

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Perusahaan yang *go public* bertujuan meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005 dalam Nia Rositawati Fau, 2015). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham and Gapensi, 1996 dalam Nia Rositawati Fau, 2015). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan.

Menurut Aries (2011) dalam Nia Rositawati Fau (2015) nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Nilai perusahaan yang telah *go public* dapat dilihat dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut (Suharli, 2006 dalam Nia Rositawati Fau, 2015). Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price to*

Book Value (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 1996 dalam Nia Rositawati Fau, 2015).

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, faktor pertama yaitu struktur modal. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Bambang Riyanto, 2001 dalam Sulistiyono, 2010). Struktur modal juga dapat didefinisikan sebagai pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham (Weston dan Capeland, 2007 dalam Sulistiyono, 2010). Berdasarkan pengertian di muka, struktur modal dapat diartikan sebagai perbandingan antara modal asing jangka panjang dengan modal sendiri. Modal asing jangka panjang terdiri dari berbagai jenis obligasi dan hutang hipotik, sedangkan modal sendiri terdiri dari berbagai jenis saham dan laba ditahan.

Sumber pendanaan perusahaan berasal dari sumber internal dan sumber eksternal. Dana yang berasal dari sumber internal perusahaan adalah dana yang dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, misalnya dana yang berasal dari laba yang ditahan dan akumulasi penyusutan. Sedangkan dana yang berasal dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari kreditor dan pemilik. Modal yang berasal dari para kreditor merupakan hutang bagi perusahaan yang bersangkutan dan modal yang berasal dari kreditor tersebut disebut modal asing.

Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan (Bambang Riyanto, 2001 dalam Sulistiyono, 2010). Struktur modal diukur dengan DER (*Debt Equity Ratio*) (Sulistiyono, 2010). Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Sulistiyono (2010) menemukan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Watts dan Zimmerman (1986) menyatakan bahwa jika perusahaan sensitive terhadap variasi ukuran perusahaan. Berdasarkan asumsi bahwa perusahaan besar sensitifitasnya lebih besar dan transfer kekayaan secara relative lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Transfer kekayaan secara langsung dengan sistem perpajakan dan biaya politik (Watts dan Zimmerman, 1986).

Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar modal yang ditanam. Sementara semakin banyak penjualan,

maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan dan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007 dalam Sulistiyono, 2010).

Faktor ketiga adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Perusahaan yang tumbuh cepat juga menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh, akan tetapi perusahaan harus ekstra hati-hati, karena kesuksesan yang di peroleh menyebabkan perusahaan menjadi rentan terhadap adanya isu negatif. Penelitian ini dilakukan oleh Saputri Dewi dkk (2014) menunjukkan adanya pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Haryanto dan Toto Sugiarto (2003) dalam Novita Santi Puspita (2011), probabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Weston dan Copeland (1997) mendefinisikan profitabilitas sejauh mana perusahaan akan menghasilkan laba dari

penjualan dan investasi perusahaan. Profitabilitas adalah rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang di hasilkan dari penjualan dan investasi. Profitabilitas diukur dengan ROE, *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Dalam penelitian ini digunakan perusahaan real estate dengan alasan fenomena perusahaan real estate di Bursa efek Indonesia. Semakin baik iklim dunia usaha telah turut serta mendorong perkembangan pasar modal Indonesia. Berdasarkan ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) yang diobservasi mulai tahun 2012 sampai dengan tahun 2014, dilaporkan bahwa perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam kelompok real estate berturut-turut yang terdaftar dengan nilai yang positif. Diketahui rata-rata PBV tahun 2012 sebesar 57.09 kali, 2013 turun menjadi 48.75 kali, dan 2014meningkat menjadi 56.51 kali, dan PBV terbesar pada tahun 2012. PBV perusahaan real estate tahun 2012 sampai dengan 2014 mengalami perkembangan yang berubah-ubah.

Rata-rata DER tahun 2012 sebesar 24.99 kali, 2013 turun menjadi 24.97 kali, 2014mengalami penurunan kembali menjadi 22.19 kali. Hasil perkembangan laporan keuangan dari tahun 2012 sampai 2014 yang

menunjukkan DER terbesar pada tahun 2012, dan DER disini menunjukkan penurunan.

Rata-rata Size tahun 2012 sebesar 8.15 rupiah, 2013 naik sebesar 189.85 rupiah, dan 2014 naik menjadi 191.60 rupiah, dan size terbesar pada tahun 2014. Hasil laporan keuangan dari tahun 2012 sampai 2014 size mengalami peningkatan.

Rata-rata Pertumbuhan tahun 2012 sebesar 8.15 rupiah, 2013 turun menjadi 7.45 rupiah, dan 2014 kembali mengalami penurunan menjadi 4.60 rupiah, dan perkembangan pertumbuhan dari tahun 2012 sampai 2014 terbesar pada tahun 2012, pertumbuhannya mengalami penurunan.

Rata-rata ROE tahun 2012 sebesar 432.57%, 2013 naik sebesar 506.39%, dan 2014 turun menjadi 445.92%, dan perkembangan ROE dari tahun 2012 sampai 2014 terbesar pada tahun 2013, ROE mengalami peningkatan yang berubah-ubah.

Tabel 1.1 berikut menyajikan jumlah perusahaan yang masuk dalam penelitian untuk periode 2012 sampai dengan 2014.

TABEL 1.1

Data Perusahaaa-Perusahaan Real Estate Tahun 2012 sampai dengan 2014

Tahun	Jumlah seluruh perusahaan	Price Book Value	Harga saham	Volume penjualan
2012	29	57.09	34,522	34,475,301
2013	29	48.75	43,564	47,128,090
2014	29	56.51	56,975	54,497,024
TOTAL		54.12	45,020.33	45,366,805

Tabel 1.2 berikut menyajikan kondisi keuangan perusahaan yang termasuk dalam penelitian pada perusahaan real estate tahun 2012 sampai 2014.

TABEL 1.2

Kondisi keuangan perusahaan Real Estate di Indonesia

No	Tahun	PBV	DER	Total Asset	SIZE	Growth	ROE
1	2012	57.09	24.99	132197152	186.88	8.15	432.57
2	2013	48.75	24.97	172883119	189.85	7.45	506.39
3	2014	56.51	22.19	204438204	191.6	4.6	445.92
	Rata-rata	54.12	24.05	169839492	189.44	6.73	461.63

Berikut ini adalah keterangan atau penjelasan tentang berbagai informasi yang tercantum pada tabel 1.2 diatas:

1. Rata-rata PBV, DER, Total Asset, Size, Growth, dan ROE untuk tabel 1.2 adalah nilai rata-rata akhir tahun, yang berturut-turut, dari 54.12 ; 24.05 ; 169839492 ; 189.44 ; 6.73 ; dan 461.63 untuk tahun berturut-turut 2012 sampai 2014. PBV dan DER dinyatakan dalam

satuan kali (x), Total Asset dan *Growth* dinyatakan dalam satuan Miliar rupiah (Rp.000.000.000) sedangkan ROE dinyatakan dalam satuan persen (%).

2. Rata-rata PBV, DER, Total Asset, Size merupakan Natural Logarithma dari Total Asset, *Growth* adalah total Asset sekarang dikurangi Total Asset kemaren dibagi Total Asset kemaren, dan ROE.

Berdasarkan fenomena diatas yang terdapat penurunan pada PBV dan ROE sedangkan DER, Size, dan *Growth* mengalami peningkatan. Maka peneliti bermaksud mengajukan penelitian yang berjudul **Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada uraian diatas dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dari pelaksanaan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengidentifikasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengidentifikasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengidentifikasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengidentifikasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Untuk mengidentifikasi pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak sebagai berikut ini:

1. Bagi Investor maupun Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi pemikiran kepada praktisi, seperti investor atau calon investor. Khususnya hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan pertimbangan untuk membuat keputusan investasi dan juga sebagai bahan pertimbangan apakah kehadiran investor selama ini cukup efektif dalam melakukan monitoring terhadap pihak manajemen.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai suatu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan kajian manajemen keuangan khususnya teori tentang bagaimana proses struktur modal ditentukan oleh teori *trade-off*, ukuran perusahaan ditentukan dengan teori sinyal, profitabilitas ditentukan dengan teori peking order dan pertumbuhan ditentukan oleh teori dan

faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Semua teori tersebut dalam penelitian ini diprediksi yang akan melatar belakangi dipilihnya suatu alternative kebijakan PBV (*Price to Book Value*) oleh perusahaan.

E. Definisi Operasional

1. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan keseluruhan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 1996 dalam Nia Rositawati Fau, 2015).

2. Struktur Modal (X1)

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Bambang Riyanto, 2001 dalam Sulistiyono, 2010). Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* adalah suatu upaya untuk memperlihatkan dalam format lain proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap kepemilikan dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang.

3. Ukuran Perusahaan (X2)

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan (Suharli, 2006 dalam Nia Rositawati Fau, 2015). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dinilai dengan logaritma natural dari total *asset*.

4. Pertumbuhan Perusahaan (X3)

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva. Total aktiva adalah selisih aktiva yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya (Mahatma dan Wirajaya, 2014 dalam Nia Rositawati Fau, 2015).

5. Profitabilitas (X4)

Rasio profitabilitas menghitung kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dalam penelitian ini digunakan proxy *Return on Equity* (ROE) untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Rasio ROE adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dan pemegang saham biasa.

F. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan akan diuraikan sebagai berikut:

BAB I : Pendahuluan, bagian diawali dengan latar belakang masalah yang mendasari diadakannya penelitian ini, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, definisi operasional dan sistematika penulisan.

BAB II : Landasan teori, bagian ini berisi kajian pustaka yang digunakan sebagai bahan acuan dalam penelitian ini, penelitian terdahulu, kerangka pikir dan hipotesis.

- BAB III : Metode penelitian, bagian ini berisi jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel penelitian, populasi, sampel, teknik sampel, teknik pengambilan data dan teknik analisis data.
- BAB IV : Hasil dan pembahasan, bagian ini berisi objek penelitian, metode analisis data, pembahasan analisis data.
- BAB V : Penutup, bagian ini berisi kesimpulan dan saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. LANDASAN TEORI

1. Teori Sinyal

Teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak dari luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor dipasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut Jogiyanto, 2000 dalam Nia Rositawati Fau, 2015 informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dana menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman

informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak eksternal perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi tahunan yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak internal maupun pihak eksternal. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relative setiap perusahaan, sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko maka perusahaan harus melakukan pengungkapan secara terbuka dan transparan.

2. Teori Trade-off

Teori *trade-off* muncul dari perdebatan mengenai teori irrelevansi Modigliani-Miller (Frank & Goyal, 2007 dalam Nia Rositawati Fau, 2015). Teori *trade-off* mengemukakan bahwa rasio hutang optimal perusahaan ditentukan oleh *trade-off* antara keuntungan dan kerugian dari meminjam, investasi aset perusahaan dan perencanaan investasi. Perusahaan akan mensubstitusi hutang dengan ekuitas atau ekuitas dengan hutang hingga perusahaan maksimal. Keuntungan menggunakan hutang yaitu berupa *tax-shelter effect* muncul ketika perusahaan membayar beban

bunga hutang maka akan mengurangi pendapatan kena pajak perusahaan sehingga pajak yang dibayar perusahaan lebih kecil (*tax shield*). Perusahaan yang mengikuti teori *trade-off* akan menentukan target *debt to-value ratio* dan secara perlahan-lahan akan menuju target tersebut. Target ini ditentukan dengan cara melakukan penyeimbangan antara keuntungan dari pengurangan pajak (*debt tax shield*) dengan biaya dari kebangkrutan (*cost of bankruptcy*). *Trade-off* model menyatakan bahwa struktur modal optimal diperoleh dengan menyeimbangkan keuntungan *tax shield* akibat hutang dengan *financial distress cost* dan *agency cost* sehingga keuntungan dan biaya dari hutang saling *trade-off* satu sama lain (Brigham & Gapenski, 1994 dalam Nia Rositawati Fau, 2015).

3. Teori Peking Order

Menurut Meyers (1984), teori peking order menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Dalam teori peking order ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana. Menurut teori peking order dikutip oleh Smart, Megginson, dan Gitman (2004) dalam Sulistiyono (2010), terdapat scenario urutan (hierarki) dalam memilih sumber pendanaan yaitu:

- a. Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal

tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.

- b. Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen, dana yang terakhir saham biasa.
- c. Terdapat kebijakan deviden yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran deviden yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi.
- d. Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan deviden yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia. Teori peking order tidak mengindikasikan target struktur modal. Teori peking order menjelaskan urutan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Kebutuhan dan ditentukan oleh kebutuhan investasi. Teori peking order ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang kecil.

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga saham. Harga

saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat harga saham diperdagangkan dipasar.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 1996 dalam Nia Rositawati Fau, 2015). Indikator lain yang terkait adalah nilai buku per saham atau *book value per share*, yakni perbandingan antara modal (*common equity*) dengan jumlah saham yang beredar (*share outstanding*) (Fahrudin dan Hadiano, 2001 dalam Nia Rositawati Fau, 2015) dalam hal ini PBV dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku saham. PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Solihah dan Taswan, 2002 dalam Nia Rositawati Fau, 2015).

Rasio PBV yang digunakan sebagai proxy nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor fundamental yaitu *Return on Equity* (ROE) yang merefleksikan profitabilitas perusahaan, laju pertumbuhan yang mencerminkan prospek perusahaan, beta yang mencerminkan risiko perusahaan (Darmodaran, 2002 dalam Nia Rositawati Fau, 2015), ukuran perusahaan (Fama dan French, 1995 dalam Nia Rositawati Fau, 2015).

5. Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Bambang Riyanto, 2001 dalam

Sulitiyono, 2010). Wasis (1981) dalam Sulistiyono (2010) menyatakan bahwa struktur modal harus dapat dibedakan dengan struktur keuangan. Struktur keuangan menyatakan dengan cara bagaimana harta perusahaan dibiayai. Oleh karena itu struktur keuangan adalah keseluruhan yang terdapat di dalam neraca sebelah kredit. Pada neraca sebelah kredit terdapat hutang jangka panjang maupun jangka pendek, dan modal sendiri baik jangka panjang maupun jangka pendek. Jadi struktur keuangan mencakup semua pembelanjaan jangka panjang maupun jangka pendek. Sebaliknya struktur modal hanya menyangkut pembelanjaan jangka panjang saja, tidak termasuk pembelanjaan jangka pendek.

Struktur modal juga dapat didefinisikan sebagai pembiayaan permanen yang terdiri utang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham (Weston dan Capeland, 1997 dalam Sulistiyono, 2010). Berdasarkan pengertian di muka, struktur modal dapat diartikan sebagai perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang jangka panjang terdiri dari berbagai jenis obligasi dan hutang hipotik, sedangkan modal sendiri terdiri dari berbagai jenis saham dan laba ditahan.

Struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen (Bambang Riyanto, 2001 dalam Sulistiyono, 2010) yaitu

1. Modal asing atau hutang jangka panjang

Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari

perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut mencakup jumlah yang besar. Komponen hutang jangka panjang ini terdiri dari:

a. Hutang hipotik,

Hutang hipotik adalah bentuk hutang jangka panjang yang dijamin dengan aktiva tidak bergerak (tanah dan bangunan).

b. Obligasi

Obligasi adalah sertifikasi yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan menyetujui untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

Hutang jangka panjang merupakan sumber dana bagi perusahaan yang harus dibayar kembali dalam jangka waktu tertentu. Hutang tersebut harus dibayar pada waktu yang sudah ditetapkan tanpa memperhatikan kondisi keuangan perusahaan pada saat itu dan harus sudah disertai dengan bunga yang sudah diperhitungkan sebelumnya.

Dengan demikian seandainya perusahaan tidak mampu membayar kembali hutang dan bunga, maka kreditor dapat memaksa perusahaan dengan menjual asset yang dijadikan jaminannya. Oleh karena itu kegagalan membayar hutang atau bunganya akan

mengakibatkan perusahaan kehilangan control sebagian atau keseluruhan dana pinjaman dan bunganya, karena segala macam bentuk yang ditanamkan dalam perusahaan selalu dihadapkan pada risiko kerugian.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besar proporsi modal asing dan hutang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan akan semakin besar pula risiko kemungkinan terjadinya ketidakmampuan untuk membayar kembali hutang jangka panjang beserta bunga pada saat jatuh tempo. Bagi kreditur hal ini berarti bahwa kemungkinan turut serta dana yang mereka investasikan dalam perusahaan untuk dipertaruhkan pada kerugian juga semakin besar.

2. Modal sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu tertentu lamanya. Modal sendiri berasal dari sumber internal maupun eksternal. Sumber internal didapat dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, sedangkan sumber eksternal berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Komponen modal sendiri terdiri dari:

a. Modal saham

Saham adalah tanda bukti kepemilikan suatu perusahaan terbatas (PT), dimana modal saham terdiri dari:

1. Saham biasa.

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dengan memiliki saham ini berarti harus siap menanggung segala risiko sebesardana yang ditanamkan.

2. Saham preferen

Saham preferen adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang.

- b. Laba ditahan

Laba ditahan adalah sisa laba dari keuntungan yang tidak dibayarkan sebagai dividen.

Komponen modal sendiri ini merupakan modal perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan maupun tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal sendiri. Oleh karena itu, setiap perusahaan harus mempunyai jumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan.

Modal sendiri merupakan sumber dana perusahaan yang paling tepat untuk diinvestasikan pada aktiva yang bersifat permanen dan investasi-

investasi yang berisiko kerugian relative kecil. Hal ini karena suatu kerugian atau kegagalan dari investasi tersebut dengan alasan apapun merupakan tindakan membahayakan bagi keberlangsungan hidup perusahaan.

Keputusan untuk memilih pembiayaan merupakan keputusan bidang keuangan yang penting bagi perusahaan. Apabila dana yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi, maka perusahaan harus mencari tambahan dana untuk memulai operasinya. Struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitya dan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan neraca yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang serta modal.

Struktur modal dapat diukur dengan adanya suatu perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, yang mampu memaksimalkan keuntungan perusahaan pada tingkat arus kas operasinya. Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai operasi perusahaan, yang bisa dipenuhi dari pemilik modal sendiri atau dari pihak lain berupa hutang. Arti penting struktur modal terutama disebabkan oleh perbedaan karakteristik diantara jenis modal, perbedaan karakteristik diantara jenis modal tersebut secara umum mempunyai pengaruh pada dua aspek penting dalam kehidupan perusahaan yaitu:

1. Terhadap kemampuan untuk menghasilkan laba
2. Terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang jangka panjang.

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi (Mahatma Dewi dan wijaya, 2013). Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total *asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan *asset* yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas assetnya. Jumlah *asset* yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

7. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan *total asset* dimana pertumbuhan *asset* masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. *Growth* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan *asset* menggambarkan

pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa presentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan. Ukuran yang digunakan adalah dengan menghitung proporsi kenaikan atau penurunan aktiva. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi perubahan *asset*, untuk membandingkan kenaikan atau penurunan atas total *asset* yang dimiliki perusahaan.

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Peningkatan *asset* yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya *asset* yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997 dalam Nia Rosita Fau, 2015).

Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Machfoeddz, 1996). Pertumbuhan perusahaan dapat juga menjadi indikator dari profitabilitas dan keberhasilan perusahaan. Menurut Mahatma dan Wirajaya, 2013 pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva.

Teori yang menyatakan hubungan antara besar perusahaan dan pertumbuhannya pertama kali dipopulerkan oleh Robert Gilbrat, (1904) dalam Handriani, (2015). Menurutnya besar perusahaan dan pertumbuhan merupakan variabel yang tidak saling mempengaruhi satu sama lain. Sedangkan Jovanovic dalam Handriani, (2015) menyatakan bahwa ada hubungan terbalik antara pertumbuhan dan umur perusahaan. Evans studinya mengenai firm level di amerika serikat tahun 1976 juga hendak membuktikan kedua teori tersebut. Hasil yang diperoleh tidak sejalan dengan pendapat Gibrat, jadi sebenarnya ada korelasi negative antara besar perusahaan dan pertumbuhannya. Sedangkan teori yang diungkap Jovanovic terbukti konsisten karena memang variabel umur memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan. Kemampuan labaan serta variabilitas pertumbuhan perusahaan.

Myers, (1976) dalam Handriani, (2015) mendeskripsikan bahwa nilai pasar perusahaan saat ini merupakan kombinasi dari asset yang ada saat ini ditambah dengan kesempatan tumbuh dimasa yang akan datang. Myers menyatakan bahwa semakin besar proporsi dari nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan kesempatan investasi yang besar, maka besar pula nilai ekuitas perusahaan.

8. Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham dan Gapenski, 1996 dalam Nia Rosita Fau, 2015). Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas

perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas menurut Saidi (2004) dalam Nia Rositawati Fau, 2015 adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Menurut Mamduh dan Halim (2007) rasio profitabilitas sebagai rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

9. Pengaruh dan hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan

Teori *trade-off* dari *lverage* adalah teori yang menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ditentukan dengan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan kebangkrutan yang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2001 dalam Nia Rositawati Fau, 2015). Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut,

kewajiban yang ditunjukkan oleh modal sendiri yang digunakan sebagai pembayaran hutang (Hartono, 2003 dalam Nia Rositawati Fau, 2015). Teori *trade-off* dalam struktur modal diproxy dengan DER (*Debt Equity Ratio*) dengan menyeimbangkan manfaat penggunaan hutang lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang tidak diperkenankan.

Debt Equity Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh modal sendiri yang digunakan sebagai pembayaran hutang. DER akan mempengaruhi kinerja perusahaan (Robert Ang, 1997 dalam Nia Rositawati Fau, 2015). Semakin tinggi hutang (DER) maka resiko yang ditanggung juga besar. Hal ini akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan dan selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan

TABEL 2.1

Penelitian terdahulu struktur modal terhadap nilai perusahaan

No	Peneliti, Tahun	Hasil	Hubungan
1	Sulistiyono, 2010	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan (-)
2	Mahatma Dewi AS dan Wirajaya, 2013	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan (-)
3	Nia Rositawati Fau, 2015	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan (-)
4	Nur Hidayah. 2015	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan (-)

Sumber : Penelitian terdahulu yang sudah diolah, 2017

10. Pengaruh dan hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar tersebut cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan dipasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal.

Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kecenderungan investor untuk memiliki saham tersebut sehingga akan

mengakibatkan kenaikan harga saham. Adanya kenaikan harga saham ini akan menyebabkan naiknya *price book value* (PBV) atau nilai perusahaan.

TABEL 2.2

Penelitian terdahulu ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

No	Peneliti, Tahun	Hasil	Hubungan
1	Sulistiyono, 2010	Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan (+)
2	Mahatma Dewi AS dan Wirajaya, 2013	Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan (+)
3	Nia Rositawati Fau, 2015	Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan (+)
4	Nur Hidayah. 2015	ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan (+)

Sumber : Penelitian terdahulu yang sudah diolah, 2017

11. Pengaruh dan hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan *leverage*, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agensy cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi

perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi.

Menurut Ang, 1997 dalam Nia Rosita Fau, 2015 *growth* didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Myers, (1976) dalam Handriani, (2015) mendeskripsikan bahwa nilai pasar perusahaan saat ini merupakan kombinasi dari *asset* yang ada saat ini ditambah dengan kesempatan tumbuh dimasa yang akan datang. Myers menyatakan bahwa semakin besar proporsi dari nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan kesempatan investasi yang besar, maka besar pula nilai ekuitas perusahaan.

Hasil penelitian Safrida , 2008 dalam Novita Santi Puspita, 2011 perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pementapan posisi di peta persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Machfoedz, 1996 dalam Nia Rositawati Fau, 2015 menyatakan pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sisitem ekonomi secara keseluruhan atau system ekonomi untuk indutri yang sama.

TABEL 2.3

Penelitian terdahulu pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

No	Peneliti, Tahun	Hasil	Hubungan
1	Dewa Kadek Oka Kusumajaya, 2011	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Pertumbuhan Perusahaan dengan Nilai Perusahaan (+)
2	Saputri Dewi PY, Yuniarta GA dan Tungga Wijaya AW, 2014	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Pertumbuhan Perusahaan dengan Nilai Perusahaan (+)
3	Nia Rositawati Fau, 2015	Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Pertumbuhan Perusahaan dengan Nilai Perusahaan (-)
4	Nur Hidayah. 2015	Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Pertumbuhan Perusahaan dengan Nilai Perusahaan (-)

Sumber : Penelitian terdahulu yang sudah diolah, 2017

12. Pengaruh dan hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Teori peking order menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Jika manajemen ingin memaksimalkan nilai sebuah perusahaan, maka harus mengambil keuntungan dari kekuatan-kekuatan perusahaan dan memperbaiki kelemahan-kelemahannya. Analisis laporan keuangan akan melibatkan membandingkan kinerja perusahaan dengan kinerja perusahaan-perusahaan lain dalam industry yang sama dan mengevaluasi trend posisi keuangan dari waktu ke waktu. Studi-studi ini akan membantumanajemen mengidentifikasi berbagai kekurangan yang mereka miliki dan kemudian mengambil tindakan untuk meningkatkan kinerjanya (Brigham&Houston, 2004 dalam Nia Rositawati Fau, 2015).

Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on equity* merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), karena rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Semakin tinggi *profit* yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena *profit* yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

TABEL 2.4**Penelitian terdahulu profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan**

No	Peneliti, Tahun	Hasil	Hubungan
1	Dewa Kadek Oka Kusumajaya, 2011	Profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Profitabilitas Perusahaan dengan Nilai Perusahaan (+)
2	Ayu Sri Mahatma Dewi, Ary Wijaya, 2013	Profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Profitabilitas Perusahaan dengan Nilai Perusahaan (+)
3	Mahatma Dewi AS dan Wirajaya, 2013	Profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Profitabilitas Perusahaan dengan Nilai Perusahaan (+)
4	Yandri Arfiansyah, 2013	Profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Profitabilitas Perusahaan dengan Nilai Perusahaan (+)
5	Saputri Dewi PY, Yuniarta GA dan Tungga Wijaya AW, 2014	Profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Profitabilitas Perusahaan dengan Nilai Perusahaan (+)
6	Nia Rositawati Fau, 2015	Profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan(+)
7	Nur Hidayah. 2015	Profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (+)

Sumber : Penelitian terdahulu yang sudah diolah, 2017

13. Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas akan saling mempengaruhi selama perusahaan masih melaksanakan kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitasnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Penelitian terdahulu sebagai berikut:

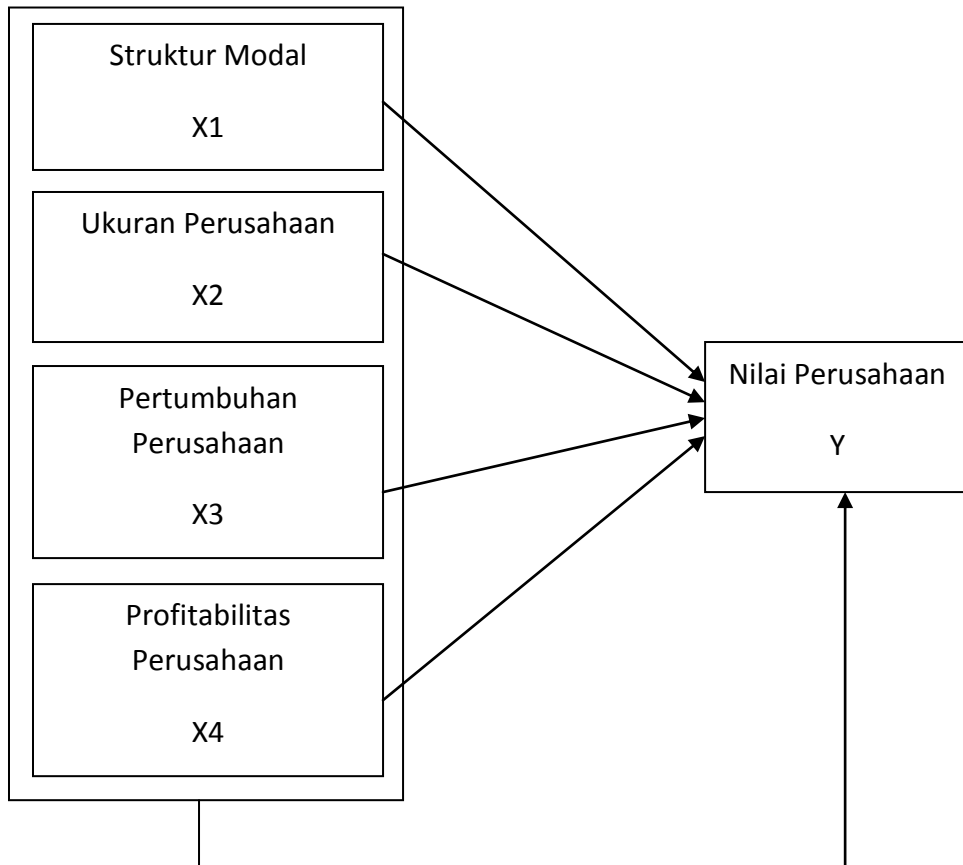
TABEL 2.5

Penelitian terdahulu struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan

No	Peneliti, Tahun	Hasil	Hubungan
1	Nia Rositawati Fau, 2015	struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan Profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan Profitabilitas Perusahaan dengan Nilai Perusahaan (+)
2	Nur Hidayah. 2015	struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan Profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan Profitabilitas Perusahaan dengan Nilai Perusahaan (+)

Sumber : Penelitian terdahulu yang sudah diolah, 2017

B. Paradigma Penelitian



Gambar 2.1

Model kerangka pikir penelitian

Keterangan

Y = variabel dependen nilai perusahaan.

X1 = variabel independen struktur modal.

X2 = variabel independen ukuran perusahaan.

X3 = variabel independen pertumbuhan perusahaan.

X4 = variabel independen profitabilitas.

C. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban atau dugaan sementara dari suatu permasalahan yang dihadapi, yang kebenarannya masih perlu untuk dibuktikan lebih lanjut. Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1:Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H2:Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H3:Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H4:Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H5:Struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian, maka penelitian ini adalah termasuk jenis penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif adalah untuk menguji hubungan antar variabel yang dihipotesiskan. Penelitian ini berusaha untuk menganalisis pengaruh empat variabel bebas, yaitu struktur modal (X1), ukuran perusahaan (X2), pertumbuhan perusahaan (X3), profitabilitas (X4) terhadap nilai perusahaan (Y) yang merupakan variabel terikat.

Penelitian ini berdasarkan laporan keuangan tahunan perusahaan real estate periode 2012-2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti menggunakan laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Variabel Penelitian

Variabel pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan.

Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

2. Variabel Independen

Variabel independen adalah merupakan variabel yang di pengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas. Adapun variabel penelitian secara terperinci dalam data tabel 3.1.

TABEL 3.1
Variabel-variabel penelitian

NO	Variabel	Definisi	Rumus	Justifikasi
1	Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan public ditentukan oleh pasar saham. nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan PBV	$PBV = \frac{\text{harga saham per lembar saham biasa}}{\text{nilai buku per lembar saham biasa}}$	Nia Rositawati Fau, 2015; Novita Santi Puspita, 2011; Yandri Arfiansyah, 2013; Dewa Kadek Oka Kusumajaya, 2011
2	Struktur Modal	Perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri	$DER = \frac{\text{Total Hutang jangka panjang}}{\text{Total modal sendiri}}$	Nia Rositawati Fau, 2015; Novita Santi Puspita, 2011; Yandri Arfiansyah, 2013 Dewa Kadek Oka Kusumajaya, 2011
3	Ukuran perusahaan	Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan	Size = Log of total asset	Nia Rositawati Fau, 2015; Novita Santi Puspita, 2011; Yandri Arfiansyah, 2013;
4	Pertumbuhan Perusahaan	Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan aktiva	$\text{Growth} = \frac{\text{Total asset } (t) - \text{total asset } (t-1)}{\text{Total Asset } (t-1)}$	Nia Rositawati Fau, 2015; Novita Santi Puspita, 2011; Yandri Arfiansyah,

				2013 Dewa Kadek Oka Kusumajaya, 2011;
5	Profitabilitas	Rasio laba bersih terhadap equitas saham biasa yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dan pemegang saham biasa.	$ROE = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{modal sendiri}}$	Nia Rositawati Fau, 2015; Novita Santi Puspita, 2011; Dewa Kadek Oka Kusumajaya, 2011

Sumber : penelitian terdahulu

C. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Sugiyono (2009) mendefinisikan populasi sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2012-2014, yang terdiri dari beberapa sub sector dimana data terperinci dalam tabel 3.2 sebagai berikut:

TABEL 3.2**Daftar Populasi Perusahaan Real Estate 2012-2014**

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	2012	2013	2014
1	LPCK	Lippo karawaci Tbk	V	V	V
2	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	V	V	V
3	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	V	V	V
4	CTRA	Ciputra Development Tbk	V	V	V
5	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	V	V	V
6	PWON	Pakuwon Jati Tbk	V	V	V
7	SMRA	Summarecon Agung Tbk	V	V	V
8	ELTY	Bakrieland Development Tbk	V	X	V
9	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk	V	V	V
10	KPIG	MNC land(d/h Global Land Development) Tbk	V	V	V
11	BKSL	Sentul City (d/h Bukit Sentul) Tbk	V	V	X
12	DILD	Intiland Development (d/h Dharmala Intiland) Tbk	V	V	V
13	CTRP	Ciputra Property Tbk	V	V	X
14	KIJA	jababeka Tbk	V	V	V
15	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	V	V	V
16	DMAS	Puradelta Lestari	V	V	X
17	JRPT	Jaya Real Property Tbk	V	V	V
18	JIHD	Jakarta Int'l Hotel & Development Tbk	X	V	V
19	CTRS	Ciputra Surya Tbk	V	V	V
20	SSIA	Surya Semesta Intermusa Tbk	V	V	V
21	SCBD	Danayasa Arthama Tbk	V	V	V
22	DART	Duta Anggada Realty Tbk	V	V	V
23	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	V	V	V
24	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	V	V	V
25	COWL	Cowell Development Tbk	X	V	V
26	BEST	Bekasi Fajar Industri Estate Tbk	V	V	V
27	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	V	V	V
28	MTLA	Metropolitan Land Tbk	V	V	V
29	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	X	V	V
30	RODA	Pikko Land development (d/h Royal Oak Development) Tbk	V	V	V
31	NIRO	Nirvana Development Tbk	X	V	V
32	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	V	V	X
33	PPRO	PP Property Tbk	X	V	V
34	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk	X	V	V
35	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk	X	X	X
36	INPP	Indonesia Paradise Property Tbk	X	X	V

37	LCGP	Eurika Prima Jakarta (d/h Laguna Cipta Griya) Tbk	X	V	V
38	GMTD	Gowa Makasar Tourism Development Tbk	V	V	V
39	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk	V	V	V
40	Gama	Gading Development Tbk	V	V	V
41	TARA	Sitara Propertindo Tbk	X	V	V
42	EMDE	Megapolitan Developmen Tbk	X	V	V
43	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	V	X	X
44	MORE	Indonesia Prima Property Tbk	X	V	V
45	MAMI	Mas Muurni Indonesia Tbk	V	V	V
46	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	V	V	V
47	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	X	V	V
48	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	V	V	V
49	BMSR	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	V	X	V
50	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	V	V	V
51	PUDP	Pudjadi Prestige Limited Tbk	V	V	V
52	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	V	V	V
53	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	V	X	V
54	MTSM	Metro Reality (d/h Metro Supermarket Reality) Tbk	V	V	X

Sumber data:ICMD, diolah 2017

2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2009). Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling yaitu metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2009) dengan menggunakan karakteristik sebagai berikut:

- a. Perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut-turut 2012-2014 (yang dipublikasikan dan nilainya positif).
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan untuk periode yang berakhir pada 31 Desember, selama periode pengamatan.

- c. Data yang dimiliki perusahaan lengkap dan sesuai dengan variabel yang diteliti.

Dari kriteria diatas didapat 29 perusahaan real estate yang telah memenuhi kriteria sebagai berikut:

TABEL 3.3

Daftar Sampel perusahaan real estate 2012-2014

NO	KODE	PERUSAHAAN	2012	2013	2014
1	LPCK	Lippo karawaci Tbk	V	V	V
2	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	V	V	V
3	CTRA	Ciputra Development Tbk	V	V	V
4	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	V	V	V
5	PWON	Pakuwon Jati Tbk	V	V	V
6	SMRA	Summarecon Agung Tbk	V	V	V
7	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk	V	V	V
8	KPIG	MNC land(d/h Global Land Development) Tbk	V	V	V
9	DILD	Intiland Development (d/h Dharmala Intiland) Tbk	V	V	V
10	KIJA	jababeka Tbk	V	V	V
11	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	V	V	V
12	JRPT	Jaya Real Property Tbk	V	V	V
13	CTRS	Ciputra Surya Tbk	V	V	V
14	SSIA	Surya Semesta Intermusa Tbk	V	V	V
15	DART	Duta Anggada Realty Tbk	V	V	V
16	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	V	V	V
17	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	V	V	V
18	BEST	Bekasi Fajar Industri Estate Tbk	V	V	V
19	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	V	V	V
20	MTLA	Metropolitan Land Tbk	V	V	V
21	RODA	Pikko Land development (d/h Royal Oak Development) Tbk	V	V	V
22	GMTD	Gowa Makasar Tourism Development Tbk	V	V	V
23	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk	V	V	V
24	Gama	Gading Development Tbk	V	V	V
25	MAMI	Mas Muurni Indonesia Tbk	V	V	V
26	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	V	V	V
27	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	V	V	V
28	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	V	V	V
29	PUDP	Pudjadi Prestige Limited Tbk	V	V	V

Sumber data:ICMD, diolah 2017

D. Jenis Data

Data penelitian yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder dan bersifat kuantitatif. Menurut Umar (2001), data sekunder merupakan data primer yang telah diolah lebih lanjut, misalnya dalam bentuk tabel, grafik, diagram, gambar dan sebagainya sehingga lebih informatif jika digunakan oleh pihak lain.

E. Metode Pengumpulan Data

Proses pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan beberapa teknik sebagai berikut:

1. Studi Lapangan

Pengumpulan data yang didapat langsung di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) di Bursa Efek Indonesia. Data yang diambil berupa laporan keuangan tahun periode 2012-2014 dari Bursa Efek Indonesia.

2. Studi Kepustakaan

Pengumpulan data dalam penelitian ini berupa bahan-bahan dan teori atau konsep yang didapat dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan perpustakaan berupa literatur, dan artikel/jurnal ilmiah yang dapat mendukung sebagai bahan kajian penelitian dan juga sebagai landasan untuk menganalisa permasalahan.

F. Teknik Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif kuantitatif merupakan analisis data yang dilakukan untuk mengetahui dan menjelaskan variabel yang di teliti

yang berupa angka-angka sebagai dasar untuk berbagai pengambilan keputusan, dimana dalam penelitian ini terdiri dari rata-rata, standar deviasi, minimum dan maksimum.

2. Uji Asumsi klasik

Pengujian jenis ini digunakan untuk menguji asumsi, apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak atau tidak. Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa dalam model yang digunakan dan data yang dihasilkan berdistribusi normal dan tidak akan ada multikolonieritas, autokorelasi, heterokedastisitas. Uji asumsi klasik terdiri atas:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi masing–masing variabel normal (Ghozali, 2011). Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistic menjadi tidak valid untuk jumlah sampai kecil. Pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) untuk masing-masing variabel (Ghozali, 2011). Hipotesis yang digunakan adalah

Hipotesis Nol (H_0) : data terdistribusi secara normal.

Hipotesis Alternatif (H_a) : data tidak terdistribusi secara normal.

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant*. Jika data memiliki hasil perhitungan dengan tingkat signifikan lebih besar dari 0,05 atau ($\text{sig} > 5\%$), maka dapat

disimpulkan bahwa H_0 diterima, sehingga dapat dikatakan data tersebut berdistribusi normal dan jika signifikan hasil perhitungan lebih kecil dari 0,05 atau $(\text{sig}) < 5\%$, maka H_0 tidak dapat diterima sehingga data dapat dikatakan tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2011).

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (multikolinieritas). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi yaitu dengan (Ghozali, 2011) :

1. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan memengaruhi variabel independen.
2. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,9) maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
3. Mengamati nilai tolerance dan *variance inflation factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh

variabel independen lainnya. Nilai *cut-off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai tolerance ≤ 0.10 atau sama dengan nilai VIF > 10 . Bila hasil regresi memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10, maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas dalam model regresi.

c. Uji Autokolerasi

Autokolerasi sering dikenal dengan nama korelasi serial dan sering ditentukan pada data serial waktu (*time series*). Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test).

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H_0 = tidak adanya autokorelasi, $r = 0$

H_a = ada autokorelasi, $r \neq 0$

Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan metode *Durbin-Watson* test yang berdasarkan ketentuan sebagai berikut:

TABEL 3.4
Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Kriteria	Hipotesis	Keputusan
$0 < d < d_l$	Ditolak	Ada autokorelasi positif
$d_l < d < d_u$	Tidak ada keputusan	Tidak ada keputusan
$4 - d_l < d < 4$	Ditolak	Ada autokorelasi negative
$4 - d_u < d < 4 - d_l$	Tidak ada keputusan	Tidak ada keputusan
$D_u < d < 4 - d_u$	Diterima	Tidak ada keputusan

sumber:Ghozali, 2011

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual dari pengamatan satu ke pengamatan yang lainnya tetap, maka disebut homoskedastisitas. Dan jika varians berbeda, maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Suatu model dikatakan terdapat gejala heteroskedestisitas jika koefisien parameter beta dan persamaan regresi tersebut signifikan secara statisti. Sebaliknya, jika parameter beta tidak signifikan secara statisti, hal ini menunjukkan bahwa data model empiris yang estimasi tidak terdapat heteroskedastisitas.

Adapun dasar analisis dengan melihat grafik Plot adalah sebagai berikut (Ghozali, 2001):

1. Jika terdapat pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur, maka menunjukkan telah terjadi heteroskedastisitas.

2. Jika tidak ada pola yang jelas seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Korelasi

a. Korelasi Sederhana

Analisis korelasi sederhana adalah analisis yang digunakan untuk mencari hubungan atau menguji signifikansi hipotesis asosiatif dari satu variabel independen / bebas (X) dan satu variabel dependen / terikat (Y). Rumus korelasi sederhana sebagai berikut:

$$r_{xy} = \frac{n\sum xy - \{\sum x\}\{\sum y\}}{\sqrt{\{n\sum x^2 - (\sum x)^2\}\{n\sum y^2 - (\sum y)^2\}}}$$

keterangan :

r: korelasi antara x dengan y

x: variabel bebas (struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas perusahaan)

y : variabel terikat(nilai perusahaan)

n : Jumlah sample

b. Korelasi Berganda

Analisis korelasi berganda adalah analisis yang digunakan untuk mencari hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat secara simultan. Rumus korelasi berganda sebagai berikut :

$$r_{yx1x2} = \sqrt{\frac{r^2_{x1y} + r^2_{x2y} - 2r_{x1y}r_{x2y}r_{x1x2}}{1 - r^2_{x1x2}}}$$

Keterangan :

R : korelasi berganda antara x dengan y

r : korelasi sederhana antara x dengan y

x : variabel bebas (struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas perusahaan)

y : variabel terikat (nilai perusahaan)

Interpretasi nilai korelasi di sajikan pada tabel sebagai berikut :

Interval Koefisien korelasi	Keterangan
Antara 0,800 s.d 1,000	Sangat kuat
Antara 0,600 s.d 0,799	Kuat
Antara 0,400 s.d 0,599	Cukup kuat
Antara 0,200 s.d 0,399	Lemah
Antara 0,00 s.d 0,199	Sangat lemah

Sumber : Ghozali, 2011

4. Uji Regresi

a. Regresi Sederhana

analisis regresi sederhana digunakan untuk mencari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial (satu per satu). Adapun rumus analisis regresi sederhana sebagai berikut

$$Y = a + bx$$

Keterangan:

Y: Variabel terikat (nilai perusahaan)

X: Variabel bebas (struktur perusahaan, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas perusahaan)

a: Bilangan konstanta

b : Koefisien regresi

b. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah suatu analisa yang digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan (bersama-sama). Dalam bentuk matematika hubungan tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + e$$

Keterangan

Y= variabel terikat (nilai perusahaan)

X= variabel bebas (struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas perusahaan)

a= bilangan konstanta

b = koefisien regresi

5. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur besarnya kemampuan model dalam menerangkan variasi-variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi dapat ditentukan dari kuadrat besarnya koefisien korelasi.

$$\text{Rumus : } R^2 = \frac{JK(Reg)}{\Sigma Y^2}$$

Keterangan :

R^2 = Koefisien determinasi

$JK(\text{reg})$ = Jumlah Kuadrat regresi Koefisien

ΣY^2 = Jumlah kuadrat total dikorelasi

6. Uji Hipotesis

a. Uji t atau Uji Parsial

Uji-t digunakan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial/satu per satu kriteria yang digunakan :

1. $H_0 : p < 0$; tidak ada pengaruh dan signifikan variabel struktur modal (X1), ukuran perusahaan (X2), pertumbuhan perusahaan (X3), dan profitabilitas perusahaan (X4) secara parsial terhadap nilai perusahaan (Y).

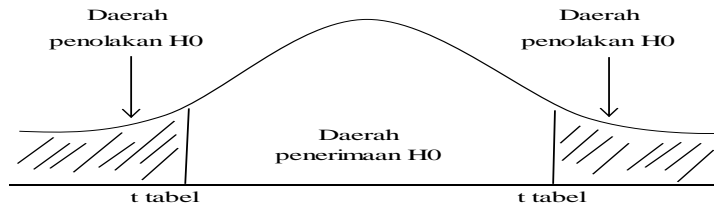
$H_1 : p > 0$; ada pengaruh dan signifikan variabel struktur modal (X1), ukuran perusahaan (X2), pertumbuhan perusahaan (X3), Profitabilitas (X4) secara parsial terhadap nilai perusahaan (Y)

2. Taraf nyata $\alpha = 0,05$, derajat kebebasan (dk) = n-k

3. Apabila $t_{hitung} > t_{table}$ maka H_0 ditolak artinya ada pengaruh positif dan signifikan, pengaruh positif dan signifikan variabel nilai pengaruh struktur modal (X1), ukuran perusahaan (X2), pertumbuhan perusahaan (X3) dan profitabilitas perusahaan (X4) secara parsial terhadap nilai perusahaan (Y).

Uji statistik T

Gambar 3.1



b. Uji F atau Uji Signifikan Simultan

Uji F digunakan untuk mengetahui signifikan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan/bersama-sama. Kriteria yang digunakan :

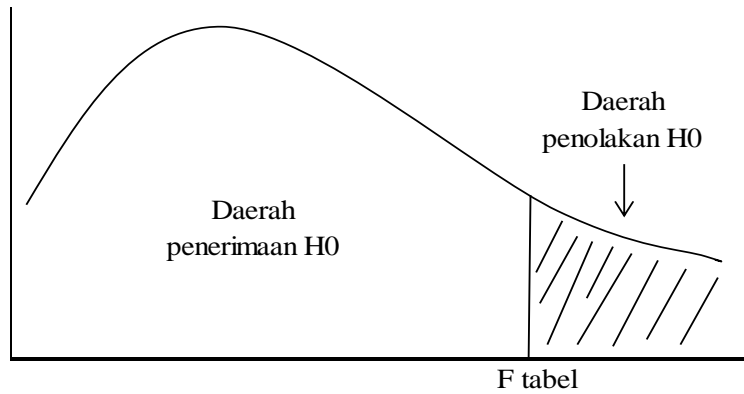
1. $H_0 : \beta < 0$, tidak ada pengaruh positif dan signifikan pengaruh positif dan signifikan variabel nilai pengaruh struktur modal (X1), ukuran perusahaan (X2), pertumbuhan perusahaan (X3), dan profitabilitas perusahaan (X4) secara simultan terhadap nilai perusahaan (Y).

$H_a : \beta > 0$, ada pengaruh positif dan signifikan pengaruh positif dan signifikan variabel nilai struktur modal (X1), ukuran perusahaan (X2), pertumbuhan perusahaan (X3), dan profitabilitas perusahaan (X4) secara simultan terhadap nilai perusahaan (Y).

2. Distribusi kebebasan ($df_1 = k$ dan $df_2 = n-k-1$)

Uji Statistik F

Gambar 3.2



Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya ada pengaruh positif dan signifikan pengaruh positif dan signifikan pengaruh positif dan signifikan variabel nilai pengaruh struktur modal (X1), ukuran perusahaan (X2), pertumbuhan perusahaan (X3), dan profitabilitas perusahaan (X4) secara simultan terhadap nilai perusahaan (Y).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Sampel Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan-pertimbangan. Pertimbangan tersebut adalah:

- a. Perusahaan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.
- b. Menerbitkan laporan keuangan terutama laba rugi dan neraca selama 3 tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2012 sampai 2014.
- c. Data yang dimiliki perusahaan lengkap dan sesuai dengan variabel yang diteliti.

berdasarkan kriteria diatas, diperoleh sampel sebanyak 29 perusahaan real estate, dapat dilihat pada tabel 4.1 lampiran 2 halaman 98 sebagai berikut:

TABEL 4.1
Daftar Sampel Perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode 2012-2014

NO	KODE	PERUSAHAAN	2012	2013	2014
1	LPCK	Lippo karawaci Tbk	V	V	V
2	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	V	V	V
3	CTRA	Ciputra Development Tbk	V	V	V
4	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	V	V	V
5	PWON	Pakuwon Jati Tbk	V	V	V
6	SMRA	Summarecon Agung Tbk	V	V	V
7	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk	V	V	V
8	KPIG	MNC land(d/h Global Land Development) Tbk	V	V	V
9	DILD	Intiland Development (d/h Dharmala Intiland) Tbk	V	V	V
10	KIJA	jababeka Tbk	V	V	V
11	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	V	V	V
12	JRPT	Jaya Real Property Tbk	V	V	V
13	CTRS	Ciputra Surya Tbk	V	V	V
14	SSIA	Surya Semesta Intermusa Tbk	V	V	V
15	DART	Duta Anggada Realty Tbk	V	V	V
16	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	V	V	V
17	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	V	V	V
18	BEST	Bekasi Fajar Industri Estate Tbk	V	V	V
19	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	V	V	V
20	MTLA	Metropolitan Land Tbk	V	V	V
21	RODA	Pikko Land development (d/h Royal Oak Development) Tbk	V	V	V
22	GMTD	Gowa Makasar Tourism Development Tbk	V	V	V
23	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk	V	V	V
24	Gama	Gading Development Tbk	V	V	V
25	MAMI	Mas Muurni Indonesia Tbk	V	V	V
26	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	V	V	V
27	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	V	V	V
28	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	V	V	V
29	PUDP	Pudjadi Prestige Limited Tbk	V	V	V

Sumber : ICMD, sudah diolah 2017

2. Analisa Deskriptif

Analisis deskriptif kuantitatif merupakan analisis data yang dilakukan mengetahui dan menjelaskan variabel yang diteliti yang

berupa angka-angka sebagai dasar untuk berbagai pengambilan keputusan.

Analisis Deskriptif berfungsi untuk menggambarkan ukuran-ukuran numeric yang penting bagi sebuah data. Hasil statistic data dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 4.2 lampiran 3 halaman 100 sebagai berikut:

TABEL 4.2
Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	87	.19	6.71	1.8661	1.27005
DER	87	.13	2.85	.8293	.51757
SIZE	87	5.53	7.45	6.5325	.50103
GROWTH	87	.01	.85	.2210	.18914
ROE	87	.39	52.39	15.9182	10.31020
Valid N (listwise)	87				

Sumber : data diolah SPSS versi 20.00

Berdasarkan tabel 4.2 diatas diketahui bahwa data yang dianalisis sebanyak 87 pengamatan (29 sampel perusahaan dengan periode tiga tahun dari 2012-2014) yang diperoleh dari data sekunder. Penjelasan terhadap variabel penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut:

a. Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*/PBV)

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa besar nilai *Price to Book Value* minimum besarnya 0.19 dan nilai maksimum sebesar 6.71. Nilai rata-rata/*mean* sebesar 1.8661 dan standart deviasi nilai perusahaan sebesar 1.27005.

b. Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio/ DER*)

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Debt to Equity Ratio* minimum sebesar 0.13 dan nilai maksimum 2.85. Nilai rata-rata/*mean* sebesar 0.8293, dan nilai standart deviasai struktur modal sebesar 0.51757.

c. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Size* sebesar 5.53 dan nilai maksimum 7.45. Nilai rata-rata/*mean* 6.5325 dan nilai standart deviasi sebesar 0.50103.

d. Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*)

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Growth* sebesar 0.01 dan nilai maksimum sebesar 0.85. Nilai rata-rata/*mean* sebesar 0.2210, dan nilai standart deviasi sebesar 0.18914.

e. Profitabilitas (*Return On Equity/ ROE*)

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa nilai minimum 0.39 dan nilai maksimum sebesar 52.39. Nilai rata-rata/*mean* 15.9182 dan Nilai standart deviasi sebesar 10.31020.

3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini digunakan untuk menguji asumsi, apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak atau tidak. Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa dalam model yang digunakan dan data yang dihasilkan berdistribusi normal atau tidak.

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Sebelum data dianalisis terlebih dahulu dilakukan uji prasarat analisis (uji asumsi klasik) yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi masing-masing variabel normal (Ghozali, 2011). Pengujian normalitas data dalam penelitian ini digunakan teknik *kolmogrov-Smirnov Test* untuk masing-masing variabel (Ghozali, 2011)

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat 2-tailed significant. Jika data memiliki hasil perhitungan lebih besar dari 0,05, maka data dapat dikatakan data tersebut berdistribusi normal dan jika signifikan hasil perhitungan lebih kecil dari 0,05, maka data dapat dikatakan tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2011). Untuk penghitungannya menggunakan program SPSS 20*fpr windows*. Hasil pengujian normalitas untuk semua variabel dapat dilihat pada tabel 4.3 lampiran 4 halaman 100 sebagai berikut:

**TABEL 4.3 Hasil Uji Normalitas
Sebelum ditransformasi**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

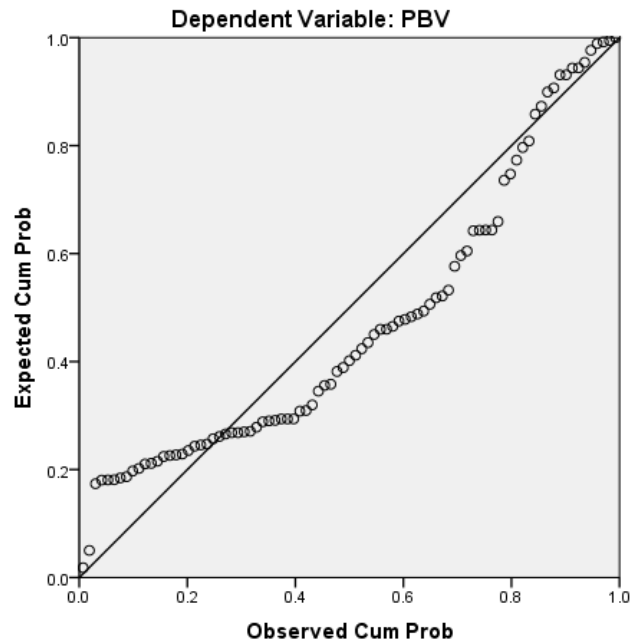
		Unstandardized Residual
N		87
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1.19716875
	Absolute	.157
Most Extreme Differences	Positive	.157
	Negative	-.145
Kolmogorov-Smirnov Z		1.461
Asymp. Sig. (2-tailed)		.028

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**GAMBAR 4.1
Grafik Probability Plot**

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Nilai signifikansi uji Kolmogorof-smirnov yaitu 0.028 kurang dari 0.05, ini menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi secara

normal. Data agar dapat diolah diperlukan adanya transformasi data dengan logaritma natural atau Ln untuk menormalkan data.

Setelah ditransformasi dengan Ln

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		87
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.66092995
	Absolute	.073
Most Extreme Differences	Positive	.073
	Negative	-.060
Kolmogorov-Smirnov Z		.685
Asymp. Sig. (2-tailed)		.737

a. Test distribution is Normal.

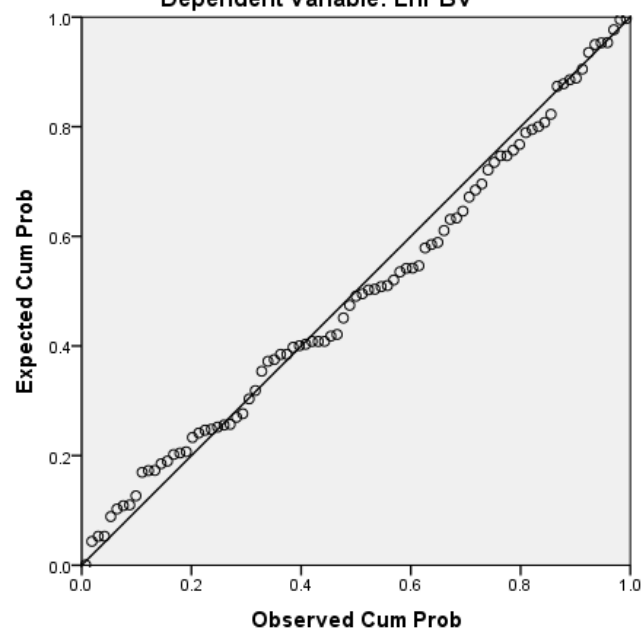
b. Calculated from data.

GAMBAR 4.2

Grafik Probability Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: LnPBV



Hasil uji normalitas variabel penelitian dapat diketahui bahwa semua variabel penelitian mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ($p > 0.05$), Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel penelitian berdistribusi normal. Tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai Z untuk variabel *unstandardized residual* adalah sebesar 0.685 oleh karena variabel penelitian mempunyai nilai profitabilitas 0.737 yang lebih besar dari 0.05 maka semua variabel dalam penelitian ini berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Jika dalam model terdapat hubungan linier antar semua variabel independen, maka dapat dikatakan model regresi terkena multikolinearitas. Hasil pengujian multikolinearitas dapat dilihat berdasarkan nilai VIF. Apabila nilai VIF diatas 10, maka antar variabel independen terjadi multikolinearitas dan jika nilai VIF dibawah 10, antar variabel independen tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.4 lampiran 5 halaman 101 sebagai berikut

TABEL 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.522	2.036		.256	.798	
	LnDER	-.034	.127	-.030	-.266	.791	.739
	LnSIZE	-.122	1.094	-.013	-.112	.911	.725
	LnGROWTH	.228	.083	.306	2.760	.007	.761
	LnROE	.209	.092	.289	2.273	.026	.577

a. Dependent Variable: LnPBV

Berdasarkan hasil perhitungan tabel 4.4 nilai VIF variabel DER sebesar 1.353 atau lebih kecil dari 10 maka tidak ada gejala multikolinearitas. Nilai VIF variabel SIZE sebesar 1.379 atau lebih kecil dari 10 maka tidak ada gejala multikolinearitas. Nilai VIF variable *Growth* sebesar 1.314 atau lebih kecil dari 10 maka tidak ada gejala multikolinearitas. Nilai VIF pada variabel ROE sebesar 1.734 atau lebih kecil dari 10 maka tidak ada gejala multikolinearitas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak terjadi masalah multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Analisis terhadap masalah autokorelasi dilakukan

dengan pengujian *Durbin Watson* dengan ketentuan sebagai berikut:

Kriteria	Hipotesis	Keputusan
$0 < d < dl$	Ditolak	Ada autokorelasi positif
$dl < d < du$	Tidak ada keputusan	Tidak ada keputusan
$4 - dl < d < 4$	Ditolak	Ada autokorelasi negative
$4 - du < d < 4 - dl$	Tidak ada keputusan	Tidak ada keputusan
$Du < d < 4 - du$	Diterima	Tidak ada keputusan

hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.5 lampiran 6 halaman 102 sebagai berikut:

TABEL 4.5

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.483 ^a	.233	.196	.67686	2.138

a. Predictors: (Constant), LnROE, LnGROWTH, LnDER, LnSIZE

b. Dependent Variable: LnPBV

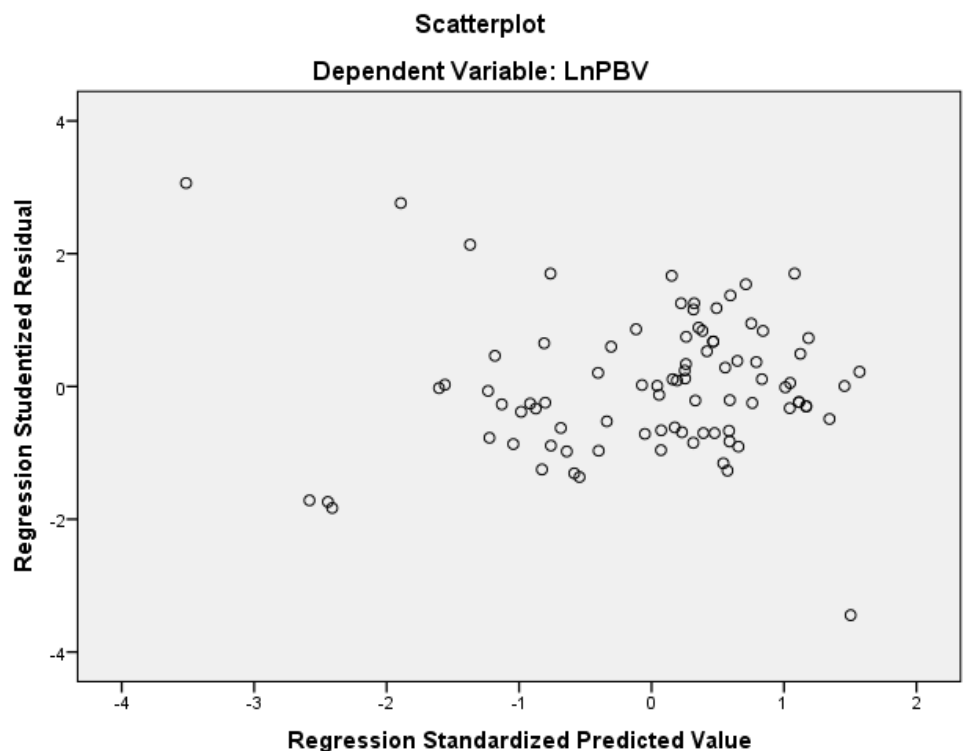
Dari tabel 4.5 diperoleh nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 2.138. Sedangkan dalam tabel DW-tabel untuk independen ($k=4$), ($\alpha=5\%$), dan banyak data ($n=87$), diperoleh besarnya dl (batas luar) = 1.550, du (batas dalam) = 1.747. $4 - du = 2.45$, $4 - dl = 2.253$ dari data tersebut angka $DW = 2.138$, maka nilai $du < DW < 4 - du$ yaitu $1.747 < 2.138 < 2.45$. dari nilai tersebut artinya model regresi tidak ada autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansce dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011)

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplot*. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik diatas dan dibawah 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.6 lampiran 7 halaman 102 sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan hasil gambar 4.6 pengujian heterokedastisitas dengan *Scatterplot* yaitu dapat diketahui bahwa titik-titik penyebaran dengan pola yang tidak jelas pada variabel dependen Nilai Perusahaan (PBV) dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Analisis Korelasi

a. Korelasi Sederhana

Analisis korelasi sederhana adalah analisi yang digunakan untuk mencari hubungan dari satu variabel independen yaitu X dan satu variabel dependen Y dengan metode koefisien korelasi pearson. Koefisien korelasi pearson adalah indeks atau angka yang digunakan untuk mengukur keeratan hubungan antar dua variabel yang datanya berbentuk interval atau rasio. Hasil uji analisis korelasi sederhana yang diolah dengan spss versi 20.00 seperti tabel 4.7 lampiran 8 halaman 103 sebagai berikut:

TABEL 4.7
Hasil Uji Korelasi Sederhana DER dengan PBV

Correlations		
	LnPBV	LnDER
	Pearson Correlation	1
LnPBV	Sig. (2-tailed)	.196
	N	.069
	87	87
	Pearson Correlation	.196
LnDER	Sig. (2-tailed)	.069
	N	87
	87	87

Berdasarkan tabel 4.7 diatas mengenai hasil pengujian korelasi sederhana dapat diketahui bahwa struktur modal (DER) dengan nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai korelasi 0.196. Besaran angka korelasi menunjukkan bahwa korelasi antara struktur modal (DER) dan nilai perusahaan (PBV) berada dalam kategori “sangat rendah”. Sementara nilai positif mengindikasikan pola hubungan antara struktur modal (DER) dan nilai perusahaan (PBV) adalah searah (semakin tinggi nilai struktur modal (DER) maka akan diikuti pula kenaikan nilai perusahaan (PBV). Perolehan nilai signifikansi $0.069 > 0.05$ yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi adalah tidak signifikan.

TABEL 4.8
Hasil Uji Korelasi Sederhana SIZE dengan PBV

Correlations			
		LnPBV	LnSIZE
LnPBV	Pearson Correlation	1	.241 [*]
	Sig. (2-tailed)		.025
	N	87	87
LnSIZE	Pearson Correlation	.241 [*]	1
	Sig. (2-tailed)	.025	
	N	87	87

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Berdasarkan tabel 4.8 diatas mengenai hasil pengujian korelasi sederhana dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan (SIZE) dengan nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai 0.241. Besaran angka korelasi menunjukkan bahwa korelasi antar ukuran perusahaan (SIZE) dan nilai perusahaan (PBV) berada dalam

kategori “rendah”. Sementara nilai positif mengindikasikan pola hubungan antara ukuran perusahaan (SIZE) dan nilai perusahaan (PBV) searah (semakin tinggi ukuran perusahaan (SIZE) maka akan diikuti pula kenaikan nilai perusahaan (PBV)). Perolehan nilai signifikansi $0.025 < 0.05$ yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi signifikan.

TABEL 4.9
Hasil Uji Korelasi Sederhana GROWTH dengan PBV

Correlations			
		LnPBV	LnGROWTH
LnPBV	Pearson Correlation	1	.415**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	87	87
LnGROWTH	Pearson Correlation	.415**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	87	87

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Berdasarkan tabel 4.9 diatas mengenai hasil pengujian korelasi sederhana dapat diketahui bahwa Pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*) dengan Nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai korelasi 0.415. Besaran angka korelasi menunjukkan bahwa korelasi antara pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*) dan nilai perusahaan (PBV) berada dalam kategori “kuat”. Sementara nilai positif mengindikasikan pola hubungan antara nilai perusahaan dan pertumbuhan perusahaan adalah searah (semakin tinggi pertumbuhan (*Growth*) perusahaan maka akan diikuti pula kenaikan nilai perusahaan (PBV)). Perolehan nilai signifikansi

0.000 < 0.05 yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi adalah signifikan.

TABEL 4.10
Hasil Uji Korelasi Sederhana ROE dengan PBV

Correlations			
		LnPBV	LnROE
LnPBV	Pearson Correlation	1	.398**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	87	87
LnROE	Pearson Correlation	.398**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	87	87

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Berdasarkan tabel 4.10 diatas mengenai hasil pengujian korelasi sederhana dapat diketahui bahwa Profitabilitas (ROE) dengan Nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai korelasi 0.398. Besaran angka korelasi menunjukkan bahwa korelasi antara profitabilitas (ROE) dan nilai perusahaan (PBV) berada dalam kategori “rendah”. Sementara nilai positif mengindikasikan pola hubungan yang searah (semakin tinggi profitabilitas (ROE) maka akan diikuti pula kenaikan nilai perusahaan (PBV)). Perolehan nilai signifikansi 0.000 < 0.05 yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi adalah signifikan.

b. Korelasi Berganda

Analisa data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Dalam penelitian ini terdapat empat variabel independen, yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan

perusahaan, profitabilitas, serta satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang mempunyai hubungan yang saling mempengaruhi antara kelima variabel tersebut. Berikut adalah tabel 4.11 lampiran 9 halaman 103 adalah hasil uji analisis korelasi bergandayang diolah dengan spss 20.00

TABEL 4.11
Hasil Uji Korelasi Berganda

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.483 ^a	.233	.196	.67686	.233	6.238	4	82	.000

a. Predictors: (Constant), LnROE, LnGROWTH, LnDER, LnSIZE

b. Dependent Variable: LnPBV

Berdasarkan Tabel 4.11 diatas dalam pengujian korelasi berganda diketahui bahwa besarnya hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan nilai R square adalah 0.233, hal ini menunjukkan pengaruh yang lemah.

5. Analisis regresi

a. Analisis Regresi Sederhana

Regresi merupakan suatu alat ukur yang juga digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya korelasi antar variabel (hasan, 2011). Analisis regresi lebih akurat dalam melakukan analisis korelasi, karena pada analisis itu kesulitan dalam menunjukkan slop (tingkat perubahan suatu variabel terhadap variabel lainnya dapat ditentukan). Jadi, dengan analisis regresi, peramalan atau

perkiraan nilai variabel terikat pada nilai variabel bebas lebih akurat pula. Berikut hasil tabel dari regresi sederhana, sebagai berikut:

1. Regresi antar Strukur Modal dengan Nilai Perusahaan dapat dijelaskan pada tabel 4.12 lampiran 10 halaman 103 sebagai berikut:

TABEL 4.12
Analisis Regresi Sederhana antara Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.463	.092		5.010	.000
	LnDER	.221	.120	.196	1.845	.069

a. Dependent Variable: LnPBV

Berdasarkan tabel 4.12 diatas analisis regresi sederhana antar variabel struktur modal dengan nilai perusahaan, dapat di bentuk persamaan regresi

$$Y = (0.463) + 0.221 X_1$$

Persamaan regresi diatas mempunyai makna bahwa koefisien struktur modal 0.221. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, itu berarti semakin tinggi struktur modal akan diikuti peningkatan nilai perusahaan.

2. Regresi antara Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan, dapat dijelaskan pada tabel 4.13 lampiran 11 halaman 104 sebagai berikut:

TABEL 4.13
Analisis Regresi Sederhana Variabel Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-3.968	1.903		-2.086	.040
LnSIZE	2.319	1.015	.241	2.286	.025

a. Dependent Variable: LnPBV

Berdasarkan tabel 4.13 diatas hasil regresi sederhana antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan, dapat dibentuk dalam persamaan regresi :

$$Y = (-3.968) + 2.319 X_2$$

Persamaan regresi diatas mempunyai arti bahwa koefisien Ukuran perusahaan adalah 2.319. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, itu berarti semakin tinggi ukuran perusahaan maka akan diikuti peningkatan nilai perusahaan.

3. Regresi antara Pertumbuhan Perusahaan dengan Nilai Perusahaan, dapat dijelaskan pada tabel 4.14 lampiran 12 halaman 104 sebagai berikut:

TABEL 4.14
Analisis Regresi Sederhana Variabel Pertumbuhan
Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.971	.159	6.093	.000
	LnGROWTH	.309	.073	.415	4.208

a. Dependent Variable: LnPBV

Berdasarkan tabel 4.14 diatas hasil regresi sederhana antar pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan, dapat dibentuk persamaan regresi:

$$Y = (0.971) + 0.309 X_3$$

Persamaan regresi diatas mempunyai arti bahwa koefisien pertumbuhan perusahaan adalah 0.309. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, itu berarti semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka akan diikuti peningkatan nilai perusahaan

4. Regresi antara Profitabilitas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan ,dapat dijelaskan pada tabel 4.15 lampiran 13 halaman 104 sebagai berikut

TABEL 4.15
Analisis Regresi Sederhana Variabel Profitabilitas
Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.322	.190		-1.694	.094
	LnROE	.288	.072	.398	3.999	.000

a. Dependent Variable: LnPBV

Berdasarkan tabel 4.15 diatas hasil regresi sederhana antara profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan, dapat dibentuk persamaan regresi:

$$Y = (-0.322) + 0.288 X_4$$

Persamaan regresi diatas mempunyai arti bahwa koefisien profitabilitas perusahaan adalah 0.288. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa perputaran profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, itu berarti semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan diikuti peningkatan nilai perusahaan.

b. Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linier berganda adalah regresi dimana variabel terikatnya (Y) dihubungkan dengan atau dijelaskan lebih dari satu variabel, mungkin dua mungkin tiga dan seterusnya. Variabel bebas (X1, X2, X3, X4.....Xn), namun menunjukkan hubungan linier. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antar dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah

hubungan antara variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas) (Ghozali, 2011). Untuk memudahkan dalam perhitungan, maka pengolahan data dilakukan dengan alat bantu statistic yaitu program SPSS versi 20.00. Berikut hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 4.16 lampiran 14 halaman 105 sebagai berikut:

TABEL 4.16
Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.522	2.036		.256	.798
1 LnDER	-.034	.127	-.030	-.266	.791
LnSIZE	-.122	1.094	-.013	-.112	.911
LnGROWTH	.228	.083	.306	2.760	.007
LnROE	.209	.092	.289	2.273	.026

a. Dependent Variable: LnPBV

Berdasarkan tabel 4.16 diatas analisis regresi linier berganda dengan variabel dependen nilai perusahaan untuk persamaan structural adalah:

$$Y = 0.522 - 0.034 X_1 - 0.122 X_2 + 0.228 X_3 + 0.209 X_4$$

1. Konstanta = 0.522

Nilai konstanta positif menunjukkan pengaruh positif variabel (struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas perusahaan). Bila variabel independen naik maka nilai perusahaan akan naik.

2. Struktur Modal = -0.034

Nilai koefisien variabel struktur modal sebesar -0.034 dan bertanda negative ini menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan nilai perusahaan. Hal ini mengalami penurunan sebesar 0.034 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

3. Ukuran Perusahaan = -0.122

Nilai koefisien variabel ukuran perusahaan sebesar -0.122 dan bertanda negative, ini menunjukkan ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan nilai perusahaan. Hal ini mengalami penurunan sebesar 0.122 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

4. Pertumbuhan Perusahaan = 0.228

Nilai koefisien variabel pertumbuhan perusahaan sebesar 0.228 dan bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan pertumbuhan perusahaan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0.228 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi tetap.

5. Profitabilitas Perusahaan = 0.209

Nilai koefisien variabel profitabilitas perusahaan sebesar 0.209 dan bertanda positif, hal ini berarti bahwa setiap kenaikan profitabilitas perusahaan, maka nilai perusahaan akan naik

sebesar 0.209 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

6. Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis koefisien determinasi dalam regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui presentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak/bersama-sama terhadap variabel dependen. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar presentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. *Adjusted R²* sama dengan 1, maka presentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen adalah sempurna, atau dengan kata lain variasi variabel independen yang digunakan dalam model menjelaskan 100% variasi variabel dependen. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel m 4.17 model *summary* lampiran 15 halaman 105 sebagai berikut

Tabel 4.17

Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.483 ^a	.233	.196	.67686

a. Predictors: (Constant), LnROE, LnGROWTH, LnDER, LnSIZE

b. Dependent Variable: LnPBV

Besarnya *Adjusted R square* untuk Y (nilai perusahaan atau PBV) sebesar 0.196, berarti 19,6% variasi nilai perusahaan (PBV) bisa dijelaskan oleh variabel independen struktur modal, ukuran

perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas perusahaan sedangkan sisanya 80,4% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti atau diluar model.

7. Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t- statistic)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara parsial bersifat menentukan signifikan atau tidak. Mengetahui signifikan dari hasil penelitian maka perlu dilakukan uji t (uji parsial). Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual menguji keberartian model regresi untuk masing-masing variabel independen secara individu (parsial) dalam menerangkan variabel dependen dapat diperoleh dengan menggunakan uji t, yakni dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} . Untuk menentukan nilai t_{tabel} digunakan tingkat signifikan $\alpha = 0.05$ atau 5% dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = n - k - 1$ atau $87 - 4 - 1 = 82$ dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel independen sehingga diketahui t_{tabel} sebesar 1.9893. Berikut hasil uji t pada tabel 4.18 lampiran 16 halaman 105 sebagai berikut:

TABEL 4.18

Hasil Uji Parsial (Uji T- Statistik)

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.522	2.036		.256	.798
	LnDER	-.034	.127	-.030	-.266	.791
	LnSIZE	-.122	1.094	-.013	-.112	.911
	LnGROWTH	.228	.083	.306	2.760	.007
	LnROE	.209	.092	.289	2.273	.026

a. Dependent Variable: LnPBV

1. Pengujian Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Ho :tidak ada pengaruh dan signifikan variabel DER dan PBV

H1 :ada pengaruh dan signifikan variabel DER dan PBV

Pengujian hipotesis 1 menghasilkan nilai thitung sebesar (-0.266)

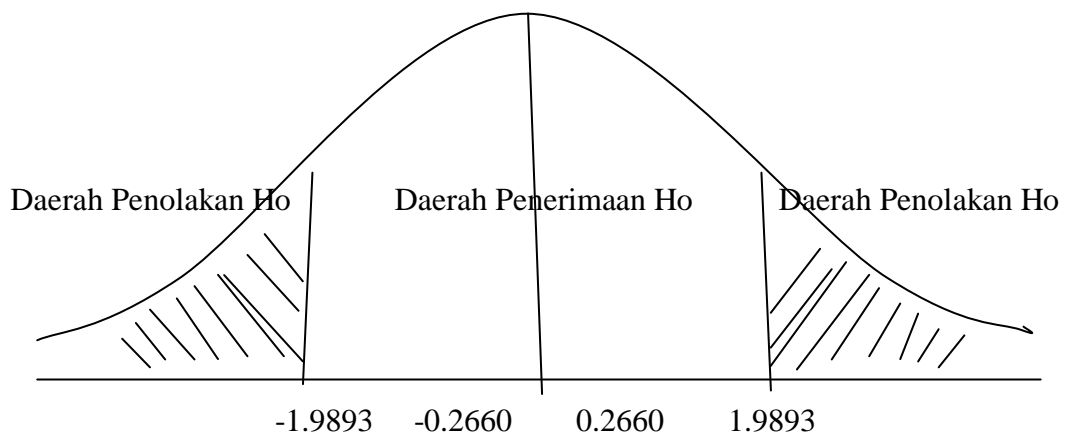
< ttabel (-1.9893) dan signifikan (0.791) > (0.05), maka daerah

maka H0 diterima dan H1 ditolak, artinya struktur modal tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

GAMBAR 4.3

Kurva Uji t statistic Struktur Modal



2. Pengujian Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

H_0 : tidak ada pengaruh dan signifikan variabel SIZE dan PBV

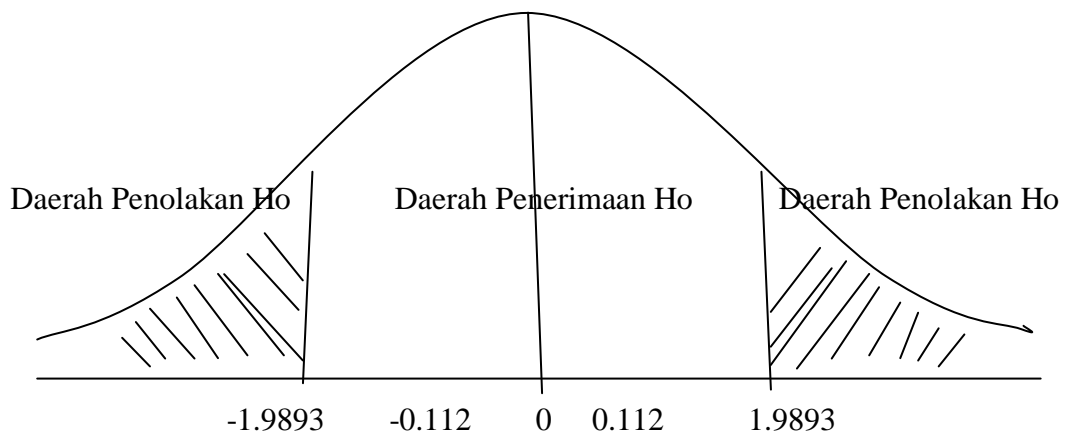
H_2 : ada pengaruh dan signifikan variabel SIZE dan PBV

Pengujian hipotesis 2 menghasilkan nilai t_{hitung} sebesar (-0.112)

$< t_{tabel} (-1.9893)$ dan signifikan $0.911 > (0.05)$, maka daerah H_0 diterimada H_2 ditolak, artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

GAMBAR 4.4

Kurva Uji t statistic Pertumbuhan Perusahaan



3. Pengujian Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

H_0 : tidak ada pengaruh dan signifikan variabel SIZE dan PBV

H_3 : ada pengaruh dan signifikan variabel SIZE dan PBV

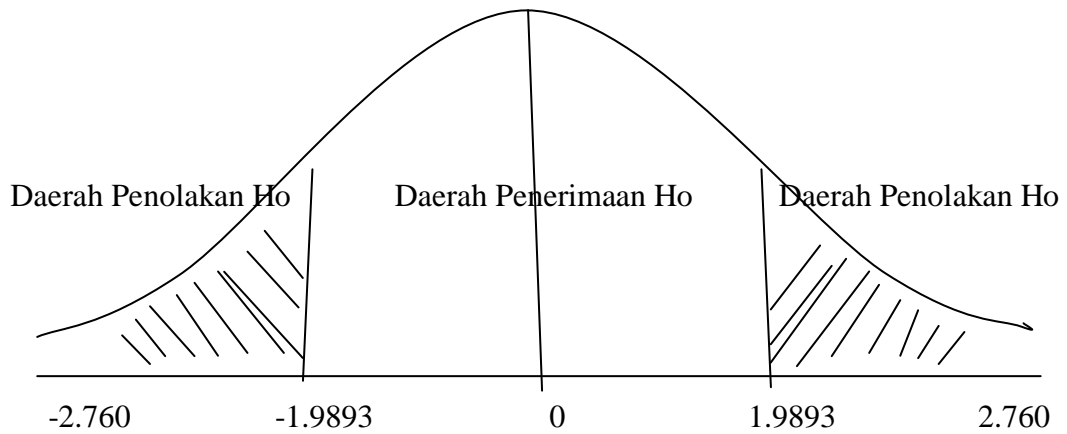
Pengujian hipotesis 3 menghasilkan nilai t_{hitung} sebesar (2.760)

$> t_{tabel} (1.9893)$ dan signifikan $(0.007) < (0.05)$, maka daerah

H0 ditolak dan H3 diterima, artinya pertumbuhan perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

GAMBAR 4.5

Kurva Uji t statistic Pertumbuhan Perusahaan



4. Pengujian Pengaruh Profitabilitas perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ho : tidak ada pengaruh dan signifikan variabel *GROWTH* dan PBV

H4 :ada pengaruh dan signifikan variabel *GROWTH* dan PBV

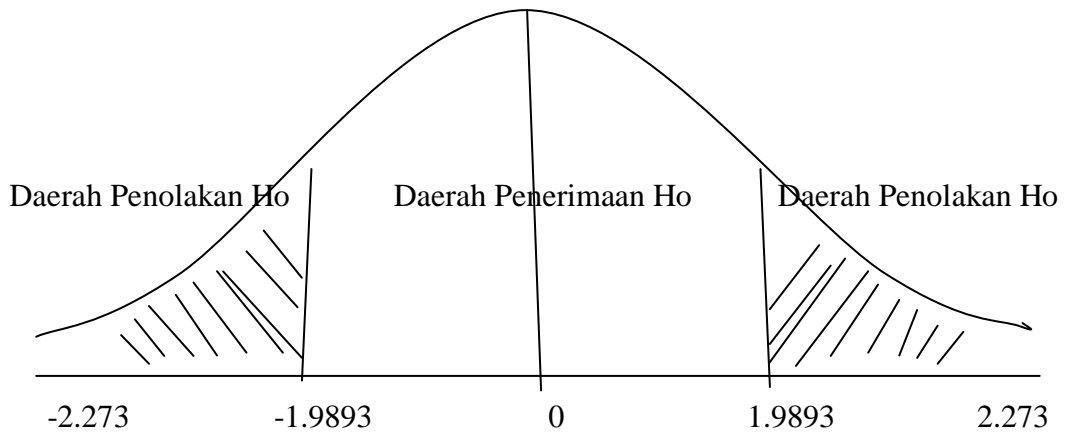
Pengujian hepotesis 4 menghasilkan nilai thitung sebesar (2.273)

> tabel (1.9858) dan signifikan (0.026) < (0.05) H0 ditolak dan

H4 diterima, artinya profitabilitas berpengaruh dan signifikan

GAMBAR 4.6

Kurva Uji t statistic Profitabilitas Perusahaan



b. Uji Simultan (Uji F Statistik)

Uji ini dilakukan untuk menilai pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Pengujian ini digunakan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat angka profitabilitas atau dengan cara mencari nilai F_{hitung} dan membandingkan dengan nilai F_{tabel} . Signifikansi mengukur tingkat signifikansi dari uji F_{hitung} dengan F_{tabel} . Ukurannya jika signifikansi kurang dari 0.05 atau 5% maka ada pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk menentukan nilai F_{tabel} digunakan tingkat signifikan $\alpha = 0.05$ atau 5% dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = n - k$ atau $87 - 4 = 83$ dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel independen sehingga diketahui F_{tabel} sebesar 2.49.

Hasil perhitungan uji F diolah menggunakan spss versi 20.00 ditunjukkan pada tabel 4.19 lampiran 17 halaman 106 sebagai berikut:

TABEL 4.19
Uji Signifikan Simultan (Uji F statistic)

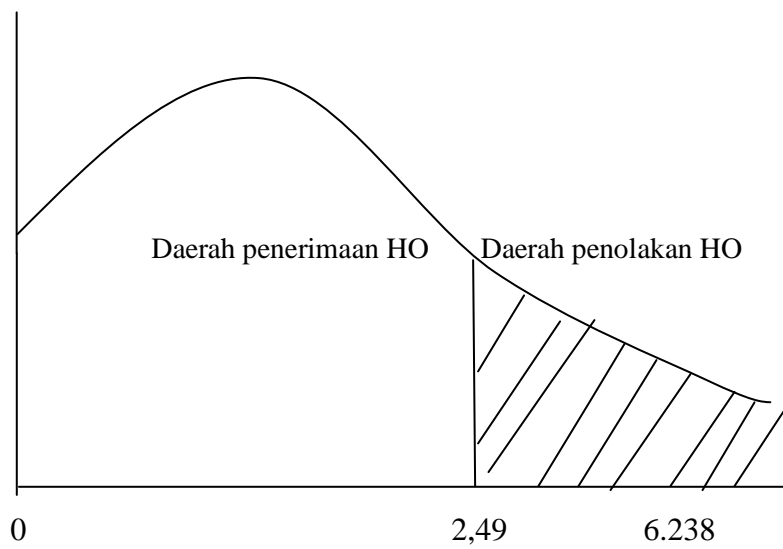
ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.432	4	2.858	6.238	.000 ^b
	Residual	37.567	82	.458		
	Total	48.999	86			

a. Dependent Variable: LnPBV

b. Predictors: (Constant), LnROE, LnGROWTH, LnDER, LnSIZE

Dari hasil perhitungan pada tabel 4.18 menghasilkan nilai F_{hitung} sebesar $(6.238) > F_{tabel} (2.49)$ atau signifikansi $(0.000) < (0.05)$, sehingga dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima artinya secara simultan ada pengaruh antara struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan.

GAMBAR 4.7 Kurva Uji F Statistik



B. Pembahasan

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

1. Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis uji t untuk variabel struktur modal (DER) dengan hasil t_{hitung} sebesar $(-0.266) < t_{tabel} (-1.9893)$. Dari hasil uji t untuk variabel DER diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.791, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Oleh karena nilai koefisien negative dan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 maka variabel DER berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nia Rositaati Fau, 2015 yang dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan (PBV).

Bagi perusahaan real estate, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal penting sebab hal tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan, yang akhirnya akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Sumber dana perusahaan dicerminkan oleh modal

asing dan modal sendiri yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Semakin tinggi hutang untuk membiayai operasional perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan, karena dengan tingkat hutang yang tinggi maka beban yang akan ditanggung perusahaan juga besar. Pada periode pengamatan perusahaan real estate struktur modal tidak berpengaruh dikarenakan hasil laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk biaya bunga hutang.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis uji t untuk variabel ukuran perusahaan (SIZE) dengan hasil $t_{hitung} (-0.112) < t_{tabel} (-1.9893)$. Dari hasil uji t untuk variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai signifikan sebesar 0.911, maka daerah H_0 diterima dan H_2 ditolak. Oleh karena nilai koefisien negatif dan nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 maka variabel ukuran perusahaan berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Novita Santi Puspita, 2011.

Pada perusahaan real estate yang berukuran besar, manajer akan berusaha memaksimalkan kemampuannya mengelola perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena pada perusahaan besar cenderung menjadi sorotan masyarakat. Namun pada perusahaan real estate kecil meskipun investasinya kurang besar juga dapat memberikan keuntungan yang optimal. Pada periode pengamatan pada perusahaan real estate ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktivasinya, perusahaan dengan total aktiva yang besar dengan

komponen dominan pada piutang dan persediaan belum tentu dapat membayar deviden (laba ditahan) dikarenakan asset yang menumpuk pada piutang dan persediaan. Perusahaan lebih mempertahankan laba dibandingkan membagikannya sebagai deviden, yang dapat mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan.

3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis uji t variable pertumbuhan perusahaan (GROWTH) dengan hasil t_{hitung} (2.760) dan t_{tabel} (1.9893). Dari hasil uji t untuk variabel pertumbuhan perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.007, maka daerah H_0 ditolak dan H_3 diterima. Oleh karena nilai koefisien positif dan nilai signifikan lebih kecil dari 0.05, maka variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Nia Rositawati Fau, 2015 yang menyatakan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang di sebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha. Pertumbuhan di perusahaan real estate sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Pada periode pengamatan perusahaan real estate yang diukur dari pertumbuhan aktivitya selama tiga tahun pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap

perubahan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor sehingga akan meningkatkan harga saham.

4. Pengaruh Profitabilitas Perusahaan (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis uji t variabel profitabilitas perusahaan (ROE) dengan nilai t_{hitung} sebesar (0.273) dan t_{tabel} sebesar (1.9893). Dari hasil uji t untuk variabel profitabilitas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.026, H_0 ditolak dan H_4 diterima. Oleh karena nilai koefisien positif dan nilai signifikan lebih kecil dari 0.05 maka variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Novita Santi Puspita, 2010 yang menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada periode pengamatan perusahaan real estate profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

5. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Dari hasil perhitungan pada tabel 4.18 menghasilkan nilai F_{hitung} sebesar (6.238) > F_{tabel} (2.49) atau signifikansi (0.000) < (0.05),

sehingga dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima artinya secara simultan ada pengaruh antara struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan menghasilkan F_{hitung} sebesar $(6.238) > F_{tabel} (2.49)$ atau signifikan $(0.000) < 0.05$ maka daerah H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil penelitian ini mendukung dari hasil penelitian Yandri Arviansyah, 2013 yang menyatakan bahwa struktur modal, kinerja keuangan, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh dan signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik.

BAB V

PENUTUP

A. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dibahas pada bab sebelumnya, dapat diberikan kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara korelasi sederhana struktur modal terhadap nilai perusahaan 0,196 berada dalam kategori sangat rendah. Secara regresi sederhana struktur modal terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai koefisien 0,221 yang berpengaruh positif. Secara parsial struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} -0,266 dan t_{tabel} -1,9893, dengan tingkat signifikan 0,791, berpengaruh negative dan tidak signifikan.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara korelasi sederhana ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan 0,241 berada dalam kategori rendah. Secara regresi sederhana ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai koefisien 2,319 berpengaruh positif. Secara parsial ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} 0,112 dan t_{tabel} 1,9893 dengan tingkat signifikan 0,911, berpengaruh negative dan tidak signifikan.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara korelasi sederhana pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan 0,415 berada dalam kategori cukup kuat. Secara regresi sederhana pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai koefisien 0,309

berpengaruh positif. Secara parsial pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} 2,760 dan t_{tabel} 1,9893 dengan tingkat signifikan 0,007, berpengaruh positif dan signifikan.

4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara korelasi sederhana profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan 0,398 berada dalam kategori rendah. Secara regresi sederhana profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai koefisien 0,288 berpengaruh positif. Secara parsial profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} 2,273 dan t_{tabel} 1,9893 dengan tingkat signifikan 0,026, berpengaruh positif dan signifikan.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara korelasi berganda struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan nilai R^2 sebesar 0,233, hal ini menunjukkan pengaruh yang kuat. Secara regresi berganda dengan variabel dependen nilai perusahaan untuk persamaan structural $Y = 0,522 - 0,034 X_1 - 0,122 X_2 + 0,228 X_3 + 0,209 X_4$. Dilihat dari *goodness of fit* model diperoleh nilai f_{hitung} sebesar 6,238 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, menunjukkan bahwa secara simultan variabel struktur perusahaan, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga model regresi cocok untuk digunakan.
6. Dilihat dari nilai adjusted R^2 , pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas perusahaan

terhadap nilai perusahaan sebesar 0.196 atau 19,6% sedangkan 80,4% sisa dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

B. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan periode pengamatan yang relative masih pendek, yaitu tahun 2012-2014, sehingga jumlah sampel yang digunakan masih sangat terbatas.
2. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas, hal ini terbukti masih terdapat 80,4% variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan tidak hanya dipengaruhi struktur modal dan profitabilitas, namun juga ekonomi makro seperti inflasi, nilai tukar rupiah dan lain-lain. Nilai menjadi daya tarik tersendiri bagi investor untuk menanamkan saham diperusahaan tersebut, pihak manajemen harus memperhatikan dampak dari nilai perusahaanitu sendiri.

C. Saran

Saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan dapat menggambarkan kinerja suatu perusahaan. Oleh karena itu, bagi investor yang berinvestasi pada perusahaan real estater sebaiknya memperhatikan variabel struktur modal dan profitabilitas sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan nantinya. Hal ini dikarenakan variabel-variabel tersebut memberikan pengaruh positif.

2. Mengingat adanya keterbatasan dalam penelitian ini, maka bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan perluasan penelitian. Perluasan penelitian yang dimaksud adalah tidak hanya terbatas pada faktor-faktor ekonomi makro seperti tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, dan lain-lain yang belum dipertimbangan dalam penelitian ini. Selain itu juga perlu untuk menambah jumlah rasio keuangan yang diteliti.

Daftar Pustaka

- Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teoridan Aplikasi*. Yogyakarta:BPEF-Yogyarta.
- Arviansyah, Yandri. 2013. *Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index*. Skripsi. UIN Syarif Hidayatullah.
- Dewi, ayu Sri Mahatma dan Wirajaya, Ary. 2013. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan*. Jurnal akutansi Universitas Udayana. Universitas Udayana.
- Dewi, Putu Yunita Saputri, dkk. 2014. *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2008-2012*. Jurnal SI AK Universitas Pendidikan Ganesa. Bali. Universitas Pendidikan Ganesha.
- Fau, Nia Rositawati. 2015. *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasis Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handriyani, eka. 2015. *Peran Kesempata Investasi Berbasis Pertumbuhan Industri (Kibig) Untuk Meningkatkan Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di Pasar Modal Indonesia)*. Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- Hargiansyah, Rifqi Faisal. 2015. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal EMBA 1242 Vol.3 No. 1 Maret 2015. Hal 125-1253.
- Hidayah, Nur. 2015. *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI*. Skripsi. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Husein, Umar. 2001. *Metode Penelitian dan aplikasi dalam Pemasaran*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Umum.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. *Pengaruh Struktur modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Tesis, Universitas Udayana.

- Machfoedz, M. 1996. *Akutansi Manajemen* Yogyakarta:STIE Widya Wiwaha
- Mamduh M, hanafidan Abdul Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta.
- Myers, S. C. 1984. *Capital Struktur Puzzle*. Journal Of Finance, 39 (3). July.Pp 575-592.
- Puspita, Novita Santi . 2010. *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia Periode 2007-2009*. Skripsi. Universitas Diponegoro Semarang.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan RND*. Bandung:Alfabeta
- Sujoko dan Soebiantoro. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ektern terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan.Vol , No 1.
- Sulistiyono. 2010. *Pengaruh Kepemilikan manajerial, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Di BEI tahun 2006-2008*. Skripsi. Universitas Negeri Semarang.
- Watts, R, L., and Zimmerman, J, L. 1986. *Positif Accounting Theory*. New York: Prentice Hall. Melalui. eprints.undip.ac.id. (15.10.2016)
- Weston, J.F. dan Copeland, T. E. 1997. *Manajemen Keuangan, edisi 9*. Jakarta:Penerbit Bina Rupa Aksara. Melalui. Eprints.ums.ac.id. (15.10.2016)

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Populasi Perusahaan Real Estate 2012-2014

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	2012	2013	2014
1	LPCK	Lippo karawaci Tbk	V	V	V
2	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	V	V	V
3	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	V	V	V
4	CTRA	Ciputra Development Tbk	V	V	V
5	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	V	V	V
6	PWON	Pakuwon Jati Tbk	V	V	V
7	SMRA	Summarecon Agung Tbk	V	V	V
8	ELTY	Bakrieland Development Tbk	V	X	V
9	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk	V	V	V
10	KPIG	MNC land(d/h Global Land Development) Tbk	V	V	V
11	BKSL	Sentul City (d/h Bukit Sentul) Tbk	V	V	X
12	DILD	Intiland Development (d/h Dharmala Intiland) Tbk	V	V	V
13	CTRP	Ciputra Property Tbk	V	V	X
14	KIJA	jababeka Tbk	V	V	V
15	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	V	V	V
16	DMAS	Puradelta Lestari	V	V	X
17	JRPT	Jaya Real Property Tbk	V	V	V
18	JIHD	Jakarta Int'l Hotel & Development Tbk	X	V	V
19	CTRS	Ciputra Surya Tbk	V	V	V
20	SSIA	Surya Semesta Intermusa Tbk	V	V	V
21	SCBD	Danayasa Arthama Tbk	V	V	V
22	DART	Duta Anggada Realty Tbk	V	V	V
23	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	V	V	V
24	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	V	V	V
25	COWL	Cowell Development Tbk	X	V	V
26	BEST	Bekasi Fajar Industri Estate Tbk	V	V	V
27	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	V	V	V
28	MTLA	Metropolitan Land Tbk	V	V	V
29	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	X	V	V
30	RODA	Pikko Land development (d/h Royal Oak Development) Tbk	V	V	V
31	NIRO	Nirvana Development Tbk	X	V	V
32	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	V	V	X
33	PPRO	PP Property Tbk	X	V	V
34	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk	X	V	V
35	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk	X	X	X
36	INPP	Indonesia Paradise Property Tbk	X	X	V
37	LCGP	Eurika Prima Jakarta (d/h Laguna Cipta Griya)	X	V	V

		Tbk			
38	GMTD	Gowa Makasar Tourism Development Tbk	V	V	V
39	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk	V	V	V
40	Gama	Gading Development Tbk	V	V	V
41	TARA	Sitara Propertindo Tbk	X	V	V
42	EMDE	Megapolitan Developmen Tbk	X	V	V
43	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	V	X	X
44	MORE	Indonesia Prima Property Tbk	X	V	V
45	MAMI	Mas Muurni Indonesia Tbk	V	V	V
46	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	V	V	V
47	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	X	V	V
48	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	V	V	V
49	BMSR	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	V	X	V
50	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	V	V	V
51	PUDP	Pudjadi Prestige Limited Tbk	V	V	V
52	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	V	V	V
53	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	V	X	V
54	MTSM	Metro Reality (d/h Metro Supermarket Reality) Tbk	V	V	X

Sumber data:ICMD

Lampiran 2

Daftar Sampel Perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia Periode 2012-2014

NO	KODE	PERUSAHAAN	2012	2013	2014
1	LPCK	Lippo karawaci Tbk	V	V	V
2	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	V	V	V
3	CTRA	Ciputra Development Tbk	V	V	V
4	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	V	V	V
5	PWON	Pakuwon Jati Tbk	V	V	V
6	SMRA	Summarecon Agung Tbk	V	V	V
7	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk	V	V	V
8	KPIG	MNC land(d/h Global Land Development) Tbk	V	V	V
9	DILD	Intiland Development (d/h Dharmala Intiland) Tbk	V	V	V
10	KIJA	jababeka Tbk	V	V	V
11	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	V	V	V
12	JRPT	Jaya Real Property Tbk	V	V	V
13	CTRS	Ciputra Surya Tbk	V	V	V
14	SSIA	Surya Semesta Intermusa Tbk	V	V	V
15	DART	Duta Anggada Realty Tbk	V	V	V
16	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	V	V	V
17	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	V	V	V
18	BEST	Bekasi Fajar Industri Estate Tbk	V	V	V
19	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	V	V	V
20	MTLA	Metropolitan Land Tbk	V	V	V
21	RODA	Pikko Land development (d/h Royal Oak Development) Tbk	V	V	V
22	GMTD	Gowa Makasar Tourism Development Tbk	V	V	V
23	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk	V	V	V
24	Gama	Gading Development Tbk	V	V	V
25	MAMI	Mas Muurni Indonesia Tbk	V	V	V
26	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	V	V	V
27	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	V	V	V
28	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	V	V	V
29	PUDP	Pudjadi Prestige Limited Tbk	V	V	V

Sumber : ICMD, diolah 2017

Lampiran 3

STATISTIK DISKRPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	87	.19	6.71	1.8661	1.27005
DER	87	.13	2.85	.8293	.51757
SIZE	87	5.53	7.45	6.5325	.50103
GROWTH	87	.01	.85	.2210	.18914
ROE	87	.39	52.39	15.9182	10.31020
Valid N (listwise)	87				

Lampiran 4

UJI NORMALITAS SEBELUM TRANSFORMASI

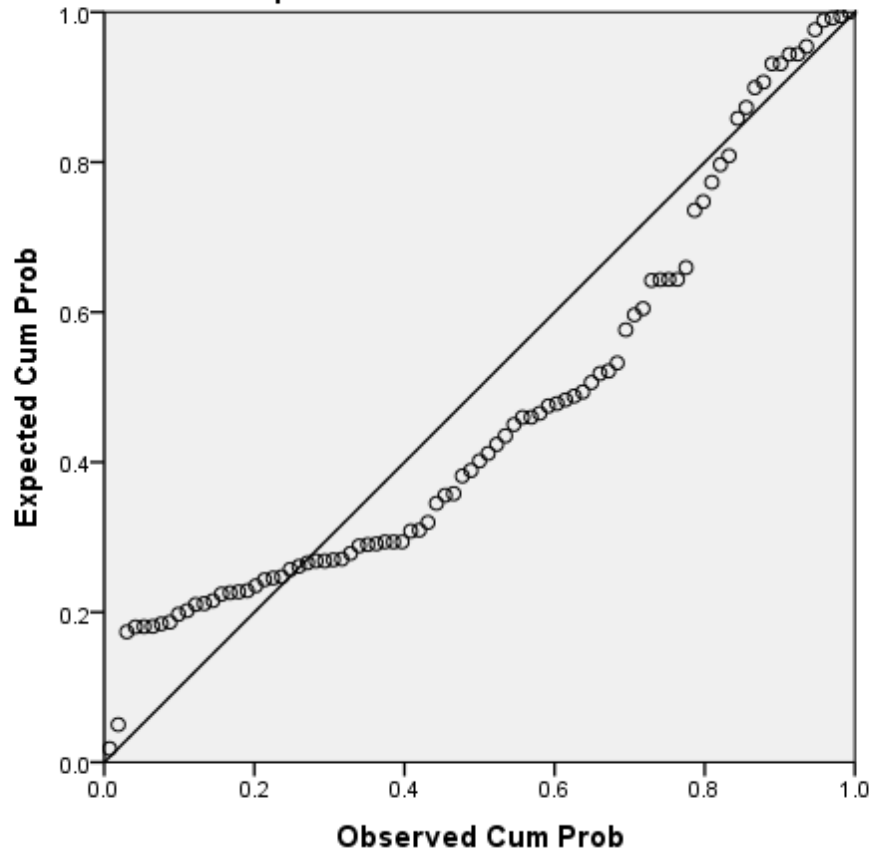
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		87
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1.19716875
	Absolute	.157
Most Extreme Differences	Positive	.157
	Negative	-.145
Kolmogorov-Smirnov Z		1.461
Asymp. Sig. (2-tailed)		.028

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual
Dependent Variable: PBV



SETELAH TRANSFORMASI

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

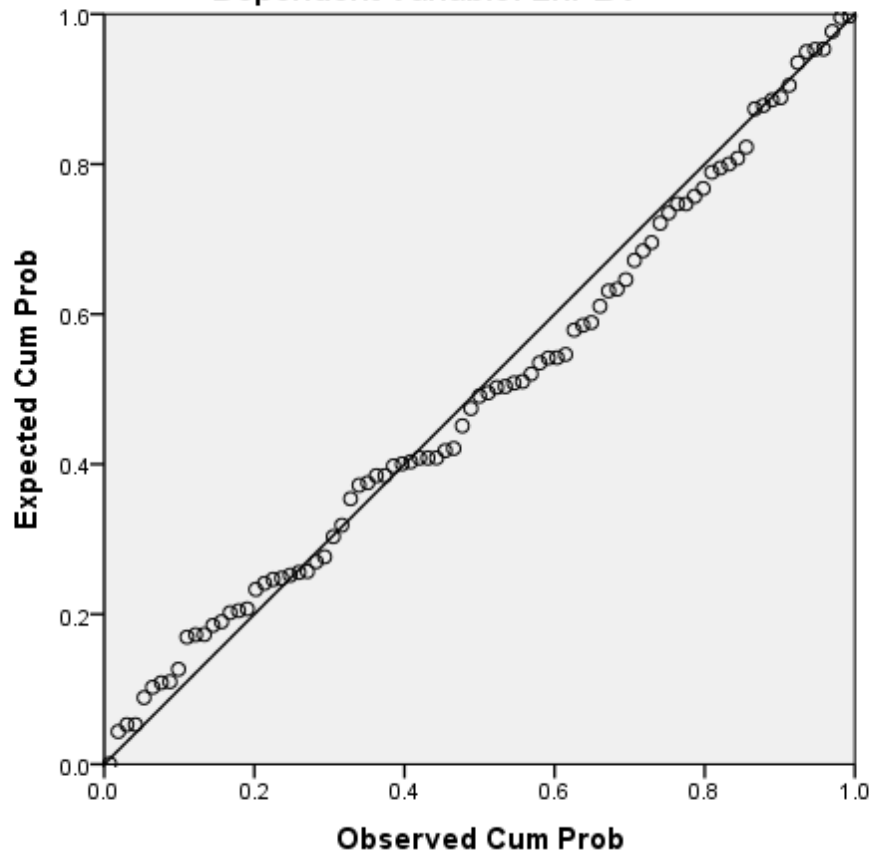
		Unstandardized Residual
N		87
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.66092995
	Absolute	.073
Most Extreme Differences	Positive	.073
	Negative	-.060
Kolmogorov-Smirnov Z		.685
Asymp. Sig. (2-tailed)		.737

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: LnPBV



Lampiran 5

UJI MULTIKOLONIERITAS

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.522	2.036		.256	.798		
1 LnDER	-.034	.127	-.030	-.266	.791	.739	1.353
LnSIZE	-.122	1.094	-.013	-.112	.911	.725	1.379
LnGROWTH	.228	.083	.306	2.760	.007	.761	1.314
LnROE	.209	.092	.289	2.273	.026	.577	1.734

a. Dependent Variable: LnPBV

Lampiran 6

UJI AUTOKORELASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.483 ^a	.233	.196	.67686	2.138

a. Predictors: (Constant), LnROE, LnGROWTH, LnDER, LnSIZE

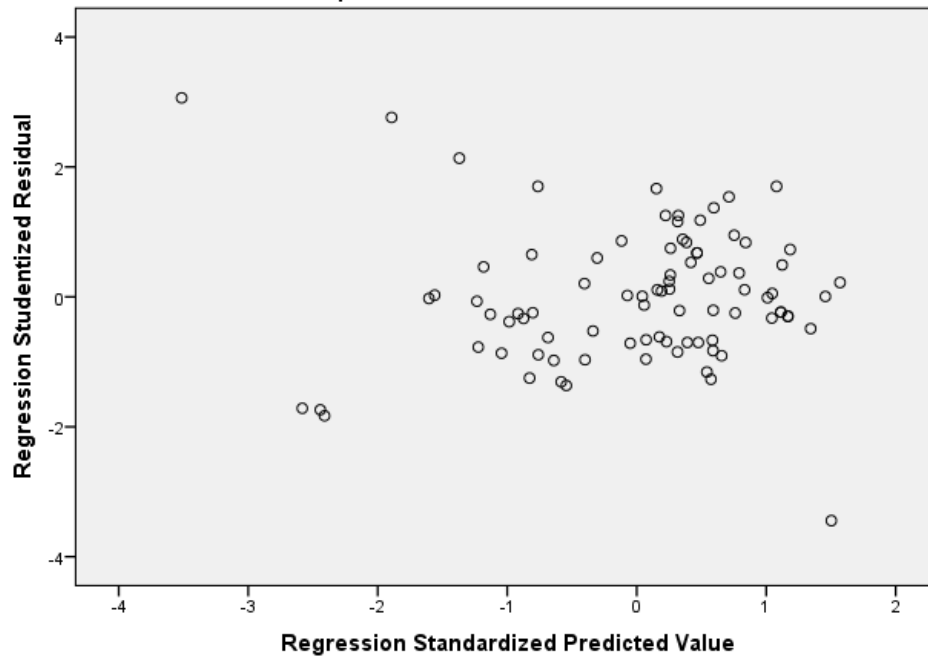
b. Dependent Variable: LnPBV

Lampiran 7

UJI HETEROKEDASTISITAS

Scatterplot

Dependent Variable: LnPBV



Lampiran 8

KORELASI SEDERHANA DER DENGAN PBV

Correlations		
	LnPBV	LnDER
LnPBV	Pearson Correlation	1
	Sig. (2-tailed)	.196
	N	87
LnDER	Pearson Correlation	.196
	Sig. (2-tailed)	.069
	N	87

Lampiran 9

KORELASI SEDERHANA SIZE DENGAN PBV

Correlations		
	LnPBV	LnSIZE
LnPBV	Pearson Correlation	1
	Sig. (2-tailed)	.241 [*]
	N	87
LnSIZE	Pearson Correlation	.241 [*]
	Sig. (2-tailed)	.025
	N	87

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Lampiran 10

KORELASI SEDERHANA GROWTH DENGAN PBV

Correlations		
	LnPBV	LnGROWTH
LnPBV	Pearson Correlation	1
	Sig. (2-tailed)	.415 ^{**}
	N	87
LnGROWTH	Pearson Correlation	.415 ^{**}
	Sig. (2-tailed)	.000
	N	87

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Lampiran 11

KORELASI SEDERHANA ROE DENGAN PBV

Correlations

		LnPBV	LnROE
LnPBV	Pearson Correlation	1	.398**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	87	87
LnROE	Pearson Correlation	.398**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	87	87

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Lampiran 12

KORELASI BERGANDA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.483 ^a	.233	.196	.67686	.233	6.238	4	82	.000

a. Predictors: (Constant), LnROE, LnGROWTH, LnDER, LnSIZE

b. Dependent Variable: LnPBV

Lampiran 13

REGRESI SEDERHANA DER DENGAN PBV

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.463	.092		5.010	.000
	LnDER	.221	.120	.196	1.845	.069

a. Dependent Variable: LnPBV

Lampiran 14

REGRESI SEDERHANA SIZE DENGAN PBV

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-3.968	1.903		-2.086	.040
	LnSIZE	2.319	1.015	.241	2.286	.025

a. Dependent Variable: LnPBV

Lampiran 15

REGRESI SEDERHANA GROWTH DENGAN PBV

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.971	.159		6.093	.000
	LnGROWTH	.309	.073	.415	4.208	.000

a. Dependent Variable: LnPBV

Lampiran 16

REGRESI SEDERHANA ROE DENGAN PBV

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.322	.190		-1.694	.094
	LnROE	.288	.072	.398	3.999	.000

a. Dependent Variable: LnPBV

Lampiran 17

REGRESI BERGANDA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.522	2.036		.256	.798
1 LnDER	-.034	.127	-.030	-.266	.791
LnSIZE	-.122	1.094	-.013	-.112	.911
LnGROWTH	.228	.083	.306	2.760	.007
LnROE	.209	.092	.289	2.273	.026

a. Dependent Variable: LnPBV

Lampiran 18

KOEFISIEN DETERMINASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.483 ^a	.233	.196	.67686

a. Predictors: (Constant), LnROE, LnGROWTH, LnDER, LnSIZE

b. Dependent Variable: LnPBV

Lampiran 19

UJI T

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.522	2.036		.256	.798
1 LnDER	-.034	.127	-.030	-.266	.791
LnSIZE	-.122	1.094	-.013	-.112	.911
LnGROWTH	.228	.083	.306	2.760	.007
LnROE	.209	.092	.289	2.273	.026

a. Dependent Variable: LnPBV

Lampiran 20

UJI F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	11.432	4	2.858	6.238	.000 ^b
Residual	37.567	82	.458		
Total	48.999	86			

a. Dependent Variable: LnPBV

b. Predictors: (Constant), LnROE, LnGROWTH, LnDER, LnSIZE

Lampiran 21

**REKAPITULASI DATA VARIABEL X DAN Y
(Data Mentah)**

TAHUN	KODE	PERUSAHAAN	NO	PBV	DER	SIZE	GROWTH	ROE
2012	LPKR	Lippo karawaci Tbk	1	1.83	1.31	6.45	0.39	33.13
	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	2	2.45	0.13	7.22	0.31	16.25
	CTRA	Ciputra Development Tbk	3	1.43	0.77	7.18	0.30	10.02
	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	4	2.49	1.31	7.04	0.82	25.70
	PWON	Pakuwon Jati Tbk	5	3.46	1.41	6.88	0.32	24.45
	SMRA	Summarecon Agung Tbk	6	3.59	1.85	7.04	0.34	20.76
	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk	7	1.72	1.06	6.66	0.82	11.70
	KPIG	MNC land(d/h Global Land Development) Tbk	8	2.40	0.23	6.44	0.40	6.59
	DILD	Intiland Development (d/h Dharmala Intiland) Tbk	9	0.88	0.54	6.78	0.07	5.08
	KIJA	jababeka Tbk	10	1.00	0.78	6.85	0.26	9.57
	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	11	1.09	0.28	6.82	0.27	11.93
	JRPT	Jaya Real Property Tbk	12	3.84	1.25	6.70	0.22	19.26
	CTRS	Ciputra Surya Tbk	13	2.01	1.00	6.65	0.22	12.37
	SSIA	Surya Semesta Intermusa Tbk	14	3.04	1.91	6.69	1.35	44.29
	DART	Duta Anggada Realty Tbk	15	0.79	0.51	6.63	0.05	6.36
	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	16	2.16	0.49	6.41	0.19	21.24
	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	17	1.83	1.31	6.45	0.39	33.13
	BEST	Bekasi Fajar Industri Estate Tbk	18	3.60	0.29	6.36	0.39	26.57
	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	19	0.96	0.83	6.52	0.15	13.00
	MTLA	Metropolitan Land Tbk	20	2.63	0.30	6.30	0.17	13.12
	RODA	Pikko Land development (d/h Royal Oak Development) Tbk	21	3.44	0.78	6.39	0.09	5.17
	GMTD	Gowa Makasar Tourism Development Tbk	22	0.29	2.85	5.95	0.85	27.52
	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk	23	0.61	0.86	6.12	0.06	8.01
	gama	Gading Development Tbk	24	3.41	0.20	6.09	0.18	0.66
	MAMI	Mas Muurni Indonesia Tbk	25	0.20	0.20	5.85	0.05	0.40
	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	26	0.80	0.93	5.78	0.01	12.66
	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	27	1.86	0.77	5.53	0.44	4.93
	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	28	2.67	0.42	5.55	0.01	0.39
	PUDP	Pudjiadi Prestige Limited Tbk	29	0.61	0.42	5.56	0.06	8.31
2013	LPKR	Lippo karawaci Tbk	30	1.87	1.12	6.59	0.36	32.47
	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	31	2.21	0.35	7.35	0.35	26.32
	CTRA	Ciputra Development Tbk	32	1.16	1.06	7.30	0.34	14.47
	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	33	1.58	1.71	7.16	0.32	16.68
	PWON	Pakuwon Jati Tbk	34	5.28	1.27	6.97	0.23	27.70

	SMRA	Summarecon Agung Tbk	35	2.38	1.93	7.14	0.26	23.53
	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk	36	0.78	1.06	6.98	1.10	52.39
	KPIG	MNC land(d/h Global Land Development) Tbk	37	1.07	0.21	6.87	1.70	4.74
	DILD	Intiland Development (d/h Dharmala Intiland) Tbk	38	0.79	0.84	6.88	0.24	8.04
	KIJA	jababeka Tbk	39	0.93	0.97	6.92	0.17	2.62
	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	40	1.37	0.24	6.87	0.13	12.49
	JRPT	Jaya Real Property Tbk	41	0.82	1.30	6.79	0.23	20.36
	CTRS	Ciputra Surya Tbk	42	1.04	1.31	6.76	0.30	16.54
	SSIA	Surya Semesta Intermusa Tbk	43	1.01	1.23	6.76	0.20	28.58
	DART	Duta Anggada Realty Tbk	44	0.48	0.63	6.68	0.11	6.04
	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	45	4.69	0.48	6.45	0.11	19.05
	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	46	1.87	1.12	6.59	0.36	32.47
	BEST	Bekasi Fajar Industri Estate Tbk	47	1.73	0.36	6.53	0.47	30.07
	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	48	0.85	0.68	6.54	0.04	10.22
	MTLA	Metropolitan Land Tbk	49	1.63	0.61	6.45	0.41	13.65
	RODA	Pikko Land development (d/h Royal Oak Development) Tbk	50	3.55	0.60	6.44	0.13	21.89
	GMTD	Gowa Makasar Tourism Development Tbk	51	2.09	2.24	6.12	0.45	22.77
	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk	52	0.81	0.66	6.12	0.02	13.30
	gama	Gading Development Tbk	53	0.84	0.24	6.11	0.05	1.97
	MAMI	Mas Muurni Indonesia Tbk	54	0.19	0.25	5.87	0.05	0.44
	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	55	0.57	0.71	5.79	0.02	15.15
	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	56	2.89	0.95	5.64	0.27	11.08
	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	57	3.70	0.52	5.63	0.21	11.84
	PUDP	Pudjiadi Prestige Limited Tbk	58	0.57	0.32	5.56	0.02	9.52
2014	LPKR	Lippo karawaci Tbk	59	2.71	0.61	6.63	0.12	31.6
	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	60	2.12	0.24	7.45	0.25	24.84
	CTRA	Ciputra Development Tbk	61	1.66	1.04	7.37	0.16	15.71
	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	62	1.73	1.66	7.23	0.17	18.47
	PWON	Pakuwon Jati Tbk	63	2.99	1.02	7.22	0.80	31.35
	SMRA	Summarecon Agung Tbk	64	3.61	1.57	7.19	0.13	23.15
	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk	65	0.91	0.96	7.02	0.08	13.47
	KPIG	MNC land(d/h Global Land Development) Tbk	66	1.04	0.24	7.00	0.35	5.28
	DILD	Intiland Development (d/h Dharmala Intiland) Tbk	67	1.49	1.01	6.95	0.20	9.67
	KIJA	jababeka Tbk	68	1.28	0.82	6.93	0.03	8.7
	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	69	1.44	0.28	6.90	0.07	11.28
	JRPT	Jaya Real Property Tbk	70	0.89	1.09	6.83	0.08	22.32
	CTRS	Ciputra Surya Tbk	71	1.94	1.03	6.79	0.06	19.34
	SSIA	Surya Semesta Intermusa Tbk	72	1.66	0.97	6.78	0.03	16.87
	DART	Duta Anggada Realty Tbk	73	0.66	0.58	6.71	0.07	12.57
	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	74	6.71	1.00	6.64	0.52	20.24

LPCK	Lippo Cikarang Tbk	75	2.71	0.61	6.63	0.12	31.6
BEST	Bekasi Fajar Industri Estate Tbk	76	2.47	0.28	6.56	0.09	13.73
JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	77	0.75	0.55	6.55	0.04	13.73
MTLA	Metropolitan Land Tbk	78	1.66	0.60	6.51	0.15	15.18
RODA	Pikko Land development (d/h Royal Oak Development) Tbk	79	2.99	0.46	6.49	0.12	24.6
GMTD	Gowa Makasar Tourism Development Tbk	80	0.93	1.29	6.18	0.17	18.01
GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk	81	1.44	0.71	6.18	0.14	10.29
gama	Gading Development Tbk	82	0.47	0.27	6.14	0.08	4.33
MAMI	Mas Muurni Indonesia Tbk	83	0.19	0.28	5.88	0.03	0.58
LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	84	0.89	0.66	5.79	0.02	10.75
BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	85	4.40	1.36	5.77	0.37	12.19
FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	86	4.27	0.61	5.66	0.07	0.85
PUDP	Pudjiadi Prestige Limited Tbk	87	0.50	0.39	5.60	0.10	5.22

Lampiran 22

REKAPITULASI DATA VARIABEL X DAN Y
Data Normal

TAHUN	KODE	PERUSAHAAN	NO	PBV	DER	SIZE	GROWTH	ROE
2012	LPKR	Lippo karawaci Tbk	1	1.83	1.31	6.45	0.39	33.13
	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	2	2.45	0.13	7.22	0.31	16.25
	CTRA	Ciputra Development Tbk	3	1.43	0.77	7.18	0.30	10.02
	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	4	2.49	1.31	7.04	0.82	25.70
	PWON	Pakuwon Jati Tbk	5	3.46	1.41	6.88	0.32	24.45
	SMRA	Summarecon Agung Tbk	6	3.59	1.85	7.04	0.34	20.76
	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk	7	1.72	1.06	6.66	0.82	11.70
	KPIG	MNC land(d/h Global Land Development) Tbk	8	2.40	0.23	6.44	0.40	6.59
	DILD	Intiland Development (d/h Dharmala Intiland) Tbk	9	0.88	0.54	6.78	0.07	5.08
	KIJA	jababeka Tbk	10	1.00	0.78	6.85	0.26	9.57
	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	11	1.09	0.28	6.82	0.27	11.93
	JRPT	Jaya Real Property Tbk	12	3.84	1.25	6.70	0.22	19.26
	CTRS	Ciputra Surya Tbk	13	2.01	1.00	6.65	0.22	12.37
	SSIA	Surya Semesta Intermusa Tbk	14	3.04	1.91	6.69	0.30	44.29
	DART	Duta Anggada Realty Tbk	15	0.79	0.51	6.63	0.05	6.36
	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	16	2.16	0.49	6.41	0.19	21.24
	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	17	1.83	1.31	6.45	0.39	33.13
	BEST	Bekasi Fajar Industri Estate Tbk	18	3.60	0.29	6.36	0.39	26.57
	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	19	0.96	0.83	6.52	0.15	13.00
	MTLA	Metropolitan Land Tbk	20	2.63	0.30	6.30	0.17	13.12
	RODA	Pikko Land development (d/h Royal Oak Development) Tbk	21	3.44	0.78	6.39	0.09	5.17
	GMTD	Gowa Makasar Tourism Development Tbk	22	0.29	2.85	5.95	0.85	27.52
	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk	23	0.61	0.86	6.12	0.06	8.01
	gama	Gading Development Tbk	24	3.41	0.20	6.09	0.18	0.66
	MAMI	Mas Muurni Indonesia Tbk	25	0.20	0.20	5.85	0.05	0.40
	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	26	0.80	0.93	5.78	0.01	12.66
	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	27	1.86	0.77	5.53	0.44	4.93
	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	28	2.67	0.42	5.55	0.01	0.39
	PUDP	Pudjiadi Prestige Limited Tbk	29	0.61	0.42	5.56	0.06	8.31
2013	LPKR	Lippo karawaci Tbk	30	1.87	1.12	6.59	0.36	32.47
	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	31	2.21	0.35	7.35	0.35	26.32
	CTRA	Ciputra Development Tbk	32	1.16	1.06	7.30	0.34	14.47
	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	33	1.58	1.71	7.16	0.32	16.68

	PWON	Pakuwon Jati Tbk	34	5.28	1.27	6.97	0.23	27.70
	SMRA	Summarecon Agung Tbk	35	2.38	1.93	7.14	0.26	23.53
	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk	36	0.78	1.06	6.98	0.10	52.39
	KPIG	MNC land(d/h Global Land Development) Tbk	37	1.07	0.21	6.87	0.53	4.74
	DILD	Intiland Development (d/h Dharmala Intiland) Tbk	38	0.79	0.84	6.88	0.24	8.04
	KIJA	jababeka Tbk	39	0.93	0.97	6.92	0.17	2.62
	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	40	1.37	0.24	6.87	0.13	12.49
	JRPT	Jaya Real Property Tbk	41	0.82	1.30	6.79	0.23	20.36
	CTRS	Ciputra Surya Tbk	42	1.04	1.31	6.76	0.30	16.54
	SSIA	Surya Semesta Intermusa Tbk	43	1.01	1.23	6.76	0.20	28.58
	DART	Duta Anggada Realty Tbk	44	0.48	0.63	6.68	0.11	6.04
	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	45	4.69	0.48	6.45	0.11	19.05
	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	46	1.87	1.12	6.59	0.36	32.47
	BEST	Bekasi Fajar Industri Estate Tbk	47	1.73	0.36	6.53	0.47	30.07
	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	48	0.85	0.68	6.54	0.04	10.22
	MTLA	Metropolitan Land Tbk	49	1.63	0.61	6.45	0.41	13.65
	RODA	Pikko Land development (d/h Royal Oak Development) Tbk	50	3.55	0.60	6.44	0.13	21.89
	GMTD	Gowa Makasar Tourism Development Tbk	51	2.09	2.24	6.12	0.45	22.77
	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk	52	0.81	0.66	6.12	0.02	13.30
	gama	Gading Development Tbk	53	0.84	0.24	6.11	0.05	1.97
	MAMI	Mas Muurni Indonesia Tbk	54	0.19	0.25	5.87	0.05	0.44
	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	55	0.57	0.71	5.79	0.02	15.15
	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	56	2.89	0.95	5.64	0.27	11.08
	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	57	3.70	0.52	5.63	0.21	11.84
	PUDP	Pudjadi Prestige Limited Tbk	58	0.57	0.32	5.56	0.02	9.52
2014	LPKR	Lippo karawaci Tbk	59	2.71	0.61	6.63	0.12	31.6
	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	60	2.12	0.24	7.45	0.25	24.84
	CTRA	Ciputra Development Tbk	61	1.66	1.04	7.37	0.16	15.71
	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	62	1.73	1.66	7.23	0.17	18.47
	PWON	Pakuwon Jati Tbk	63	2.99	1.02	7.22	0.80	31.35
	SMRA	Summarecon Agung Tbk	64	3.61	1.57	7.19	0.13	23.15
	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk	65	0.91	0.96	7.02	0.08	13.47
	KPIG	MNC land(d/h Global Land Development) Tbk	66	1.04	0.24	7.00	0.35	5.28
	DILD	Intiland Development (d/h Dharmala Intiland) Tbk	67	1.49	1.01	6.95	0.20	9.67
	KIJA	jababeka Tbk	68	1.28	0.82	6.93	0.03	8.7
	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	69	1.44	0.28	6.90	0.07	11.28
	JRPT	Jaya Real Property Tbk	70	0.89	1.09	6.83	0.08	22.32
	CTRS	Ciputra Surya Tbk	71	1.94	1.03	6.79	0.06	19.34
	SSIA	Surya Semesta Intermusa Tbk	72	1.66	0.97	6.78	0.03	16.87
	DART	Duta Anggada Realty Tbk	73	0.66	0.58	6.71	0.07	12.57

MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	74	6.71	1.00	6.64	0.52	20.24
LPCK	Lippo Cikarang Tbk	75	2.71	0.61	6.63	0.12	31.6
BEST	Bekasi Fajar Industri Estate Tbk	76	2.47	0.28	6.56	0.09	13.73
JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	77	0.75	0.55	6.55	0.04	13.73
MTLA	Metropolitan Land Tbk	78	1.66	0.60	6.51	0.15	15.18
RODA	Pikko Land development (d/h Royal Oak Development) Tbk	79	2.99	0.46	6.49	0.12	24.6
GMTD	Gowa Makasar Tourism Development Tbk	80	0.93	1.29	6.18	0.17	18.01
GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk	81	1.44	0.71	6.18	0.14	10.29
gama	Gading Development Tbk	82	0.47	0.27	6.14	0.08	4.33
MAMI	Mas Muurni Indonesia Tbk	83	0.19	0.28	5.88	0.03	0.58
LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	84	0.89	0.66	5.79	0.02	10.75
BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	85	4.40	1.36	5.77	0.37	12.19
FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	86	4.27	0.61	5.66	0.07	0.85
PUDP	Pudjadi Prestige Limited Tbk	87	0.50	0.39	5.60	0.10	5.22