkah menjadi lebih baik lagi [1].



Struktur modal sangat membantu perusahaan untuk melangkah lebih baik lagi. Jika struktur modal dalam keadaan baik maka perusahaan bisa membayar biaya administrasi dan operasional perusahaan.

Kondisi keuangan dalam struktur modal sangat penting untuk membiayai perusahaan sendiri. Ketika struktur modal perusahaan baik maka perusahaan tersebut tidak perlu melakukan pinjaman karena pinjaman dapat mengurangi laba perusahaan. Di dukung dengan pendapat (Brealy *et al*: 2008) bahwa “lebih mengandalkan modal sendiri dari pada modal dari luar”. Peningkatan rasio bisa menunjukkan hasil dari laba bersih (profitabilitas) dalam mengolah dana secara efektif untuk kinerja perusahaan. Bukan hanya pengelolaan investasi saja yang di perhatikan tetapi investor juga harus memperhatikan kinerja manajemen dalam mengelola dana efektif untuk mendapatkan laba bersih.

Perkembangan *property* dan *real estate* dapat membuat investor merasa senang, modal yang di keluarkan investor akan mendapatkan laba yang signifikan. Pada tahun 2014-2016 bisnis *property* dan *real estate* menurun. Dikarenakan pengetatan kredit, pemerintah mengeluarkan rasio *Loan To Value* (LTV) yang cukup tinggi yaitu 70% dari pemberian kredit, dan *down payment* 30% dari harga rumah, ini sangat memberatkan masyarakat maupun investor. Secara umum masih mengalami kenaikan walaupun tidak setajam pada tahun 2012-2013. Pada tahun 2018-2019 bidang *property* dan *real estate* mengalami kenaikan walaupun tidak berkembang begitu cepat. Karena perekonomian di Indonesia sudah membaik.

Perkembangan bidang *property* dan *real estate* mulai membaik secara perlahan walaupun tidak signifikan. Ketika perekonomian di Indonesia membaik maka investor dapat menginvestasikan kembali modal mereka dilihat dari struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

Perkembangan ekonomi membaik berarti laba positif perusahaan akan menjadi keuntungan yang sangat besar bagi perusahaan. Karena laba positif menjadi salah satu faktor yang dapat dilihat investor sebelum melakukan investasi.

laba positif menjadi faktor pendukung suatu perusahaan. Laba positif merupakan laba bersih perusahaan dalam laporan keuangan tahunan yang sudah menutup akumulasi kerugian perusahaan dari laporan keuangan tahun sebelumnya. Laba positif menjadi selisih positif atas penjualan yang di kurangi biaya dan pajak. [2] “laba positif adalah laba operasi yang di kurangi pajak, bunga, biaya riset, dan pengembangan. Laba positif disajikan dalam laporan laba-rugi dengan membandingkan pendapatan dengan biaya”.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Jenis Penelitian Dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausalitas, dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini untuk membuktikan hubungan sebab dan akibat dari beberapa variabel, biasanya penelitian kausalitas menggunakan pengendalian independen variabel yang dapat mempengaruhi variabel dependen pada situasi tertentu. “ Penelitian Kuantitatif untuk mendapatkan pengetahuan dan dapat menggunakan data yang berupa angka sebagai alat analisis yang digunakan sebagai keterangan” [3]

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data primer yang telah diolah. Seperti tabel, grafik, diagram dan data tersebut bisa menjadi lebih informatif bagi semua pihak. Data tersebut terdapat data tambahan yang bisa membantu peneliti untuk penelitian ini. Data sekunder menurut (Sugiyono, 2012:141) adalah sumber data yang diperoleh dengan cara membaca, mempelajari dan memahami melalui media lain yang bersumber dari literatur, buku-buku serta dokumen. Data tersebut di dapatkan dari *website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) untuk mengetahui laporan keuangan tahunannya, yang menjadi referensi peneliti selain dari Bursa Efek Indonesia adalah jurnal – jurnal ilmiah.

2.2. Teknik Analisis Data

Data ini akan diolah dengan menggunakan SPSS untuk pengujian statistik. Menguji hipotesis tersebut harus menggunakan metode data analisis seperti berikut:

1. Statistik Deskriptif

Statistik ini di gunakan untuk alat menganalisis data yang dapat mengilustrasikan sampel data yang telah di kumpulkan oleh peneliti. Penelitian tersebut menjelaskan tentang jumlah data, rata-rata, nilai minimal dan nilai maksimal maupun standar deviasi.



2. Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) untuk menguji data normalitas. Dari uji tersebut akan mendapatkan hipotesis sebagai berikut:

- H_0 : data mengikuti distribusi normal
- H_1 : data tidak mengikuti distribusi normal

b. Uji MultiKolinearitas

Penelitian yang menggunakan uji ini bertujuan untuk melihat hubungan antara regresi dengan variabel independen.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji ini mempunyai tujuan melihat ketidak samaan regresi dengan variabel pengganggu dari satu pengamatan dengan pengamatan lain. Dengan melihat gambar *scatterplot* dapat mengetahui ada atau tidaknya heterokedestisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji ini dilakukan untuk melihat hubungan regresi linear terdapat kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$. Masalah autokorelasi akan terlihat jika uji tersebut menunjukkan autokolerasi. Uji tersebut muncul ketika penelitian berurutan yang berkaitan dengan yang yang lain muncul sepanjang tahun. Biasanya di temukan pada data time series. Dan pada data cross section autokorelari tidak terjadi.

3. Uji Hipotesis

a. Uji t

Untuk dapat mengetahui variabel apakah variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen pada tingkat keyakinan tertentu. H_0 diterima, jika $t > 0,05$ hitung, maka tidak ada pengaruh signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. H_a diterima, jika $t < 0,05$ maka ada pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinan (R^2) dilakukan untuk sberapa jauh model tersebut menjelaskan tentang variabel dependen. Uji empiris ini terdapat nilai R^2 negatif maka dianggap menjadi nol (0). Jika dilihat secara sistematis maka $R^2 = 1$ jadi $R^2 = R^2 = 1$ sementara $R^2 = 0$ maka $R^2 = (1-k)/(n-k)$. jika $k > 1$ maka R^2 bernilai negatif.

c. Analisis Jalur

Analisis jalur sebagai penentu seberapa besar pengaruh varibel satu dengan variabel yang lain, Baik itu pengaruh langsung maupun tidak langsung. Besarnya suatu pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen bisa di sebut koefisien jalur (P_{yx}). Harus melakukan uji signifikasn sebleum mengambil sebuah kesimpulan dalam analisis jalur yang telah di hitung.

d. Uji Sobel

Menurut [4] dikatakan variabel intervening jika variabel tersebut dapat mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Pengujian variabel dapat di lakukan dengan uji sobel. Uji sobel dilakukan untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung dari variabel indepennden dengan variabel dependen melalui variabel intervening.

3. ANALISA DAN PEMBAHASAN



3.1 Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur_Modal	150	.04	2.84	.7561	.55925
Ukuran_Perusahaan	150	21.87	31.67	28.2371	2.52644
Nilai_Perusahaan	150	.03	3161.35	1.82312	530.35611
Profitabilitas	150	.00	27.21	.2747	2.22361
Valid N (listwise)	150				

Sumber: Hasil Olahan Data Output SPSS

Struktur Modal diukur menggunakan hutang di bagi ekuitas. Nilai rata-rata Struktur Modal 0,7561 menunjukkan bahwa ekuitas perusahaan cukup tinggi daripada hutang perusahaan. Standar deviasi sebesar 0,55925, nilai rata-rata lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi. Hasil ini menggambarkan Sebagian perusahaan yang di jadikan sampel tidak memiliki variasi yang cukup tinggi. Nilai minimum adalah 0,04 menunjukkan terdapat perusahaan yang ekuitasnya dinilai terlalu rendah. Dan nilai maksimumnya 2,84 bahwa terdapat nilai ekuitas lebih besar dari hutang secara tidak langsung nilai ekuitas perusahaan cukup tinggi.

Ukuran Perusahaan menggunakan natural logaritma dari total asset. Nilai rata-rata Ukuran Perusahaan sebesar 28,2371 yang menunjukkan total asset perusahaan cukup besar. Standar deviasi sebesar 2,52644 menunjukkan variasi data perusahaan dalam penelitian ini tidak terlalu rendah sehingga memiliki relevansi yang sama. Selanjutnya, nilai minimum adalah 31,67 memperlihatkan ada perusahaan yang memiliki Ukuran Perusahaan yang cukup besar. Nilai maksimum sebesar 21,87 menunjukkan perusahaan memiliki ukuran yang besar.

Nilai perusahaan merupakan pencapaian suatu perusahaan yang di proksikan dengan nilai buku per lembar saham. Nilai rata-rata sebesar 1.82312 yang menunjukkan pencapaian suatu perusahaan lumayan besar. Standar Deviasi 530.35611 yang memperlihatkan nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata. Sedangkan, nilai minimum 0.03 dan nilai maksimum 3161.35 yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk tumbuh masih sangat besar.

Profitabilitas merupakan laba bersih setelah pajak yang di bagi dengan ekuitas. Nilai rata-rata 0.2747 menunjukkan perusahaan memiliki laba bersih yang cukup tinggi. Standar deviasi 2.22361 jika di bandingkan dengan nilai rata-rata maka standar deviasi lebih besar. Nilai maksimum 27.21 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang laba bersihnya tinggi. Nilai minimum 0.00 yang menandakan perusahaan memiliki laba bersih yang sudah di potong pajak.

3.2 Asumsi Klasik

3.2.1 Uji Normalitas

Dalam penelitian ini menggunakan *one sampel Kolmogorov smirnov* (KS). Pengujian *one sampel Kolmogorov smirnov* (KS) sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Sub-struktur I



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		145
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.05786119
Most Extreme Differences	Absolute	.106
	Positive	.106
	Negatif	-.089
Kolmogorov-Smirnov Z		1.280
Asymp. Sig. (2-tailed)		.076

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan hasil uji normalitas memiliki tingkat kesignifikan sebesar 0,076 > 0.05. Yang menunjukkan hasil uji normalitas terdistribusi normal, dan bisa di lakukan pengujian selanjutnya.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Sub-struktur II

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		135
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	56.47046100
Most Extreme Differences	Absolute	.105
	Positive	.105
	Negatif	-.072
Kolmogorov-Smirnov Z		1.218
Asymp. Sig. (2-tailed)		.103

a. Test distribution is Normal

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan tabel, terlihat bahwa hasil pengujian normalitas untuk nilai perusahaan menunjukkan tingkat signifikan sebesar 0.103. nilai tersebut diatas 0.05 (5%) yang berarti data tersebut terdistribusi dengan normal.

3.2.3 Uji Multikolinearitas

Apabila nilai VIF > 10 dan nilai *tolerance* < 0,1 maka terjadi multikolinearitas dan sebaliknya jika nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,1 maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil dari uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolieritas Sub-struktur I

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.170	.060		2.845	.005		
Struktur_Modal	-.004	.009	-.038	-.447	.655	.942	1.062
Ukuran_Perusahaan	-.003	.002	-.144	-1.679	.095	.942	1.062

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan tabel nilai *tolerance* dan VIF dari variabel struktur modal adalah 0.942 dan 1.062. sedangkan nilai *tolerance* dan VIF dari ukuran perusahaan adalah 0.942 dan 1.062. nilai

tolerance dan VIF dari setiap variabel telah memenuhi asumsi yaitu nilai *tolerance* > 0.1 sedangkan nilai VIF < 10 maka semua variabel bebas memiliki hubungan yang linear.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas Sub-struktur II

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	3919.352	401.643		9.758	.000		
Struktur_Modal	108.048	58.489	.112	1.847	.067	.940	1.064
Ukuran_Perusahaan	-138.858	13.412	-.634	-10.354	.000	.923	1.083
Profitabilitas	1659.613	548.122	.180	3.028	.003	.981	1.020

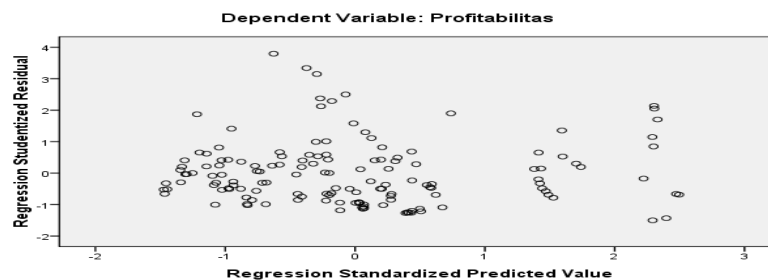
a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Dari tabel diatas, nilai *tolerance* dan nilai VIF dari struktur modal sebesar 0.940 dan 1.064. Untuk ukuran perusahaan nilai *tolerance* dan VIF sebesar 0.923 dan 1.083. dan profitabilitas memiliki nilai *tolerance* dan VIF sebesar 0.981 dan 1.020. Maka variabel tersebut memenuhi asumsi nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10. Sehingga bisa di simpulkan bahwa semua variabel bebas memiliki hubungan yang linear.

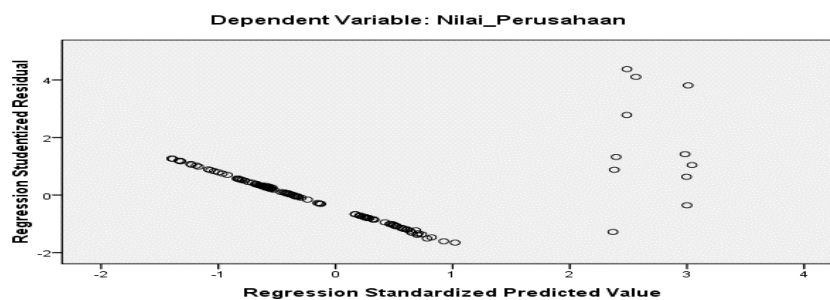
3.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji ini di gunakan untuk melihat apakah dalam model penelitian terjadi ketidaksamaan varian dari residual dalam rangkaian suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika residual suatu pengamatan ke pengamatan lain menjadi tetap, maka disebut homokedastisitas. Dan sebaliknya, jika berbeda maka disebut heterokedastisitas. Uji yang di gunakan untuk melihat adanya penyebaran dari residual diagram adalah *scatterplot*.



Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas Sub-struktur I

Gambar diatas memperlihatkan pola acak atau tidak jelas sehingga kesimpulannya tidak terdapat masalah atau gejala heterokedastisitas. *Scatterplot*



Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas Sub-struktur II

Pada gambar diatas, titik tersebut menunjukkan pola tertentu seperti garis dan ada juga titik yang menyebar. Titik yang berbentuk garis menunjukkan adanya outlier. Outlier adalah data yang kemungkinannya dihasilkan dari situasi yang tidak normal. Yang menyebabkan peningkatan variabel X dan menghasilkan penurunan pada variabel Y.



3.2.5 Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan penggunaan pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Uji ini di gunakan untuk mendeksi adanya penyimpangan asumsi klasik menggunakan Teknik uji *Durbin Watson* (*D-W test*) menurut (Ghozali, 2016) *Durbin Watson* (*D-W test*) digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi serta tidak ada variabel lag diantara variabel independent. Seperti tabel berikut ini:

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi Sub-struktur I

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.253 ^a	.064	.051	2.16595	1.913

a. Predictors: (Constant), Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal

b. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* (*D-W*) sebesar 1.931. maka dari nilai $DW < 2.35$ atau dengan kata lain $1.931 < 2.35$ bisa di simpulkan bahwa data-data penelitian telah bebas dari gejala autokorelasi.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi Sub-struktur II

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.716 ^a	.512	.502	258.15280	1.792

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Struktur_Modal, Ukuran_Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Dari tabel diatas terlihat bahwa nilai *Durbin Watson* (*D-W*) sebesar 1.792. maka dari nilai $DW < 2.35$ atau dengan kata lain $1.792 < 2.35$ bisa di simpulkan bahwa data-data penelitian telah bebas dari gejala autokorelasi

3.3 Uji Hipotesis

3.3.1 Uji t

Uji t adalah uji parsial yang menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas (independen) secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat (dependen). Variabel independen akan dikatakan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen jika variabel tersebut lulus uji signifikansi.

Tabel 8. Hasil Uji t Sub-struktur I

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.919	2.121		3.261	.001
	Struktur_Modal	-.479	.327	-.120	-1.466	.145
	Ukuran_Perusahaan	-.222	.072	-.253	-3.077	.002

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan tabel diatas, di dapatkan nilai t -tabel sebesar 1.975. struktur modal memiliki nilai signifikan sebesar $0.145 > 0.05$ maka di simpulkan H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara variabel struktur modal terhadap profitabilitas. Kesimpulannya hipotesis pertama ditolak. Selanjutnya, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar $0.002 < 0.05$ maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima, hal ini terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara variabel ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. Kesimpulannya hipotesis ke dua diterima.

Tabel 9. Hasil Uji t Sub-struktur II

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4066.082	397.692		10.224	.000
	Struktur_Modal	94.748	59.563	.100	1.591	.114
	Ukuran_Perusahaan	-139.764	13.504	-.666	-10.350	.000



Profitabilitas	-32.305	14.931	-0.135	-2.164	.032
----------------	---------	--------	--------	--------	------

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Dari tabel tersebut di dapatkan nilai t-tabel sebesar 1.975. struktur modal memiliki nilai signifikan sebesar $0.114 > 0.05$ maka di simpulkan H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya hipotesis pertama ditolak. Selanjutnya, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar $0.000 < 0.05$ maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima, hal ini terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya hipotesis ke dua diterima. Kemudian, variabel profitabilitas memiliki nilai signifikan sebesar $0.032 < 0.05$ maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima, hal ini terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya hipotesis ketiga diterima.

3.3.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji R^2 adalah koefisien determinasi suatu besaran yang menunjukkan berapa proporsi variasi variabel independen yang mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil dapat menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai koefisien determinasi terletak pada tabel model *summary* dan tertulis *R square*. Nilai ini di katakan baik jika diatas 0.5 karena nilai ini berkisar antara 0 sampai dengan 1.

Tabel 10. Hasil Uji R^2 Sub-struktur I

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.253 ^a	.064	.051	2.16595

a. Predictors: (Constant), Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal

b. Dependent Variabel : Profitabilitas

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Dari tabel tersebut dapat di ketahui nilai R^2 0.064 ini mengartikan bahwa persentase struktur modal dan ukuran perusahaan memiliki nilai sebesar 6,4% sedangkan sisanya 93.6% memiliki faktor lain yang tidak di teliti dalam penelitian ini.

Tabel 11. Hasil Uji R^2 Sub-struktur II

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.777 ^a	.604	.595	57.11341

c. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas

d. Dependent Variabel : Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Dari tabel diatas diketahui nilai R^2 sebesar 0.604 persentase struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki nilai 60.4% yang artinya nilai pada variabel yang di uji dikatakan baik. Sedangkan sisanya 39.6% memiliki faktor lain yang tidak di teliti dalam penelitian ini.

3.3.3 Analisis Jalur

Dari penjelasan diatas, terdapat analisis persamaan model yang dapat mempengaruhi variabel independen dengan variabel dependen, pengaruh itu bisa secara langsung maupun tidak langsung.

Sub-struktur I: $Z = P_1X_1 + P_2X_2 + e$

P_1 : -0.120, karena P -Value = 0.000 lebih kecil α , koefisien jalur ini signifikan

P_2 : -0.253, karena P -Value = 0.000 lebih kecil α , koefisien jalur ini signifikan

$P_3Ze = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0.064} = 0.9674$

Sub-struktur II: $Y = P_1X_1 + P_2X_2 + P_3Z + e$

P_3 : 0.100, karena P -Value = 0.114 lebih kecil α , koefisien jalur ini signifikan

P_4 : -0.666, karena P -Value = 0.000 lebih kecil α , koefisien jalur ini signifikan

P_5 : -0.135, karena P -Value = 0.032 lebih kecil α , koefisien jalur ini signifikan

$P_3Ye = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0.604} = 0.6292$

Febby Yola N:
 Nilai Profitabili

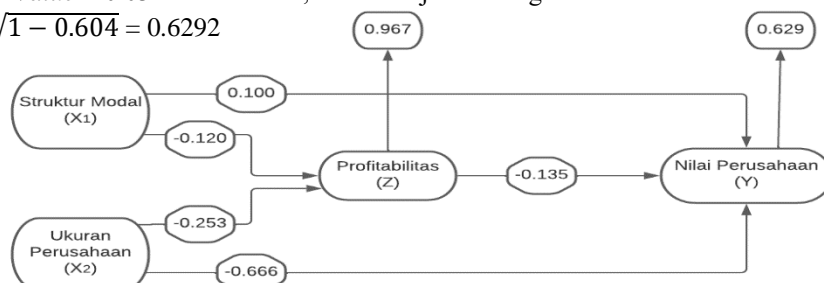




Diagram jalur yang lengkap :

Gambar 3. Hasil Persamaan Model Atau Analisis Jalur

Dari gambar diatas maka didapatkan interpretasi sebagai berikut:

Pengaruh X₁ Terhadap Y:

- a. Pengaruh langsung: 0.100
- b. Pengaruh tak langsung melalui Z : $-0.120 \times (-0.135) = 0.0162$
- c. Total pengaruh: $0.100 + 0.0162 = 0.1162$

Pengaruh X₂ Terhadap Y:

- a. Pengaruh langsung: -0.666
- b. Pengaruh tak langsung melalui Z : $-0.253 \times (-0.135) = 0.0341$
- c. Total pengaruh: $-0.666 + 0.0341 = -0.631$

Pengaruh Z Terhadap Y:

- a. Pengaruh langsung: -0.135

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat dinyatakan bahwa pengujian hipotesis sebagai berikut:

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas mempunyai koefisien jalur sebesar 0.0162. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (*P-Value*) sebesar 0.114 > 0.05 dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas mempunyai koefisien jalur sebesar 0.0341. Pengaruh tersebut mempunyai nilai probabilitas (*P-Value*) sebesar 0.000 > 0.05 dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

3.3.4 Uji Sobel

Dalam uji ini harus mencari nilai Z atau nilai mediasi variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dari hasil tabel diatas:

$$Z = \frac{a \cdot b}{\sqrt{(b^2 \cdot SEa^2) + (a^2 \cdot SEb^2)}}$$

$$Z = \frac{(-0.120) \cdot (-0.135)}{\sqrt{(-0.135^2 \cdot 0.629^2) + (-0.120^2 \cdot 0.967^2)}}$$

$$Z = \frac{0.0162}{\sqrt{((0.018225) \cdot (0.395641)) + ((0.0144) \cdot (0.935089))}}$$

$$Z = \frac{0.0162}{\sqrt{0.0072105572 + 0.0134652816}}$$

$$Z = \frac{0.0162}{\sqrt{0.02067}}$$

$$Z = \frac{0.0162}{0.14379}$$

$$Z = 0.1126$$

Dari hasil perhitungan sobel *test* diatas mendapatkan mendapatkan nilai Z (mediasi) sebesar 0.1126, karena nilai Z yang di peroleh sebesar $0.1126 < 1.96$ dengan tingkat signifikan sebesar 5% maka membuktikan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.



$$Z = \frac{a \cdot b}{\sqrt{(b^2 \cdot SEa^2) + (a^2 \cdot SEb^2)}}$$
$$Z = \frac{(-0.253) \cdot (-0.135)}{\sqrt{(-0.135^2 \cdot 0.629^2) + (-0.253^2 \cdot 0.967^2)}}$$
$$Z = \frac{0.034155}{\sqrt{((0.018225) \cdot (0.395641) + ((0.064009) \cdot (0.935089))}}$$
$$Z = \frac{0.034155}{\sqrt{0.0072105572 + 0.0598541118}}$$
$$Z = \frac{0.034155}{\sqrt{0.067064669}}$$
$$Z = \frac{0.034155}{0.2589684711}$$
$$Z = 0.1318$$

Dari hasil perhitungan sobel *test* diatas mendapatkan mendapatkan nilai Z (mediasi) sebesar 0.1318, karena nilai Z yang di peroleh sebesar $0.1318 < 1.96$ dengan tingkat signifikan sebesar 5% maka membuktikan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

4. PENGUJIAN

4.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian menunjukkan pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan mempunyai koefisien jalur sebesar 0.100 dengan nilai probabilitas (*P-Value*) sebesar $0.114 > 0.05$ bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Yang artinya H_0 diterima atau tidak ada pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen dengan variabel dependen.

Struktur modal merupakan rasio yang menunjukkan manajemen keuangan suatu perusahaan berjalan dengan efektif dan optimal. Struktur modal yang optimal harus melakukan banyak pertimbangan terhadap variabel. Penambahan hutang yang di lakukan perusahaan dapat mengalami ekspansi dan harga saham akan meningkat. Peningkatan nilai perusahaan di sebabkan adanya peningkatan utang karena struktur modal berada di kategori optimal. Hal ini sejalan dengan penelitian [5] struktur modal (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian menunjukkan pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan mempunyai koefisien jalur sebesar -0.666 dengan nilai probabilitas (*P-Value*) sebesar $0.000 > 0.05$ ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Yang artinya H_0 ditolak yaitu terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

Hasil dari penelitian ini bertolak belakang dari penelitian sebelumnya yaitu perbandingan rasio ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (PBV) dari hasil penelitian menurut [6] bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) yang artinya hasil dari dapat diterima.

4.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Hasil dari penelitian menunjukkan pengaruh antara struktur modal terhadap profitabilitas mempunyai koefisien jalur sebesar -0.120 dengan nilai probabilitas (*P-Value*) sebesar $0.145 > 0.05$ struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Yang artinya H_0 ditolak karena ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

Hasil dari penelitian ini bertolak belakang dari penelitian sebelumnya yaitu [7], [8], [5] dan [9] menyatakan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROE).

4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas



Hasil dari penelitian menunjukkan pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap profitabilitas mempunyai koefisien jalur sebesar -0.253 dengan nilai probabilitas (*P-Value*) sebesar $0.002 > 0.05$ ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Artinya H_0 ditolak karena adanya pengaruh antara variabel independent dengan variabel dependen.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dari penelitian sebelumnya yang menyatakan [10] mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap (ROE). Sedangkan [9] menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROE).

4.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian menunjukkan pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan mempunyai koefisien jalur sebesar -0.135 dengan nilai probabilitas (*P-Value*) sebesar $0.032 > 0.05$ ini yaitu profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. H_0 ditolak artinya terdapat pengaruh di antara variabel profitabilitas dengan variabel nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian sebelumnya yaitu [7] dan [8] dan [5] dan [9] menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) yaitu berpengaruh positif signifikan.

4.6 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Hasil olah data dari penelitian ini menunjukkan pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas mempunyai koefisien jalur sebesar 0.1126 dengan nilai probabilitas (*P-Value*) sebesar $0.114 > 0.05$, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yaitu [8] dan [9] menyatakan profitabilitas (ROE) tidak dapat memediasi hubungan antara struktur modal (DER) dan nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.

4.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Dari hasil penelitian menunjukkan pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas mempunyai koefisien jalur sebesar 0.1318 dengan nilai probabilitas (*P-Value*) sebesar $0.000 > 0.05$ dan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Jika total asset perusahaan saat ini meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat. Dengan kata lain, pertumbuhan asetnya harus diimbangi dengan kualitas asset produktif yang baik untuk mendapatkan laba perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [10] dan [5] menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) mampu memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan (PBV).

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah di kemukakan dalam bab-bab sebelumnya, maka peneliti dapat mengambil kesimpulan sebagai berikut

1. Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2015-2019.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2015-2019.
3. Struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2015-2019.
4. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2015-2019.
5. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2015-2019.
6. Profitabilitas tidak mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2015-2019.
7. Profitabilitas tidak mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2015-2019.



REFERENCES

- [1] martono & harjito (2004), “manajemen keuangan,” *J. Mater. Process. Technol.*, vol. 1, no. 1, pp. 1–8, 2004.
- [2] H. & Mowen, “Universitas Kristen Maranatha,” *PENGARUH PEMBERIAN TEPUNG TEMPE KEDELAI (Glycine max Merrill) SELAMA MASA PREPUBERTAL TERHADAP VIABILITAS SPERMATOZOA MENCIT JANTAN GALUR SWISS WEBSTER Antonius*, vol. 5, no. 1983, pp. 39–40, 2001.
- [3] Kasmir, “No Title,” *Pontif. Univ. Catol. del Peru*, vol. 8, no. 33, p. 44, 2014.
- [4] Ghozali, “aplikasi analisis ultivariate cetakan keempat,” vol. 9, no. August, pp. 1–2, 2016.
- [5] Andi Runis Makkulau, F. Amin, and A. Hakim, “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” *J. Econ. Bus.*, vol. 1, no. 2, pp. 68–75, 2018.
- [6] D. P. Puspitasari and B. Suryono, “Modal Intelektual, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening,” *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 9, no. 2, pp. 1–25, 2020.
- [7] R. R. Hamidy, I. Gusti, B. Wiksuana, L. Gede, and S. Artini, “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia,” *E-Jurnal Ekon. dan Bisnis Univ. Udayana*, vol. 4, no. 10, pp. 665–682, 2015.
- [8] R. D. Enderwati and S. Hermuningsih, “Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017,” *SEGMEN J. Manaj. Dan Bisnis*, vol. 15, no. 1, pp. 63–70, 2019.
- [9] A. Chandra, Kamaliah, and R. Agusti, “Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate & Property Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009 - 2013),” *J. Ekon.*, vol. 24, no. 3, pp. 1–16, 2016.
- [10] A. Octaviany, S. Hidayat, and M. Miftahudin, “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening,” *J. Ris. Inspirasi Manaj. dan Kewirausahaan*, vol. 3, no. 1, pp. 30–36, 2019, doi: 10.35130/jrimk.v3i1.48.