

Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Perusahaan Properti Dan *Real Estate*

Profitability as an Intervening Variable Affecting Company Value of Property and Real Estate Companies

Aat Sutihat
Universitas Pamulang
aat.sutihat91@gmail.com

Abstrak - Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal (SM), likuiditas (LKD), ukuran perusahaan (UKP) terhadap nilai perusahaan (NP) dengan profitabilitas (PRF) sebagai variabel intervening pada perusahaan properti dan *real estate* di BEI Periode 2014-2018. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan. Teknik sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling* dan jumlah sampel 21 perusahaan dengan tahun pengamatan selama 5 tahun, sehingga data sampel setelah observasi menjadi 105 laporan keuangan. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel menggunakan aplikasi Eviews 8. Hasil penelitian: variabel struktur modal berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal mempunyai hubungan langsung dengan nilai perusahaan yang dimediasi oleh variabel profitabilitas sebagai parsial mediator. Namun, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak mempunyai hubungan langsung dengan nilai perusahaan dan variabel profitabilitas bukan sebagai parsial mediator.

Kata Kunci: Struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas dan nilai perusahaan.

Abstract - This research aims to examine the effect of structure (SM), liquidity (LKD), company size (UKP) on firm value (NP) with profitability (PRF) as a variable intervening in Property and real estate companies Listed on the Indonesia Stock Exchange period 2014-2018 Period. The population in this study were 45 companies. The sample technique used is purposive sampling and the number of samples is 21 companies with a 5 years of observation, so that the sample data after observation became 105. The model used in this study is panel data regression using the Eviews 8 application. Research results: capital structure variables have a significant and significant effect on firm value, liquidity and firm size have no significant effect on firm value. Capital structure has a direct relationship with firm value which is mediated by the profitability variable as a partial mediator. However, liquidity and firm size do not have a direct relationship with firm value and the profitability variabel is not a partial mediator.

Keyword : Capital structure, liquidity, company size, profitability and firm value.

PENDAHULUAN

Meningkatnya persaingan usaha dan semakin rumitnya situasi yang dihadapi oleh perusahaan modern masa kini menuntut ruang lingkup dan peran seorang manajer keuangan yang semakin luas. Perusahaan melalui manajer keuangan harus mampu menjalankan fungsinya didalam mengelola keuangan dengan benar dan seefisien mungkin. Ukuran yang digunakan untuk menilai keberhasilan seorang manajer keuangan dalam mengelola keuangan perusahaan adalah dengan melihat nilai perusahaan (Ernawati Dewi, 2015).

Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Bagi perusahaan yang masih bersifat *private* atau belum *go public*, nilai perusahaan

ditetapkan oleh lembaga penilai atau *appraisal company* (Suharli, 2006). Bagi perusahaan yang akan *go public*, nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Misalnya aset yang dimiliki perusahaan serta keahlian manajemen mengelola perusahaan. Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, maka nilai perusahaan akan berada di atas atau di bawah nilai yang sebenarnya.

Namun terkadang perusahaan tidak berhasil untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dikarenakan ketika pihak manajemen bukanlah pemegang saham. Ketika pemegang saham mempercayakan pengelolaan kepada pihak lain, para pemilik mengharapkan pihak manajemen akan berjuang sekuat tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang akhirnya akan meningkatkan nilai kemakmuran pemegang saham. Para pemegang saham membayar jasa profesional pihak manajemen untuk mengedepankan kepentingan pemegang saham. Yaitu kesejahteraan pemegang saham. Ketidakberhasilan tersebut juga dapat dikarenakan tidak cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat berupa faktor internal maupun faktor eksternal dari perusahaan.

Fenomena yang terjadi saat ini, aktivitas investasi yang terjadi melalui perantara pasar modal sering dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian. Investor memerlukan berbagai informasi relevan untuk pertimbangan investasi yang akan dilakukannya. Salah satu informasi tersebut bisa didapatkan dari adanya laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan di pasar modal. Laporan keuangan tersebut akan mencerminkan rasio keuangan, kinerja perusahaan dan nilai dari perusahaan.

Perkembangan ekonomi di masa globalisasi ini telah memberikan banyak pengaruh pada laju pertumbuhan perusahaan. Salah satu cara bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal adalah dengan menawarkan kepemilikan perusahaan kepada masyarakat/ publik (*go public*) yang umumnya dilakukan di pasar modal sebagai tempat bagi perusahaan untuk mengumpulkan modal dengan cara menawarkan sahamnya kepada masyarakat/ publik.

Terdapat banyak sekali faktor yang dapat mempengaruhi tinggi rendahnya sebuah nilai perusahaan. Menurut beberapa penelitian sebelumnya, nilai perusahaan umumnya dipengaruhi oleh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan lain-lain, namun pada penelitian ini, penulis hanya mengambil empat faktor yang dicurigai memberikan pengaruh pada nilai perusahaan yaitu struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan.

Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi. Tidak lakunya saham sebuah perusahaan dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan bagi perusahaan yang telah *go public*. Maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di atas atau dibawah nilai yang sebenarnya.

TINJAUAN LITERATUR

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Suharli (2006) menjelaskan bahwa salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Harga saham tersebut atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham bisa dijadikan proksi sebagai nilai perusahaan. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar modal. Bagi perusahaan yang menerbitkan sahamnya di pasar modal, harga saham yang diperjual belikan di bursa saham

merupakan indikator dari nilai perusahaan, semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham (Weston dan Copeland, 2010). Menurut Husnan (2011), struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Struktur modal juga dapat didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2010). Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut dapat disimpulkan, bahwa struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Likuiditas

Pengertian Rasio Likuiditas adalah Fred Weston dikutip dari Kasmir (2008:129) menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Digunakan untuk menggambarkan seberapa likuidnya suatu perusahaan serta kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang segera jatuh tempo.

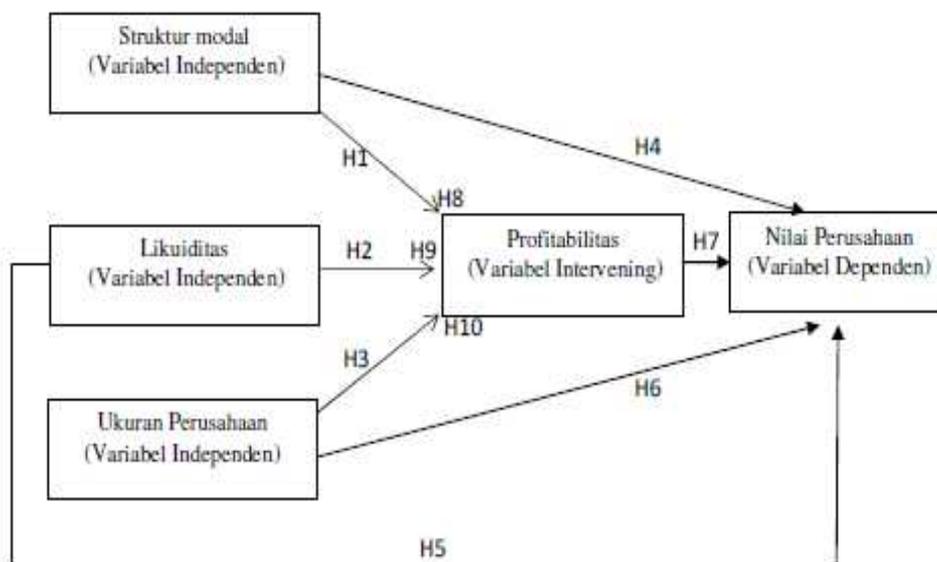
Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dengan total aset perusahaan, *log size* perusahaan, nilai pasar saham, dan lain-lain. Selain itu, ukuran perusahaan juga dapat digambarkan melalui total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan aset dan rata-rata total aktiva perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Sedangkan menurut Munawir (2009) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. Dari kedua pengertian ini dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dapat dihitung berdasarkan penjualan atau aktiva atau modal sendiri.

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Jenis penelitian yang dipakai dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data diukur dalam suatu skala numerik. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder, berupa laporan tahunan perusahaan properti dan *real estate* yang *go public* periode 2014-2018. Data yang digunakan merupakan data yang dapat diperoleh dari laporan keuangan yang didapat melalui website www.idx.co.id Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 – 2018 dengan jumlah perusahaan sebanyak 45 perusahaan.

Metode sampling yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI dan sahamnya aktif diperdagangkan selama tahun 2014-2018.
2. Perusahaan properti dan *real estate* yang mempunyai nilai aset < Rp.10 Miliar selama tahun 2014-2018.
3. Perusahaan properti dan *real estate* yang tidak mempunyai data dan informasi lengkap yang dibutuhkan peneliti selama tahun 2014-2018.

Berdasarkan kriteria diatas maka jumlah perusahaan yang berhasil diperoleh dalam penelitian ini sebanyak 21 perusahaan dengan total observasi 105 laporan keuangan perusahaan.

Metode Analisis

1. Statistik Deskriptif

Menurut imam Ghazali 2001, Statistik Deskriptif akan memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang diperoleh dari nilai rata-rata, standard deviasi, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness.

Statistik Deskriptif adalah statistic yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya maksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik Deskriptif adalah penyiapan data melalui perbandingan mean, median, modus dan standar deviasi.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Sebelum melakukan pengujian regresi data panel, ada tiga pendekatan yang digunakan dalam metode analisis regresi data panel, ketiga model itu ialah *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Berikut penjelasan mengenai ketiga model tersebut :

- a. *Pooled Least Square* (*Common Effect*)

Model Common Effect atau *Pooled Least Square Model* adalah model estimasi yang menggabungkan data time series dan data cross section dengan menggunakan pendekatan OLS (*Ordinary Least Square*) yang mengestimasi parameternya. Dalam pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu sehingga perilaku data antar perusahaan diasumsikan sama dalam berbagai kurun waktu. Pada dasarnya Model *Common Effect* sama seperti OLS dengan meminimumkan jumlah kuadrat, tetapi data yang digunakan bukan data time series atau data cross section saja melainkan data panel yang diterapkan dalam bentuk pooled. Bentuk untuk model *Ordinary Least Square* adalah :

$$Y_{it} = b_0 + b_1X_{it} + b_2X_{it} + \varepsilon_{it} \text{ untuk } i=1,2,\dots,n \text{ dan } t=1,2,\dots,t \quad (1)$$

- b. *Fixed Effect Model*

Teknik model *Fixed Effect* adalah teknik mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep. Pengertian *Fixed Effect* ini didasarkan adanya perbedaan intersep antara perusahaan namun inersepanya sama antar waktu (time in variant). Disamping itu, model ini juga mengansumsikan bahwa

koefisien regresi (slope) tetap antar perusahaan dan antar waktu.

Pendekatan dengan variabe dummy ini dikenal dengan sebutan *Fixed Effect Model* atau *Least Square Dummy Variabel* (LSDV) atau disebut juga covariance model. Persamaan pada estimasi dengan menggunakan *Fixed Effect Model* dapat ditulis dalam bentuk sebagai berikut:

$$Y_{it} = b_0 + b_1X_{it} + b_2X_{it} + b_3D_{1i} + b_4D_{2i} + \dots + \varepsilon_{it}$$

Dimana: $i = 1, 2, \dots, n$ $t = 1, 2, \dots, t$ $D = dummy$ (2)

c. *Random Effect Model*

Random Effect Model adalah model estimasi regresi panel dengan asumsi koefisien slope konstan dan intersep berbeda antara individu dan antar waktu (*random effect*). Dimasukkannya variabel dummy didalam *Fixed Effect Model* bertujuan untuk mewakili ketidaktahuan tentang model sebenarnya. Namun, ini juga membawa konsekwensi berkurangnya derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang pada akhirnya mengurangi efisiensi parameter. Maslaah ini bisa diatasi dengan menggunakan variabel gangguan (*error terms*) yang dikenal dengan *Random Effect*. Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Model yang tepat digunakan untuk mengestimasi *random effect* adalah *generalized least square* (GLS) sebagai estimatornya, karena dapat meningkatkan efisiensi dari *least square*. Bentuk umum untuk *random effect* adalah :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_j X_{jit} + \varepsilon_{it} \text{ dengan } \varepsilon_{it} = u_i + v_t + w_{it}$$

Dimana :

$u_i \sim N(0, \delta u^2)$ = komponen *cross section error*

$v_t \sim N(0, \delta v^2)$ = komponen *time series error*

$w_{it} \sim N(0, \delta w^2)$ = komponen *error* kombinasi

TEMUAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	SM	LKD	UKP	PRF	NP
Mean	0.767747	0.116653	0.122148	0.000416	8.172449
Median	0.571501	0.117403	0.125351	0.000400	11.40672
Maximum	3.065219	0.136525	0.137541	0.001687	13.47509
Minimum	0.034458	0.092666	0.096830	-0.000902	0.099219
Std. Dev.	0.634024	0.010379	0.009667	0.000492	5.660347
Skewness	1.214954	-0.450867	-0.731764	0.149217	-0.688697
Kurtosis	4.242266	2.660801	2.691962	3.065597	1.553656
Jarque-Bera	32.58359	4.060793	9.786005	0.408474	17.45243
Probability	0.000000	0.131283	0.007499	0.815269	0.000162
Sum	80.61338	12.24853	12.82554	0.043654	858.1071
Sum Sq. Dev.	41.80656	0.011203	0.009719	2.52E-05	3332.111
Observations	105	105	105	105	105

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan *Eviews 8.0*

Berdasarkan tabel 1, hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif bahwa variabel struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas dan nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata lebih besar dari nilai standard deviasi. Hal ini menunjukkan bahwa kualitas data dari variabel tersebut baik karena nilai rata-rata yang lebih besar dari nilai standar deviasinya, mengidentifikasi bahwa standar eror dari variabel tersebut kecil.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai (R²) yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2013).

Tabel 2.

Dependent Variable: PRF

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 02/14/20 Time: 23:30

Sample: 2014:2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 21

Total panel (balance) observations: 105

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.67E-05	0.000684	0.141374	0.8879
SM	-0.000117	0.000113	-1.035679	0.0328
LKD	0.004837	0.009748	0.496192	0.6208
UKP	-0.001275	0.008771	0.145357	0.8847
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000370	0.5690
Idiosyncratic random			0.000322	0.4310
Weighted Statistics				
R-squared	0.081957		Mean dependent var	0.000151
Adjusted R-squared	-0.017391		S.D. dependent var	0.000324
S.E. of regression	0.000327		Sum squared resid	0.108E-05
F-statistic	0.407408		Dubin-Watson stat	1.599191
PrbF-statistic)	0748003			
Unmeighed Statistics				
R-squared	-0.011000		Mean dependent var	0.030416
Sum squared resid	2.55E-05		Dubin-Watson stat	0975213

Berdasarkan tabel 2, menunjukkan nilai R-Squared sebesar 0,081957 atau 8,19% menunjukkan bahwa variasi PRF dapat dijelaskan dengan variasi ketiga variabel bebas yaitu SM, LKD, UP adalah sebesar 8,19% sedangkan selebihnya yakni sebesar 91,81% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Tabel 3

Dependent Variable: PRF

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 02/14/20 Time: 13:37

Sample: 2014:2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 21

Total panel (balance) observations: 105

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9324475	3265129	2.855775	0.0052
SM	0871341	0.641239	1.358840	0.0177

LKD	-76.19918	4282633	-1.775115	0.0789
UKP	54.58754	33.8844	1.610993	0.1103
Effects Spesification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			5.465817	0.9577
Idiosyncralic random			1.148737	0.0423
Weighted Statistics				
R-squared	8180212		Mean dependent var	0.764756
Adjusted R-squared	0.043421		S.D. dependent var	1.190741
S.E. of regression	1.164602		Sum squared resid	135.6298
F-slatistic	2180185		Dubin-Watson slat	1.492269
PrclIF-statistic)	0.076607			
Unmeighled Statistics				
R-squared	-0.054935		Mean dependent var	8.172449
Sum squared resid	3515.159		Dubin-Watson slat	0.057041

Berdasarkan tabel 3, menunjukkan nilai R-Squared sebesar 0,180212 atau 18,02% menunjukkan bahwa variasi NP dapat dijelaskan dengan variasi ketiga variable bebas yaitu SM, LKD, UP dan PRF adalah sebesar 18,02% sedangkan selebihnya yakni sebesar 81,98% dijelaskan oleh variable diluar model.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui hubungan antara variable independen dengan variabel dependen. Analisis regresi dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh variable SM, LKD dan UP terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan PRF sebagai variabel intervening.

Tabel 4

Dependent Variable: PRF
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 02/14/20 Time: 23:30
Sample: 2014:2018
Periods included: 5
Cross-sections included: 21
Total panel (balance) observations: 105
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.67E-05	0.000684	0.141374	0.8879
SM	-0.000117	0.000113	-1.035679	0.0328
LKD	0.004837	0.009748	-0.496192	0.6208
UKP	-0.001275	0.008771	-0.145357	0.8847
Effects Spesification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000370	0.5690
Idiosyncralic random			0.000322	0.4310
Weighted Statistics				
R-squared	0.081957		Mean dependent var	0.000151

Adjusted R-squared	-0.017391	S.D. <i>dependent var</i>	0.000324
S.E. of regression	0.000327	Sum squared resid	1.08E-05
F-slatistic	0.407408	Dubin-Watson slat	1.599191
PrcblF-statistic)	0748003		
Unmeighled Statistics			
R-squared	-0.011000	Mean dependent var	0.000416
Sum squared resid	2.55E-05	Dubin-Watson slat	0.975213

Berdasarkan tabel 4, hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk struktur modal (SM) terhadap profitabilitas adalah sebesar 0,0328 (<0,05), hal ini berarti bahwa struktur modal berpengaruh dan signifikan terhadap profitabilitas, nilai probabilitas untuk likuiditas (LKD) terhadap profitabilitas adalah sebesar 0,6208 (>0,05), hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh dan tidak signifikan terhadap profitabilitas, nilai probabilitas untuk ukuran perusahaan (UKP) terhadap profitabilitas adalah sebesar 0,8847 (>0,05) hal ini berarti ukuran perusahaan berpengaruh dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Persamaan regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut.

$$PRF = 0,000117 SM + 0,004837 LKD - 0,001275 UKP + 9,67$$

Tabel 5

Dependent Variable: PRF
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 02/16/20 Time: 13:3
Sample: 2014:2018
Periods included: 5
Cross-sections included: 21
Total panel (balance) observations: 105
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9324475	3265129	2.855775	0.0052
SM	-0871341	0.641239	1.358840	0.0177
LKD	-76.19918	4282633	-1.775115	0.0789
UKP	-54.58754	33.88441	-1.610993	0.1103
PRF	9623143	392.5156	2.451659	0.0160
Effects Spesification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			5.465817	0.9577
Idiosyncralic random			1.148737	0.0423
Weighted Statistics				
R-squared	0.80212		Mean dependent var	0.764756
Adjusted R-squared	0.043421		S.D. <i>dependent var</i>	1.190741
S.E. of regression	1.164602		Sum squared resid	135.6298
F-slatistic	2180185		Dubin-Watson slat	1.492269
PrcblF-statistic)	0.076607			
Unmeighled Statistics				
R-squared	-0.054935		Mean dependent var	8.172449
Sum squared resid	3515.159		Dubin-Watson slat	0.057041

Berdasarkan tabel 5, hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk struktur modal (SM) terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,0177 (<0,05), hal ini berarti bahwa struktur modal berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, nilai probabilitas untuk likuiditas (LKD) terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,0789 (>0,05), hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai

perusahaan, nilai probabilitas untuk ukuran perusahaan (UKP) terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,1103 ($>0,05$) hal ini berarti ukuran perusahaan berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, nilai probabilitas untuk profitabilitas (PRF) terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,0160 ($<0,05$), hal ini berarti bahwa profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut.

$$NP = 0,871341 SM - 76,19918 LKD + 54,58754 UKP + 962,3143 PRF + 9,324475$$

Interpretasi Hasil

Berdasarkan pengujian regresi sebagaimana telah dijelaskan pada bagian sebelumnya, interpretasi hasil disajikan dalam 10 bagian. Penjelasan sepuluh bagian tersebut adalah sebagai berikut.

1. Pengaruh Struktur Modal (SM) terhadap Profitabilitas (PRF)

Variabel SM menunjukkan koefisien regresi negatif sebesar 0,000117. Probabilitas menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,0328. Hal ini berarti bahwa tingkat signifikansinya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$, sehingga hipotesis ke-1 diterima. Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh dan signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Dita Tessa Sampriani dan Mochammad Chabachib (2016), Dewa Kadek Oka Kusumajaya (2011) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang menemukan bahwa peningkatan dan penurunan pengambilan utang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan berpengaruh searah terhadap nilai laba bersih. Peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya. Namun, penelitian ini tidak mendukung penelitian Rahmawati Budi Utami dan Prasetiono (2016) yang menyatakan bahwa struktur tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Besarnya jumlah hutang akan mempengaruhi profitabilitas yang dicapai disebabkan semakin besarnya kewajiban yang ditanggung perusahaan.

2. Pengaruh likuiditas (LKD) terhadap profitabilitas (PRF)

Variabel LKD menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 0,004837. Probabilitas menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0,6208. Hal ini berarti bahwa tingkat signifikansinya lebih besar dari $\alpha = 5\%$, sehingga hipotesis ke-2 tidak didukung. Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

3. Pengaruh ukuran perusahaan (UKP) terhadap profitabilitas (PRF)

Variabel UKP menunjukkan koefisien regresi negatif sebesar -0,001275. Probabilitas menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0,8847. Hal ini berarti bahwa tingkat signifikansinya lebih besar dari $\alpha = 5\%$, sehingga hipotesis ke-3 tidak didukung. Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

4. Pengaruh struktur modal (SM) terhadap nilai perusahaan (NP)

Variabel SM menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 0,871341. Probabilitas menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,0177. Hal ini berarti bahwa tingkat signifikansinya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$, sehingga hipotesis ke-4 tidak didukung. Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh likuiditas (LKD) terhadap nilai perusahaan (NP)

Variabel LKD menunjukkan koefisien regresi negatif sebesar -76,19918. Probabilitas menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0,0789. Hal ini berarti bahwa tingkat signifikansinya lebih besar dari $\alpha = 5\%$, sehingga hipotesis ke-5 tidak didukung. Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh ukuran perusahaan (UKP) terhadap nilai perusahaan (NP)
Variabel UKP menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 54,58754. Probabilitas menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0,1103. Hal ini berarti bahwa tingkat signifikansinya lebih besar dari $\alpha = 5\%$, sehingga hipotesis ke-6 tidak didukung. Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
7. Pengaruh profitabilitas (PRF) terhadap nilai perusahaan (NP)
Variabel PRF menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 962,3143. Probabilitas menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,0160. Hal ini berarti bahwa tingkat signifikansinya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$, sehingga hipotesis ke-7 didukung atau H_7 ditolak. Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8. Pengaruh struktur modal (SM) terhadap nilai perusahaan (NP) yang dimediasi oleh variabel profitabilitas (PRF) sebagai variabel intervening
Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai hubungan langsung dengan profitabilitas serta struktur modal mempunyai hubungan langsung dengan nilai perusahaan karena uji parsial variabel struktur modal terhadap variabel profitabilitas memiliki signifikansi sebesar 0,0328 sedangkan uji parsial variabel profitabilitas terhadap variabel nilai perusahaan memiliki signifikansi sebesar 0,0160 atau berpengaruh, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas adalah sebagai parsial mediator diantara variabel struktur modal dengan variabel nilai perusahaan.
9. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh variabel profitabilitas sebagai variabel intervening
Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak mempunyai hubungan langsung dengan profitabilitas serta likuiditas tidak mempunyai hubungan langsung dengan nilai perusahaan karena uji parsial variabel likuiditas terhadap variabel profitabilitas memiliki signifikansi sebesar 0,6208 sedangkan uji parsial variabel profitabilitas terhadap variabel nilai perusahaan memiliki signifikansi sebesar 0,0160, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas adalah bukan sebagai parsial mediator diantara variabel likuiditas dengan variabel nilai perusahaan.
10. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh variabel profitabilitas sebagai variabel intervening.
Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai hubungan langsung dengan profitabilitas serta ukuran perusahaan tidak mempunyai hubungan langsung dengan nilai perusahaan karena uji parsial variabel ukuran perusahaan terhadap variabel profitabilitas memiliki signifikansi sebesar 0,8847 sedangkan uji parsial variabel profitabilitas terhadap variabel nilai perusahaan memiliki signifikansi sebesar 0,0160, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas adalah bukan sebagai parsial mediator diantara variabel ukuran perusahaan dengan variabel nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian pada bab sebelumnya mengenai pengaruh Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Maka diperoleh kesimpulannya adalah Struktur modal berpengaruh dan signifikan terhadap profitabilitas. Likuiditas berpengaruh dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan berpengaruh dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Struktur modal berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh dan tidak

signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal mempunyai hubungan langsung dengan profitabilitas serta struktur modal mempunyai hubungan langsung dengan nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas adalah sebagai parsial mediator diantara variabel struktur modal dengan variabel nilai perusahaan. Likuiditas tidak mempunyai hubungan langsung dengan profitabilitas serta likuiditas tidak mempunyai hubungan langsung dengan nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas adalah bukan sebagai parsial mediator diantara variabel likuiditas dengan variabel nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mempunyai hubungan langsung dengan profitabilitas serta ukuran perusahaan tidak mempunyai hubungan langsung dengan nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas adalah bukan sebagai parsial mediator diantara variabel ukuran perusahaan dengan variabel nilai perusahaan.

REFERENSI

- Ariasih, N. W., & Sunarsih, N. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen Pada Perusahaan Initial Public Offering Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi*.
- Augusty, F. (2016). *Metode Penelitian Manajemen*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Eltya, S., Topowijono, & Azizah, D. F. (2016). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Diponegoro, III(2)*.
- Hamidy, R. R., Wiksuasana, I. G., & Artini, L. G. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variable Intervening. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, IV(10)*.
- Hermuningsih, S. (2012). *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Novita, R. (2012). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variable Intervening. *Accounting Analisis Journal, II(4)*.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis, V(2)*.
- Prastuti, N. K., & Sudiartha, I. G. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur. *e-Jurnal Manajemen Unud, V(3)*.
- Purwanta, W., & Fakhruddin, H. (2006). *Mengenal Pasar Modal*. Jakarta: Salemba Empat.
- Putra, A. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud, V(7)*.
- Rahmawati, A. D. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012. *Jurnal Administrasi dan Bisnis*.

- Riduwan, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Deviden Pada Nilai Perusahaan studi empiris pada perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Jurnal Riset dan Akutansi*, V(2).
- Sanjaya, I. D., Sudirman, I. M., & Dewi, M. R. (2015). Pengaruh Likuditas dan Aktivitas Terhadap Profitailitas Pada PLN Persero. *e-Jurnal Manajemen Unud*, IV(8).
- Sekaran, U. (2013). *Research Methods For Business: A Skill Building Aproach* (6th ed.).
- Septiani, A., & Purwitasari, E. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Diponegoro*, II(3), 1-11.
- Suffah, R., & Riduan, A. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Deviden pada Nilai Perusahaan. V(2).
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Utami, R. B., & Prasentiono, P. (2016). Analisis Pengaruh Tato,WCTO dan DER Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ROA sebaagai Variabel Intervening. *e-Jurnal Manajemen Universitas Diponegoro*, V(2), 1-4.