

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, SALES GROWTH, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)

Jayanti Rosalia¹⁾, Wikan Budi Utami²⁾, Desy Nur Pratiwi³⁾

^{1,2,3} Program Studi Akuntansi ITB AAS Indonesia

¹ E-mail: jayanti.rossa@gmail.com

² E-mail: wknatm@gmail.com

³ E-mail: desynurpratiwi692@gmail.com

Abstract

This study aims to examine the effect of capital structure, profitability, dividend policy, sales growth, and firm size on firm value. This type of research includes quantitative research using secondary data obtained from the analysis of financial statements on the website www.idx.co.id. The population in this study are all property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange, totaling 77 companies. The method used in selecting the sample is purposive sampling and determining the sample based on the criteria set by the researcher with a result of 45 samples. Based on the results of secondary data processing with multiple linear regression analysis method, F test, t test, it is known that the variables of capital structure, profitability, dividend policy, sales growth, and company size simultaneously have a significant effect on firm value. Partially, the results of this study indicate that capital structure and profitability have a positive and significant effect on firm value. Meanwhile, dividend policy has a positive and insignificant effect on firm value. Sales growth and firm size have a negative and insignificant effect on firm value.

Keywords: capital structure, profitability, dividend policy, sales growth, firm size, firm value.

1. PENDAHULUAN

Kegiatan industri di bidang properti dan *real estate* menjadi salah satu pendorong majunya kegiatan ekonomi di Indonesia. Adanya peningkatan kegiatan di bidang properti dapat mendorong naik berbagai kegiatan pada sektor-sektor lainnya. Perusahaan yang melakukan bisnis properti pada umumnya mengalami siklus lima tahunan pada tingkat kenaikan dan penurunan pasarnya. Berdasarkan siklus tersebut dapat diketahui kondisi pasar properti pada saat kapan mengalami puncaknya. Penelitian terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate* selama lima tahun (2015-2019) dapat menjadi acuan dalam menentukan investasi properti.

Menurut Brigham dan Houston (2011), *price to book value* (PBV) pada nilai perusahaan merupakan perbandingan rasio keuangan antara harga saham dengan nilai per lembar saham. Perusahaan dikatakan telah mencapai tujuannya apabila nilai PBV perusahaan tinggi sehingga semakin tinggi pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham. Hartono *et al.* (2013) mengatakan bahwa beberapa variabel

yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan, namun dalam penelitian ini akan meneliti lima indikator yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan. Diantaranya yaitu struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, *sales growth*, dan ukuran perusahaan.

Struktur modal adalah perimbangan dari jumlah saham preferen, saham biasa, hutang jangka pendek yang bersifat tetap, dan hutang jangka panjang. Struktur modal yang tinggi dapat memaksimalkan operasional perusahaan. Sedangkan operasional perusahaan yang tinggi dapat mempengaruhi laba yang dihasilkan semakin tinggi. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jantana (2011), Puspita (2012), Hermuningsih (2013), dan Masidonda dkk (2013) mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menghasilkan kesimpulan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil bersih atau keuntungan dari berbagai kebijakan operasional dan keputusan yang ditetapkan

oleh perusahaan serta laba yang berasal dari penjualan yang telah dilakukan oleh perusahaan tersebut disebut profitabilitas. Efisiensi kinerja perusahaan dapat ditunjukkan berdasarkan tingkat profitabilitasnya, selain itu profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan akan membagikan hasil yang semakin besar kepada investor. Suatu perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik, maka dapat menghasilkan tanggapan baik dari para investor sehingga berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan (Purnama dan Abundanti, 2014).

Perubahan dividen dapat diartikan sebagai sinyal ramalan laba manajemen bagi para investor. Meningkatnya pembayaran dividen dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan menimbulkan reaksi positif terhadap harga saham. Teori kebijakan dividen menurut Gordon dan Lintner (Hidayat, 2013) mengemukakan bahwa semakin besar dividen yang dibayarkan akan berdampak baik terhadap nilai perusahaan maka kesejahteraan pemegang saham akan semakin meningkat. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sulistiani (2013) yang menghasilkan bahwa secara parsial *dividen payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika *dividen payout ratio* semakin tinggi, maka nilai perusahaan juga semakin tinggi.

Pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laju penjualan perusahaan setiap periodenya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut berhasil menjalankan strategi penjualannya. Menurut Syardiana dkk (2015), semakin pesat pertumbuhan perusahaan akan menghasilkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi. Menurut Hermuningsih (2013), pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dengan arti semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hestinoviana *et al.* (2013) dan Wardjono (2010) menyatakan hal yang berbeda yaitu pertumbuhan suatu perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan negatif. Hasil yang berbeda juga didapat oleh Hartono *et al.* (2013) yaitu cepat tidaknya pertumbuhan suatu perusahaan tidak akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Perusahaan yang berukuran besar pada umumnya cenderung lebih mudah untuk memperoleh kepercayaan dari pihak kreditur untuk mendapatkan sumber pendanaan yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan (Pramana dan Mustanda, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Martini *et al.* (2014), Moeljadi (2014), Angga dan Wiksuana (2016), Hidayah (2014), serta Rasyid *et al.* (2015) menghasilkan kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, Rai dan Merta (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai suatu perusahaan.

Bersadarkan uraian di atas hipotesis dari penelitian ini yaitu :

H1: Struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, *sales growth*, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Struktur modal yang tinggi dapat memaksimalkan operasional perusahaan. Operasional perusahaan yang tinggi dapat mempengaruhi laba yang dihasilkan akan tinggi. Adanya keuntungan atau laba yang besar maka dividen yang dapat dibagikan untuk para pemegang saham semakin besar. Pertumbuhan perusahaan akan berjalan baik apabila operasional perusahaan berjalan lancar dan laba yang dihasilkan tinggi. Modal suatu perusahaan dapat berasal dari modal sendiri ataupun modal asing. Modal asing dapat diperoleh melalui pinjaman terhadap bank. Pihak bank cenderung lebih percaya untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan dengan ukuran besar karena memiliki jaminan yang besar. Struktur modal, laba perusahaan, pembagian dividen, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan yang besar maka nilai perusahaan tersebut semakin besar pula.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Z Abidin (2016) dan T Amijaya (2016) menghasilkan kesimpulan bahwa struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian I Gusti Arya (2017) dan I Nyoman Agus (2017) menghasilkan kesimpulan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Struktur modal menjadi penunjang dalam kinerja perusahaan sehingga semakin besar struktur modal maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Zainal Abidin dkk (2016), Tisna Amijaya dkk (2016), dan Nimas Galuh (2018) menghasilkan kesimpulan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka semakin sejahtera pemegang sahamnya. Keuntungan atau laba perusahaan ini sangat penting karena selain dapat memakmurkan perusahaan, laba yang tinggi dapat menarik para investor sehingga harga saham pun akan ikut naik. Harga saham perusahaan yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai yang tinggi. Pada penelitian yang dilakukan oleh Edy Sujana dkk (2017), I Nyoman Agus dkk (2017), dan Opi Oktavia (2019) menghasilkan kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Semakin tinggi kebijakan dividen maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan karena dividen yang tinggi maka kesejahteraan pemegang saham juga tinggi. Investor akan tertarik untuk berinvestasi apabila nilai perusahaan tinggi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Pada penelitian yang dilakukan oleh Tisna Amijaya dkk (2016) dan I Gusti Arya dkk (2017) menghasilkan kesimpulan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5: *Sales growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Sales growth yaitu rasio pertumbuhan perusahaan. Semakin pesat pertumbuhan suatu perusahaan maka dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut telah berhasil menjalankan strategi usahanya sehingga dapat memperbesar pos-pos dari perusahaan tersebut. Semakin besar pertumbuhan perusahaan maka semakin besar laba yang akan dihasilkan perusahaan, laba yang besar maka semakin besar nilai perusahaan tersebut. Tisna Amijaya dkk (2016) dan Maimun (2020) menghasilkan kesimpulan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H6: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan tersebut. Para investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan dengan ukuran yang besar karena dapat dipastikan bahwa modal yang dimiliki perusahaan lebih banyak maka kemungkinan keuntungan yang dihasilkan akan lebih besar. Pada penelitian yang dilakukan oleh T

Amijaya, Irene Rini, Wisnu Mawardi (2016) menghasilkan kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun periode 2015-2019 yaitu sebanyak 77 perusahaan.

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang digunakan yaitu sebanyak 45 sampel. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari perusahaan properti dan *real estate* yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh melalui cara literatur dan dokumentasi. Literatur yaitu acuan yang digunakan dalam aktivitas di dunia pendidikan dapat berupa buku, artikel, jurnal-jurnal, dan penelitian terdahulu. Dokumentasi yaitu data yang digunakan berupa data laporan keuangan perusahaan sektor properti dan *real estate* pada tahun 2015-2019 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang diunduh melalui situs <http://www.idx.co.id>.

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu Nilai Perusahaan (Y) dan variabel independen dalam penelitian ini yaitu Struktur Modal (X1), Profitabilitas (X2), Kebijakan Dividen (X3), *Sales Growth* (X4), dan Ukuran Perusahaan (X5).

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan deskriptif kuantitatif. Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis. Pengolahan data menggunakan pengujian statistik dengan aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*).

1) Uji Statistik Deskriptif

Metode analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2014).

2) Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah salah satu teknik pengujian statistik yang digunakan untuk menguji diterima atau tidaknya data hasil penelitian. Uji Asumsi Klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

3) Uji Hipotesis

Uji Hipotesis yaitu suatu tahapan dalam proses penelitian dalam rangka menentukan jawaban apakah hipotesis ditolak atau diterima. Pengujian hipotesis dilakukan dengan Analisis Regresi Linier Berganda, Uji F, Uji t, dan Uji Koefisien Determinasi (R^2).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil Penelitian

Seluruh variabel dalam penelitian yang dianalisis disajikan dalam tabel statistik deskriptif. Variabel dependennya yaitu nilai perusahaan dan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdapat lima variabel yaitu struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, *sales growth*, dan ukuran perusahaan. Statistik deskriptif dari *Minimum*, *Maximum*, *Mean*, dan Standar Deviasi dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
DER	45	0,04	2,20	0,83	0,52
ROE	45	0,01	0,32	0,13	0,07
DPR	45	0,02	0,95	0,25	0,23
EPS	45	-0,85	5,57	0,22	0,99
LN Aset	45	15,10	17,40	16,20	0,67
PBV	45	0,25	8,07	2,01	1,79

Sumber : Data Sekunder

Berdasarkan data statistik deskriptif pada tabel maka dapat diketahui bahwa nilai perusahaan memiliki rentang nilai minimum sebesar 0,25 dan rentang nilai maksimum sebesar 8,07 serta nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,01 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,79. Nilai *mean* lebih besar dari standar deviasi mengindikasikan hasil yang baik karena penyimpangan yang sangat kecil sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal.

Struktur modal memiliki rentang nilai minimum sebesar 0,04 dan rentang nilai maksimum sebesar 2,20 serta nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,83 dengan nilai standar deviasi 0,52. Profitabilitas memiliki rentang nilai minimum sebesar 0,01 dan rentang nilai maksimum sebesar 0,32 serta nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,13 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,07. Kebijakan dividen memiliki rentang nilai minimum sebesar 0,02 dan rentang nilai maksimum sebesar 0,95 serta nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,25 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,23. Nilai *mean* lebih besar

dari standar deviasi mengindikasikan hasil yang baik karena penyimpangan yang sangat kecil sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal.

Sales growth memiliki rentang nilai minimum sebesar -0,85 dan rentang nilai maksimum sebesar 5,57 serta nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,22 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,99. Nilai *mean* lebih kecil dari standar deviasi mengindikasikan hasil yang kurang baik karena adanya penyimpangan yang tinggi sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal.

Ukuran perusahaan memiliki rentang nilai minimum sebesar 15,10 dan rentang nilai maksimum sebesar 17,40 serta nilai rata-rata (*mean*) sebesar 16,20 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,67. Nilai *mean* lebih besar dari standar deviasi mengindikasikan hasil yang baik karena penyimpangan yang sangat kecil sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal.

Uji F (Simultan)

Hasil pengujian uji F (simultan) dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 2
Hasil Uji F

Model	Df	F hitung	F tabel	Sig.
Regression	5	10,35	2,46	0,00 ^b
Residual	39			
Total	44			

Sumber : Data Sekunder

Berdasarkan hasil uji F pada tabel dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,00 dan nilai F hitung sebesar 10,35. Sebagai dasar pengambilan keputusan adalah tingkat signifikansi α sebesar 5% atau $\alpha = 0,05$. Karena nilai signifikansi $F < 0,05$ dan $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$ yaitu sebesar $10,35 > 2,46$ maka H_0 ditolak, artinya struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, *sales growth*, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Hasil uji statistik t (parsial) yaitu sebagai berikut :

Tabel 3
Hasil Uji t

Model	t hitung	t tabel	Sig.
(Constant)	-0,27	1,68	0,79
DER	3,55	1,68	0,01
ROE	6,72	1,68	0,00
DPR	1,35	1,68	0,19
EPS	-0,70	1,68	0,49
LN Aset	-0,20	1,68	0,84

Sumber : Data Sekunder

Berdasarkan hasil uji t pada tabel maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

Hasil uji t untuk H2 diperoleh hasil t hitung sebesar 3,55 dengan signifikan sebesar 0,01. Maka signifikan $t < 0,05$ dan nilai t hitung $> t$ tabel 1,68. Hal ini menunjukkan bahwa H2 dalam penelitian ini diterima dan H_0 ditolak artinya variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t untuk H3 diperoleh hasil t hitung sebesar 6,72 dengan signifikan sebesar 0,00. Maka signifikan $t < 0,05$ dan nilai t hitung $> t$ tabel 1,68. Hal ini menunjukkan bahwa H3 dalam penelitian ini diterima dan H_0 ditolak artinya variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t untuk H4 diperoleh hasil t hitung sebesar 1,35 dengan signifikan sebesar 0,19. Maka signifikan $t > 0,05$ dan nilai t hitung $< t$ tabel 1,68. Hal ini menunjukkan bahwa H4 dalam penelitian ini ditolak dan H_0 diterima artinya variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t untuk H5 diperoleh hasil t-hitung sebesar -0,70 dengan signifikan sebesar 0,49. Maka signifikan $t > 0,05$ dan nilai t hitung $< t$ tabel 1,68. Hal ini menunjukkan bahwa H5 dalam penelitian ini ditolak dan H_0 diterima artinya variabel *sales growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t untuk H6 diperoleh hasil t-hitung sebesar -0,20 dengan signifikan sebesar 0,84. Maka signifikan $t > 0,05$ dan nilai t hitung $< t$ tabel 1,68. Hal ini menunjukkan bahwa H6 dalam penelitian ini ditolak dan H_0 diterima artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen (struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, *sales growth*, ukuran

perusahaan) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Hasil uji koefisien determinasi yaitu sebagai berikut :

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	Adjusted R	
	R Square	Square
1	0,57	0,515

Sumber : Data Sekunder

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R Square* yaitu sebesar 0,515 atau 51,5%. Maka dapat disimpulkan bahwa besarnya pengaruh variabel struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, *sales growth*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 51,5% sedangkan sisanya 48,5% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

3.2. Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, *Sales Growth*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji F secara simultan dihasilkan kesimpulan bahwa struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, *sales growth*, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang tinggi digunakan untuk membiayai operasional perusahaan sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi, sehingga pembagian dividen akan lebih tinggi dan perusahaan dapat mengalami pertumbuhan pesat. Adanya pertumbuhan perusahaan akan berdampak pada ukuran perusahaan yang semakin besar sehingga semakin besar pula keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Subagya (2019), Dompok Pasaribu dan Natama (2017) pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Yanda (2018) pengaruh struktur modal, pertumbuhan

perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik t dapat diketahui bahwa variabel struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi t sebesar 0,01 yang berarti $<0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_a nya diterima. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia memiliki struktur modal yang baik dan efektif penggunaannya terhadap operasional perusahaan sehingga berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Nilai struktur modal suatu perusahaan yang tinggi dapat berpengaruh terhadap naiknya usaha operasional. Usaha perusahaan dalam memaksimalkan modal dengan efisien dapat meningkatkan keuntungan atau laba perusahaan. Nilai laba suatu perusahaan tinggi dapat menaikkan nilai perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Abidin dkk (2016), Amijaya dkk (2016), Galuh (2018), Oktavia (2019), dan Rovita (2014) pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (studi pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012). Hasil penelitian analisis secara parsial menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik t dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas menunjukkan nilai signifikan t sebesar 0,00 yang berarti $<0,05$ sehingga H_0 ditolak dan H_a nya diterima. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah berjalan secara efektif dan efisien dalam usahanya untuk menghasilkan keuntungan. Laba yang tinggi dapat menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi. Profitabilitas atau rasio keuntungan yang dimiliki perusahaan

berpengaruh terhadap minat investor. Semakin besar laba yang dihasilkan maka semakin menarik bagi investor untuk membeli saham. Harga saham yang naik dapat menaikkan nilai perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Arya (2017), Agus (2017), Galuh (2018), Oktavia (2019), Maimun 2020, dan Ayu (2017) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel mediasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Hasil analisis penelitian secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik t dapat diketahui bahwa variabel kebijakan dividen menunjukkan nilai signifikan t sebesar 0,19 yang berarti $>0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_a nya ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini bisa diasumsikan bahwa walaupun perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia telah efektif dalam pengelolaan laba untuk pembagian dividen namun, kebijakan dividen yang diterapkan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap besarnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sumanti (2015) yang menghasilkan kesimpulan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Senata (2016) pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ-45 BEI periode 2009-2011, dan penelitian oleh Mayogi dkk (2016) pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis penelitian secara parsial menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik t dapat diketahui bahwa variabel *sales growth* menunjukkan nilai signifikansi t sebesar 0,49 yang berarti $>0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_a nya ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *sales growth* dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa nilai perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia tidak dipengaruhi secara signifikan oleh laju pertumbuhan penjualan. Hasil penjualan perusahaan yang berupa piutang tidak dapat menaikkan nilai perusahaan. Piutang yang belum tercatat sebagai pendapatan perusahaan tidak dapat menaikkan nilai perusahaan, karena para investor cenderung melihat dari sisi pendapatan dan laba yang dihasilkan perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hestinoviana *et al.* (2013) dan Wardjono (2010) yang menghasilkan kesimpulan bahwa pertumbuhan suatu perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Hartono *et al.* (2013) menghasilkan kesimpulan bahwa cepat atau tidaknya pertumbuhan perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik t dapat diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai signifikansi t sebesar 0,84 yang berarti $>0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_a nya ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa skala besar kecilnya perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak berpengaruh terhadap besarnya nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar tidak dapat menentukan bahwa nilai perusahaan juga besar. Apabila suatu perusahaan dengan ukuran besar memiliki manajemen perusahaan yang buruk, sehingga timbulnya operasional kerja yang tidak maksimal, maka usaha yang dijalankan tidak berjalan baik dan laba yang dihasilkan tidak maksimal. Kondisi perusahaan besar yang seperti ini tidak dapat menaikkan nilai suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sharon, dkk (2015) analisa pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, return on asset, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang tercatat di indeks LQ-45. Hasil penelitian analisis secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Rai, dkk (2016) dan Indriyani (2017) menghasilkan kesimpulan bahwa ukuran suatu perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Besarnya Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, *sales growth*, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada BEI. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F hitung sebesar $10,35 > 2,46$ nilai F tabel dengan rumus $df = n - k$ signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil uji *adjusted R²* pada tabel 4.8 dapat dihasilkan *adjusted R²* sebesar 0,515 atau 51,5%. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, *sales growth*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate* sebesar 51,5% sedangkan 48,5% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis uji data menggunakan regresi linier berganda maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

- 1) Hasil uji F pada penelitian H1 diketahui bahwa variabel struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, *sales growth*, dan ukuran perusahaan memiliki nilai F hitung sebesar $10,35 > F$ tabel 2,46 dan nilai signifikansi sebesar $0,00 < 0,05$. Maka variabel struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, *sales growth*, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum, tingkat hutang, laba, dividen, kenaikan penjualan dan jumlah aset yang besar dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.
- 2) Hasil uji t pada penelitian H2 diketahui bahwa variabel struktur modal memiliki nilai t hitung sebesar $3,55 > t$ tabel 1,68 dan nilai signifikan sebesar $0,01 < 0,05$. Maka variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai hutang yang tinggi dapat meningkatkan usaha apabila penggunaan hutang yang efektif untuk menaikkan jumlah laba agar lebih tinggi dari beban bunga hutang sehingga dapat menaikkan nilai suatu perusahaan.
- 3) Hasil uji t pada penelitian H3 diketahui bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai t hitung sebesar $6,72 > t$ tabel 1,68 dan nilai signifikan sebesar $0,00 < 0,05$. Maka variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan

profitabilitas yang tinggi dapat dihasilkan melalui besarnya hutang yang terkendali dalam modal usaha sehingga usaha yang semakin meluas dapat meningkatkan nilai perusahaan.

- 4) Hasil uji t pada penelitian H4 diketahui bahwa variabel kebijakan dividen memiliki nilai t hitung sebesar $1,35 < t$ tabel $1,68$ dan nilai signifikan sebesar $0,19 > 0,05$. Maka variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, walaupun perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia telah efektif dalam pengelolaan laba untuk pembagiandividen namun, kebijakan dividen yang diterapkan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap besarnya nilai perusahaan.
- 5) Hasil uji t pada penelitian H5 diketahui bahwa variabel *sales growth* memiliki nilai t hitung sebesar $-0,70 < t$ tabel $1,68$ dan nilai signifikan sebesar $0,49 > 0,05$. Maka variabel *sales growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak dipengaruhi secara signifikan oleh laju pertumbuhan penjualan.
- 6) Hasil uji t pada penelitian H6 diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar $-0,20 < t$ tabel $1,68$ dan nilai signifikan sebesar $0,84 > 0,05$. Maka variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang kecil memiliki kemungkinan lebih menarik investor apabila jumlah total aset lebih tinggi daripada perusahaan yang berskala besar.

REFERENSI

- Abdul, Halim. 2015. *Auditing (Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan)*. Jilid 1. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Abidin, Z., Yusniar, M. W., & Ziyad, M. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia). *JWM (Jurnal Wawasan Manajemen)*, 3(1), 91-102.
- Amijaya, T., Pengestuti, I. D., & Mawardi, W. 2016. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Sales Growth Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014) (*Doctoral dissertation*, Diponegoro University).
- Ayu, D. P., & Suarjaya, A. A. G. 2017. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel mediasi pada perusahaan pertambangan. *E-Jurnal Manajemen*, 6(2), 1112-1138.
- Bambang, Riyanto. 2013. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hartono, Rengga Sukma. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia 2013-2015). *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Hemastuti, C.P. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol.3.No.4.
- Hestinoviana, Vidyanita, Suhadak dan Siti Ragil Handayani. 2013. The Influence Of Profitability, Solvability, Asset Growth, And Sales Growth Toward Firm Value (Empirical Study on Mining Companies Which Listed on Indonesia Stock Exchange). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 4, No. 1.
- Jayaningrat, I. G. A. A., Wahyuni, M. A., & Edy Sujana, S. E. 2017. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 7(1).

- Kristiyanti,LMS. 2021. "Relationship between Good Corporate Governance, Leverage, Company Size, And Financial Performance Registered On Indonesia Stock Exchange". *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)* Vol 5, No 2 (2021), 520-529. DOI : [10.29040/ijebar.v5i2.2486](https://doi.org/10.29040/ijebar.v5i2.2486)
- Maimun, M. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018 (*Doctoral dissertation*, STIE Indonesia Banjarmasin).
- Nurjannah, O. O. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate* dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2017 (*Doctoral dissertation*, Universitas Pendidikan Indonesia).
- Pantow,Mawar Sharon. R,dkk. 2015." Analisa Pertumbuhan Penjualan,Ukuran Perusahaan,Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45". *Jurnal EMBA*,Edisi Maret 2015,Vol.3 No.1 Hal.961-971.
- Pasaribu, D., & Lumbantobing, D. N. 2017. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Methodika: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*, 1(1), 32-44.
- Phitaloka, N. G. 2018. Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai pemoderasi pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI (*Doctoral dissertation*, STIE PERBANAS SURABAYA).
- Rai, N. K., & Merta, I. G. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1572-1598.
- Senata, M. 2016. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil: JWEM*, 6(1), 73-84.
- Subagya, Y. H. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan Terhadap Suatu Nilai Perusahaan. *Jurnal Education and Economics*, 2(03), 292-299.
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. 2015. Analisis kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1).
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. 2017. Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti. *E-jurnal Manajemen*, 6(3), 1248-1277.
- Utami, W. B. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Leverage Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di BEI 2006-2010. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 16(01).
- Yanda, A. C. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.*Skripsi*. Universitas Sumatera Utara.