



UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN UTANG, LIKUIDITAS, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Epi Meyorga¹, Pujo Gunarso², Any Rustia Dewi³

1,2 Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Merdeka Malang Indonesia Jalan Terusan Dieng No. 62-64 Klojen, Pisang Candi, Kec. Sukun, Kota Malang, 65146, Indonesia

Article history:

Received: 2023-12-22

Revised: 2024-01-21

Accepted: 2024-01-30

✉ Corresponding Author:

Pujo Gunarso:

E-mail: pujo.gunarso@unmer.ac.id

Abstract

The aim of this research is to analyze the influence of size, profitability, debt policy and capital structure on company value. The main collection of this research is 55 companies, the sampling method used purposive sampling so that a total of 13 companies were obtained in 2020 - 2022. The data analysis technique used was multiple regression analysis. The results of the analysis show that company size has a significant effect on company value. Profitability, debt policy, liquidity and capital structure have no effect on company value.

Keywords: *Company Size, Profitability, Debt Policy, Liquidity, Capital Structure, Company Value*

1. Introduction

Adanya kegiatan operasional, di suatu perusahaan yang memiliki tujuan diantaranya adalah untuk mempertahankan usaha yang meningkat pada nilai perusahaan agar mempengaruhi persepsi para investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan adalah ukuran keberhasilan operasi perusahaan sampai sekarang ini dan perspektif perkembangan perusahaan di masa yang akan datang (Yohana *et al.*, 2021).

Nilai perusahaan yang tinggi ini mencerminkan tingkat efisiensi dan keberhasilan perusahaan dengan mendapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang. Ada beberapa hal yang mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan, yaitu ukuran perusahaan, kebijakan utang, profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal. semua faktor tersebut memiliki hubungan dengan nilai perusahaan (Yohana *et al.*, 2021).

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan tersebut mendapatkan sumber pembiayaan, baik internal

maupun eksternal. Ukuran bisnins menjelaskan penjualan yang dapat dihasilkan dengan aset yang dimiliki. Namun, hasil penelitian Yohana *et al.* (2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan juga telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu antara lain Hendraliany (2019), Agatha dan Irsad (2021), Oktaviarni (2019), Yulianti & Ramadhan (2022) dengan hasil yang berbeda yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif

Perusahaan mempunyai kegiatan operasional yang bertujuan untuk mempertahankan usaha dan meningkatkan nilai perusahaan guna mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan mengukur keberhasilan operasional perusahaan selama ini dan perspektif perkembangan di masa depan (Yohana *et al.*, 2021).

Nilai perusahaan yang tinggi ini mencerminkan efisiensi dan keberhasilan perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Ada beberapa hal yang mempengaruhi naik turunnya nilai suatu perusahaan. yaitu ukuran perusahaan, kebijakan utang, profitabilitas, likuiditas dan struktur modal. semua faktor tersebut mempunyai hubungan dengan nilai perusahaan (Yohana *et al.*, 2021).

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik internal maupun eksternal. Besar kecilnya perusahaan menjelaskan penjualan yang dapat dilakukan dengan aset khusus. Namun, Yohana dkk. (2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan juga telah diukur oleh para peneliti sebelumnya antara lain Hendraliany (2019), Agatha dan Irsad (2021), Oktaviarni (2019), Yulianti dan Ramadhan (2022), dengan hasil yang berbeda yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda juga dikemukakan oleh penelitian Term *et al.* (2018) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio yang memperkirakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu. Kemampuan perusahaan yang baik dalam memperoleh laba yang tinggi, perusahaan dengan laba yang tinggi sangat dibutuhkan oleh investor agar investor bereaksi positif dan nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian sebelumnya oleh Yohanan dkk. (2021), Hendraliany (2019), Agatha dan Irsad (2021), Ivanga dan lain-lain. (2021), Oktaviarni (2019), Yulianti dan Ramadhan (2022) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya yang harus dipenuhi segera setelah penagihan untuk menjaga likuiditas. Likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau liabilitas pada saat ditagih atau jatuh tempo (Lumoly *et al.*, 2018). Dapat dikatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang baik memberikan return yang baik bagi investor. Hal ini dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Agatha dan Irsad (2021) dan Oktaviarni (2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan hutang dimana semakin besar pembiayaan atau hutang perusahaan maka semakin besar pula resiko perusahaan mengalami masalah keuangan akibat terlalu banyak membayar bunga tetap. Yohanan dkk. (2021) berpendapat bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian sebelumnya (Ivanga *et al.*, 2021) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan biaya tetap yang dinyatakan dalam keseimbangan ekuitas dan hutang jangka panjang (Riyanto, 2013). Keseimbangan kedua faktor ini mempengaruhi tingkat risiko perusahaan dan ekspektasi return. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Agatha dan Irsad (2021) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang diperoleh berbeda dengan yang dikemukakan oleh Yulianti dan Ramadhan (2022), yaitu. struktur modal tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh ukuran, profitabilitas, kebijakan hutang, likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan..

2.Landasan Teori

Nilai Perusahaan

Menurut Hery (2017), nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang dicapai perusahaan sebagai tanda kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses yaitu sejak berdirinya perusahaan hingga saat ini. Nilai perusahaan tercermin dari harga pasar saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu, nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh penilaian perusahaan

terhadap perusahaan oleh investor. Evaluasi oleh pihak eksternal seperti analis dan investor dilakukan dengan melihat laporan keuangan perusahaan (Oktaviarni et al., 2018). Alat ukur yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah metode *price to book value* (PBV) (Yohana et al., 2021).

Ukuran perusahaan

Yohanandjati dkk. (2021), ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan maka semakin besar pula kekuatan yang dimilikinya dalam menyelesaikan permasalahan bisnis. Besar kecilnya perusahaan dibentuk dengan mengubah struktur neraca perusahaan dengan menggunakan logaritma natural. Ukuran perusahaan atau firm size dihitung menggunakan logaritma natural total aset (Setiawan dan Mahardika, 2019).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan baik dari segi neraca, ekuitas, dan penjualan. Semakin banyak pemegang saham yang tertarik pada pemiliknya. Semakin baik pertumbuhan keuntungannya. Meningkatkan profitabilitas juga meningkatkan efisiensi dan efektivitas (Putra dan Lestari, 2016). (Petronila dan Mukhlisin, 2016) profitabilitas merupakan gambaran manajemen dan efisiensi dalam mengelola suatu perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan beberapa indikator seperti laba operasi, laba bersih, laba atas modal yang diinvestasikan, dan laba atas ekuitas. Rasio profitabilitas mengukur keberhasilan manajemen seperti penjualan dan laba atas investasi. Rasio profitabilitas ini memberikan gambaran mengenai tingkat efisiensi pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi keuntungan maka semakin baik, karena ketika profitabilitas meningkat maka kesejahteraan pengusaha juga meningkat.

Kebijakan Hutang

Kebijakan Hutang merupakan kebijakan perusahaan mengenai berapa lama perusahaan akan menggunakan pembiayaan hutang. Menurut (Ferina et al., 2015), kebijakan hutang perusahaan merupakan suatu langkah yang diambil manajemen perusahaan untuk membiayai perusahaan dengan modal asing. Kebijakan hutang harus dikelola karena penggunaan hutang yang besar dapat mengurangi keuntungan yang dibagikan kepada investor, dimana sebagian keuntungan digunakan untuk membayar hutang perusahaan. Dalam penelitian ini kebijakan utang dapat diukur dengan menggunakan debt ratio (DAR). DAR merupakan rasio yang digunakan untuk melihat seberapa besar utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai total aset atau asetnya.

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Misalnya saja persyaratan pembayaran gaji, pembayaran biaya operasional, pembayaran hutang jangka pendek dan pembayaran segera lainnya. Perusahaan yang operasionalnya memberikan hasil yang optimal akan memperoleh pembiayaan dan pembiayaan yang lebih lancar bagi perusahaan dan sebaliknya. Perusahaan yang likuid berarti perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dalam hal ini merupakan sinyal bagi investor untuk berinvestasi sehingga meningkatkan permintaan terhadap saham sehingga harga saham perusahaan pun meningkat (Dewi dan Abundanti, 2019). Naiknya harga saham juga meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal

Struktur modal memperhitungkan jumlah utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa (Sartono, 2020). Keuangan perusahaan dibagi menjadi dua bagian, yaitu ekuitas dan modal eksternal, atau hutang. Menurut Riyanto (2013), struktur modal merupakan gabungan antara saham dan obligasi atau kombinasi khusus dalam keuangan perusahaan..

Pengembangan Hipotesis

a) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan juga menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan ukuran kekuatan finansial suatu perusahaan. Perusahaan besar mempunyai kepercayaan investor

dibandingkan perusahaan kecil karena keadaan perusahaan besar dianggap stabil. Hasil penelitian Hendraliany (2019), Agatha dan Irsad (2021), Oktaviarni (2019), Yuliant dan Ramadhan (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

b) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba berpengaruh positif terhadap nilainya. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan tidak hanya sekedar kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada investor, tetapi juga merupakan komponen yang menggambarkan nilai perusahaan dan menunjukkan prospek masa depan perusahaan. Yohana dkk. (2021), Hendraliany (2019), Agatha dan Irsad (2021), Ivanga dan lain-lain. (2021), Oktaviarni (2019), Yulianti dan Ramadhan (2022) berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

c) Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan

Kebijakan hutang mengukur pembiayaan perusahaan dari sumber hutang. Hutang perusahaan lebih berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang layak memerlukan pembiayaan. Menurut Ivanga dkk. hasil penelitian yang dipublikasikan (2021) berpendapat bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

d) Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Semakin baik perusahaan menangani kewajiban jangka pendeknya, semakin tinggi rasio labaruginya. Selain itu, likuiditas yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Investor percaya bahwa suatu perusahaan akan baik-baik saja ketika likuiditas perusahaan tinggi, yang tentu saja merupakan peluang bagus untuk meningkatkan harga saham perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dipublikasikan oleh Agatha dan Irsad (2021) dan Oktaviarni (2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu hipotesis yang ingin dibangun adalah:

H₄: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

e) Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal merupakan perhitungan jangka pendek jumlah yang konstan. hutang, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2020). Semakin rendah rasio DER maka semakin rendah pula risiko yang dihadapi perusahaan. Ketika rasio utang tinggi, maka sikap negatif investor dan calon investor adalah tidak berinvestasi pada perusahaan yang berisiko tinggi, sehingga harga saham turun dan akibatnya nilai perusahaan turun. Hasil penelitian dipaparkan oleh Agatha dan Irsad (2021) dan Ivanga et al. (2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Jadi hipotesis yang dapat diambil adalah:

H₅: Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

3. Method, Data, and Analysis

Definisi operasional penelitian ini dirinci dari segi masing-masing variabel yaitu. variabel didefinisikan sebagai berikut

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai perusahaan adalah nilai suatu perusahaan yang akan menghasilkan keuntungan di masa depan dan diwakili oleh pasar saham. Dalam penelitian ini alat untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan nilai buku (PBV). PBV mengukur harga suatu saham relatif terhadap nilai buku saham tersebut. Bagi perusahaan kaya, rasio ini biasanya lebih besar dari 1 yang berarti nilai pasar saham tersebut lebih besar dari nilai bukunya. Semakin tinggi rasionya maka semakin tinggi pula nilai investor terhadap perusahaan dibandingkan dengan aset yang ditanamkan pada perusahaan tersebut (Hendraliany, 2019).

Variabel Independen

a) Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan ditentukan oleh besar kecilnya perusahaan melalui beberapa cara yang berbeda, seperti: perputaran, jumlah karyawan, ukuran neraca, kapitalisasi pasar, dan modal. Semakin banyak aset yang dimiliki, maka perusahaan dapat berinvestasi dengan baik dan memenuhi permintaan produk (Oktaviarni, 2019).

b) Profitabilitas (*Return on Equity*)

Profitabilitas terdiri dari penjualan, total dan ekuitas. Rasio profitabilitas mengukur keberhasilan manajemen sebagai laba atas penjualan dan investasi. Indikator profitabilitas memberikan gambaran mengenai efisiensi pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi keuntungan maka semakin baik, karena ketika profitabilitas meningkat maka kekayaan pengusaha juga bertambah (Hendraliany, 2019)

Return on equity (ROE) menunjukkan seberapa sukses suatu perusahaan mengelola modalnya (net worth) untuk mengukur dan meningkatkan laba atas investasi bagi pemilik modal atau pemegang saham perusahaan

c) Kebijakan utang (*Debt to Asset Ratio*)

Kebijakan hutang perusahaan merupakan inisiatif manajemen yang membiayai perusahaan dengan modal dan pinjaman. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan mengenai sejauh mana perusahaan menggunakan hutang untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan (Dewi, 2012).

d) Likuiditas (*Current Ratio*)

Menurut Munawiri (2018), rasio lancar menunjukkan tingkat keamanan (margin of security) bagi kreditur jangka pendek. kemampuan perusahaan membayar utangnya. Namun, perusahaan dengan leverage yang tinggi mungkin tidak mampu membayar utangnya ketika jatuh tempo karena rasio atau distribusi saat ini tidak menguntungkan, misalnya total persediaan relatif tinggi dibandingkan dengan tingkat yang diharapkan di masa depan. Penjualan menghasilkan perputaran persediaan yang rendah dan membutuhkan investasi. kelebihan persediaan atau piutang besar yang mungkin sulit ditagih.

e) Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Rasio DER yang lebih rendah menunjukkan bahwa total utang perusahaan lebih kecil dari ekuitasnya, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih kecil dari ekuitasnya, yang menunjukkan bahwa risiko perusahaan rendah. Ketika rasio hutang terhadap ekuitas tinggi, investor dan calon investor bereaksi negatif dengan tidak berinvestasi pada perusahaan yang berisiko tinggi, yang berujung pada jatuhnya harga saham dan penurunan nilai perusahaan. (Agatha dan Irsad, 2021).

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Kelompok utama penelitian ini adalah real estate yang diteliti, yaitu. perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2022. Berdasarkan hasil peneliti, ditemukan 55 perusahaan di pasar saham Indonesia. Perusahaan digunakan sebagai populasi. Teknik pengambilan sampelnya adalah purposive sampling, dimana penulis mengambil sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria Real Estate yang dipilih untuk survei adalah sebagai berikut:

a) Perusahaan real estate tetap beroperasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

2020-2022 selama 3 tahun terakhir.

b) Properti yang mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut di website BEI pada tahun 2020-

2022 dan perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap sesuai dengan informasi yang diperlukan untuk mengukur variabel survei.

c) Properti yang memperoleh keuntungan berturut-turut pada musim 2020-2022..

Tabel 1 Kriteria Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Real estate yang beroperasi terus menerus dan tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam 5 tahun terakhir tahun 2018-2022	55
2	Real estate yang tidak mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut dan informasi yang lengkap 2018-2022	(10)
3	Total Perusahaan yang memiliki nilai rugi pada tahun 2018-2022	(19)
4	Total Sampel	13
5	Total observasi : (13 x 3 tahun)	39

Sumber: www.idx.co.id/ (data diolah penulis 2022)

Teknik Analisis Data

a) Statistik Deskriptif

Menurut Ghozal (2018), statistik deskriptif memberikan gambaran tentang data yang dapat diukur dengan melihat mean, standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum. Pengujian ini dilakukan untuk memudahkan pemahaman informasi mengenai hubungan antar variabel yang digunakan dalam penelitian.

4. HASIL

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan dengan tujuan untuk menggambarkan profil data penelitian dan menjelaskan variabel-variabel penelitian berkenaan dengan nilai minimum dan maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari nilai perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan utang, likuiditas dan struktur modal selama periode tahun 2020-2022 sebagaimana Tabel 2 berikut ini:

Tab. 2. Statistik Deskriptif Variabel

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	39	,06	67,76	5,61	13,84
Ukuran Perusahaan	39	25,25	31,81	29,04	1,93
Profitabilitas	39	,63	12,84	5,40	2,91
Kebijakan Utang	39	,20	486,87	49,44	73,81
Likuiditas	39	96,05	49240,75	3305,70	10834,85
Struktur Modal	39	,20	184,67	73,65	48,09
Valid N (listwise)	39				

Sumber : Data sekunder diolah, 2023.

Berdasarkan tabel 3, nilai perusahaan yang diukur dengan PBV berada pada rentang 0,61 sampai dengan 67,76 dengan nilai rata-rata sebesar 5,61. Rentang yang lebar dari 0,61 hingga 67,76 menunjukkan variasi yang signifikan dalam hubungan antara harga saham dan nilai buku ekuitas perusahaan. Rentang yang lebar ini bisa mengindikasikan adanya ketidakpastian atau fluktuasi yang besar dalam penilaian pasar terhadap perusahaan-perusahaan sektor *property* dan *real estate*. Nilai rata-rata PBV sebesar 5,61 berarti pasar menilai saham perusahaan sekitar 5,61 kali lebih tinggi dari nilai buku ekuitasnya. Ini dapat mencerminkan tingkat keyakinan pasar terhadap potensi pertumbuhan perusahaan dan nilai lebih yang mungkin dihasilkan dari aset-aset yang tidak tercatat dalam nilai buku. Nilai PBV yang rendah, seperti 0,61, mungkin menunjukkan bahwa harga saham perusahaan berada di bawah nilai buku ekuitasnya. Ini bisa mengindikasikan bahwa pasar menganggap perusahaan *undervalued* atau bahwa ada faktor risiko atau ketidakpastian yang membuat harga saham lebih rendah dari nilai bukunya. Nilai PBV yang tinggi, seperti 67,76, dapat menunjukkan bahwa harga saham perusahaan jauh lebih tinggi daripada nilai buku ekuitasnya. Hal ini bisa mencerminkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan dan keuntungan yang tinggi dari perusahaan tersebut di masa depan.

Ukuran perusahaan berada pada rentang 25,25 sampai dengan 31,81, dengan rata-rata sebesar 29,04. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan di sektor *property* dan *real estate* memiliki ukuran yang relatif besar. Ukuran yang besar ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti: permintaan yang tinggi terhadap properti dan *real estate* di Indonesia, persaingan yang tidak terlalu ketat di sektor ini, dan akses yang mudah ke modal. Ukuran yang besar ini dapat memberikan beberapa keuntungan bagi perusahaan-perusahaan di sektor *property* dan *real estate*, seperti: efisiensi yang lebih tinggi, kekuatan pasar yang lebih besar, akses yang lebih baik ke modal, dan reputasi yang lebih baik. Namun, ukuran yang besar juga dapat memiliki beberapa kelemahan, seperti: biaya yang lebih tinggi, kesulitan untuk membuat keputusan, dan risiko yang lebih tinggi. Secara keseluruhan, ukuran perusahaan yang besar dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan-perusahaan di sektor *property* dan *real estate*, tetapi juga memiliki beberapa kelemahan.

Laba yang diukur dengan ROE adalah 0,63% - 12,84% dengan rata-rata 5,40%. Perubahan antara 0,63% hingga 12,84% menunjukkan adanya fluktuasi profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROE. Beberapa perusahaan memiliki ROE yang lebih rendah (0,63%), sementara perusahaan lainnya memiliki profitabilitas yang lebih baik (12,84%). Rata-rata ROE sebesar 5,40% berarti perusahaan real estat memperoleh pengembalian bersih rata-rata sebesar 5,40% untuk setiap rupiah yang diinvestasikan oleh

pemegang saham. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara efisien dan memperoleh imbal hasil yang tinggi untuk setiap rupiah yang diinvestasikan oleh pemegang saham. ROE yang tinggi juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai posisi keuangan yang kuat dan mampu bertahan dalam kondisi perekonomian yang sulit.

Kebijakan utang yang diukur dengan DAR bervariasi antara 0,20% hingga 486,87%, dengan rata-rata 49,44%. Hal ini menunjukkan bahwa real estate memiliki tingkat utang yang berbeda. Ada perusahaan yang utangnya sangat sedikit, ada juga perusahaan yang utangnya sangat tinggi. Nilai DAR yang tinggi tidak selalu berarti keadaan keuangan perusahaan buruk. Beberapa perusahaan mempunyai utang yang besar, namun tetap memiliki kondisi keuangan yang baik. Pasalnya, perusahaan memiliki arus kas yang kuat dan mampu membayar utangnya tepat waktu. Namun DAR yang tinggi juga bisa menjadi pertanda bahwa suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan. Dalam kondisi ekonomi yang buruk, perusahaan dengan utang yang tinggi mungkin akan kesulitan membayar utangnya. Oleh karena itu, agar dapat bertahan dalam kondisi perekonomian yang buruk, perusahaan harus memastikan bahwa utang perusahaan tidak terlalu tinggi.

Likuiditas yang diukur dengan menggunakan current ratio berada pada rentang 96,05% sampai dengan 49.240,75%, dengan rata-rata sebesar 3.305,70%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan di sektor property dan real estate memiliki kemampuan yang beragam dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Ada perusahaan yang memiliki kemampuan yang sangat baik, ada juga perusahaan yang memiliki kemampuan yang sangat buruk. Nilai rasio lancar yang tinggi tidak selalu berarti bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi keuangan yang baik. Ada beberapa perusahaan yang memiliki nilai rasio lancar yang tinggi, tetapi tetap memiliki kondisi keuangan yang buruk. Hal ini disebabkan karena perusahaan mempunyai aset lancar yang tidak likuid, misalnya piutang tak tertagih atau persediaan yang tidak terjual. Di saat yang sama, nilai *Current Ratio* yang tinggi juga dapat menjadi pertanda bahwa posisi keuangan perusahaan baik. Perusahaan dengan rasio lancar yang tinggi mungkin memiliki aset lancar yang likuid seperti kas, piutang, dan persediaan lancar. Aset lancar yang likuid ini dapat membantu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dalam situasi keuangan yang buruk.

Struktur modal yang diukur dengan DER bervariasi antara 0,20% hingga 184,67% dengan rata-rata 73,65%. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal real estate berbeda. Ada perusahaan dengan struktur modal yang sangat konservatif, yaitu mereka memiliki sedikit utang, ada juga perusahaan dengan struktur modal yang sangat agresif, yaitu mereka mempunyai banyak hutang. Nilai DER yang tinggi tidak selalu berarti keadaan keuangan perusahaan buruk. Beberapa perusahaan memiliki nilai DER yang tinggi namun kondisi keuangannya masih baik. Hal ini dikarenakan perusahaan dapat memiliki arus kas yang kuat dan mampu membayar utangnya tepat waktu. Namun nilai DER yang tinggi juga bisa menjadi pertanda bahwa suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan. Perusahaan dengan nilai DER yang tinggi akan kesulitan membayar utangnya ketika keadaan keuangan sedang buruk..

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi sering digunakan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan tersebut disajikan pada tabel di bawah ini:

Tab. 3. Rangkuman Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Keterangan	Koefisien Regresi	t _{hitung}	Sig.
X ₁	Ukuran Perusahaan	4,170	3,565	0,001
X ₂	Profitabilitas	-0,215	-0,268	0,790
X ₃	Kebijakan Utang	-0,028	-0,965	0,342
X ₄	Likuiditas	0,001	-0,675	0,504
X ₅	Struktur Modal	0,096	1,890	0,068
Konstanta		122,662		
R		0,582		
R Square		0,238		
F _{hitung}		3,380		
Sig. F		0,014		
n		39		
Variabel terikat = Nilai perusahaan (Y)				
t _{tabel}		= 2,042		
F _{tabel}		= 2,54		

Sumber : Data diolah, 2023.

Hasil perhitungan regresi berganda dapat dilihat dari rumus berikut:

$$Y = 122.662 + 4.170X_1 - 0.215X_2 - 0.028X_3 - 0.0001X_4 + 0.096X_5 + e$$

Berdasarkan hasil persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a) Konstanta sebesar 122.662 menunjukkan apabila tidak mempengaruhi ukuran, profitabilitas, kebijakan hutang, likuiditas dan struktur modal perusahaan maka nilai perusahaan sebesar 122.662.
- b) Koefisien regresi X1 (ukuran perusahaan)) sebesar 4,170 (b1) yang menunjukkan besar kecilnya pengaruh bahwa setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1% dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar 4179 dan sebaliknya.
- c) Koefisien regresi X2 (profitabilitas) sebesar -0,215 (b2) yang menunjukkan besar kecilnya pengaruh. Artinya setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1% maka dapat menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,215 begitu pula sebaliknya.
- d) Koefisien regresi X3 (kebijakan hutang) sebesar -0,028 (b3) menunjukkan besar kecilnya pengaruh yang berarti setiap kenaikan kebijakan hutang sebesar 1% maka dapat menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,028 dan sebaliknya.
- e) Koefisien regresi X4 (Likuiditas) sebesar -0,0001 (b4) menunjukkan besarnya pengaruh yang berarti setiap peningkatan likuiditas sebesar 1% maka dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,001 dan sebaliknya.
- f) Koefisien regresi X5 (struktur modal) sebesar 0,096 (b5) menunjukkan besarnya pengaruh bahwa setiap peningkatan struktur modal sebesar 1% dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,096 dan sebaliknya..

Koefisien korelasi berganda (R) sebesar 0,582; menunjukkan bahwa secara bersama-sama terdapat hubungan yang cukup kuat dan searah antara ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang, likuiditas dan struktur modal dengan nilai perusahaan (Y). Koefisien determinasi (adjusted R-squared) sebesar 0,238. Angka tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, laba, kebijakan hutang, likuiditas dan struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 23,8%, sedangkan sisanya sebesar 26,2% disebabkan oleh variabel lain di luar variabel penelitian seperti kebijakan dividen.

Uji F

Berdasarkan hasil uji F diperoleh F hitung sebesar 3,380 sedangkan F tabel = 5% adalah 2,54; artinya F hitung > F tabel (3,380 > 2,54), jika nilai probabilitas lebih kecil dari = 0,05 (0,014 > 0,05), maka Ho ditolak dan Ha diterima, artinya variabel independennya adalah: ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang, likuiditas dan struktur modal secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Discussion

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar biasanya memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan yang lebih besar dapat mencapai skala ekonomi yang lebih besar, yang berarti perusahaan dapat memproduksi barang dan jasa dengan biaya per unit yang lebih rendah. Hal ini dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai bisnis. Perusahaan besar umumnya mempunyai kekuatan pasar yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Dengan cara ini perusahaan bisa mendapatkan harga yang lebih tinggi atas produk dan jasa perusahaan, sehingga juga dapat meningkatkan laba dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung Hendraliany (2019), Agatha dan Irsad (2021), Oktaviarni (2019) dan Yulianti, dan Ramadhan (2022) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan tinggi rendahnya profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. *Real estate* sering dikaitkan dengan aset fisik yang memiliki nilai intrinsik. Aset *real estat* yang stabil dan cenderung meningkat dari waktu ke waktu dapat memberikan pendapatan yang stabil bagi perusahaan terlepas dari perubahan ROE. Pertumbuhan *real estat* lebih stabil dan lebih lambat dibandingkan banyak sektor lainnya. Dalam hal ini

perubahan ROE tidak banyak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena pertumbuhannya terkendali. *Real estat* sering kali dianggap sebagai investasi jangka panjang. Perusahaan-perusahaan di industri ini mungkin lebih fokus pada pertumbuhan dan keuntungan jangka panjang dibandingkan fluktuasi kinerja triwulanan atau tahunan yang dapat dilihat pada ROE. Hasil penelitian ini tidak mendukung Yohana dkk. (2021), Hendraliany (2019), Agatha dan Irsad (2021), Ivanga dan lain-lain. (2021), Oktaviarni (2019) dan Yulianti dan Ramadhan (2022) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan..

Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai perusahaan

Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tingkat kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kebijakan hutang dapat digunakan untuk meningkatkan profitabilitas. Jika suatu perusahaan melakukan investasi dengan utang pada proyek-proyek yang tingkat pengembaliannya lebih tinggi dari biaya utangnya, maka kebijakan utang dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Namun, jika suatu perusahaan berinvestasi dengan utang pada proyek-proyek yang tingkat pengembaliannya lebih rendah dibandingkan biaya utang, maka kebijakan utang tersebut dapat melemahkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Kebijakan utang dapat digunakan untuk mendorong pertumbuhan. Ketika suatu perusahaan menggunakan utang untuk membiayai ekspansi, kebijakan utang dapat meningkatkan pertumbuhan dan nilai perusahaan. Namun, jika suatu perusahaan menggunakan utang untuk membiayai ekspansi yang tidak menghasilkan keuntungan yang memadai, maka kebijakan utang dapat merugikan pertumbuhan dan nilai perusahaan. Kebijakan utang dapat meningkatkan risiko. Jika suatu perusahaan menggunakan terlalu banyak utang, risiko kebangkrutan meningkat. Jika perusahaan bangkrut, pemegang saham kehilangan seluruh investasinya. Oleh karena itu, perusahaan harus berhati-hati dalam menggunakan hutang dan memastikan dapat memenuhi kewajiban hutang perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung Ivanga dkk. (2021) yang menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan..

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan

Likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini karena *real estat* cenderung merupakan investasi jangka panjang dengan waktu penjualan dan akuisisi yang lebih lambat dibandingkan beberapa sektor lainnya. Investasi ini memiliki siklus yang lebih panjang, sehingga dampak likuiditas mungkin tidak langsung tercermin pada nilai perusahaan setiap hari atau setiap bulannya. *Real estate* seringkali dipengaruhi oleh faktor pasar seperti penawaran dan permintaan. Kondisi pasar yang baik dikombinasikan dengan permintaan yang kuat dapat memberikan perlindungan terhadap dampak likuiditas yang lebih rendah karena properti terus menarik calon pembeli atau penyewa. Sebagian besar investor *real estat* memiliki pandangan jangka panjang. Artinya, perubahan likuiditas yang lebih bersifat sementara atau fluktuasi jangka pendek mungkin berdampak lebih kecil terhadap nilai perusahaan dalam jangka panjang. *Real estat* sering kali memerlukan investasi awal yang besar dalam pengadaan dan pengembangan lahan, sehingga perusahaan lebih fokus pada proyek jangka panjang dan memerlukan lebih sedikit likuiditas sehari-hari. Hasil penelitian ini tidak mendukung Agatha dan Irsad (2021) dan Oktaviarni (2019) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga tingkat struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan beberapa perusahaan *real estate* memperoleh pendapatan yang lebih stabil dari menyewakan atau menjual real estate, sehingga dapat mempengaruhi dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun, struktur modal tetap mempengaruhi biaya modal dan risiko bisnis. Siklus bisnis *real estat* dapat bervariasi. Dalam kondisi pasar yang berkembang dan menguntungkan, struktur modal tidak terlalu menjadi perhatian karena perusahaan dapat lebih mudah mengelola kewajiban utangnya. Namun pada saat ketidakpastian atau resesi, efek struktur modal dapat muncul. Hasil penelitian ini tidak mendukung Agatha dan Irsad (2021) dan Ivanga dkk. (2021) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan..

5. KESIMPULAN

Kesimpulan

- a) Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai *real estate*. Perusahaan yang lebih besar memiliki lebih banyak aset, lebih banyak pelanggan, dan lebih banyak pendapatan, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- b) Laba tidak mempengaruhi nilai *real estate*, karena *real estate* dan industri *real estate* merupakan industri yang relatif stabil dan tidak terpengaruh oleh perubahan perekonomian. Artinya profitabilitas *real estate* tidak berbeda jauh dari tahun ke tahun.
- c) Kebijakan utang tidak mempengaruhi nilai *real estat*, karena *real estat* merupakan industri yang relatif stabil dan tidak terpengaruh oleh perubahan ekonomi. Dengan cara ini, *risiko real estate* tidak terlalu tinggi, sehingga utang tidak terlalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- d) Likuiditas tidak mempengaruhi nilai *real estat*, karena *real estat* merupakan industri yang relatif stabil dan tidak terpengaruh oleh perubahan ekonomi. Hal ini membuat penjualan *real estate* aset *real estate* sulit dilakukan sehingga likuiditas tidak terlalu mempengaruhi nilai perusahaan.
- e) Struktur modal tidak mempengaruhi nilai *real estat*, karena *real estat* dan industri *real estat* merupakan cabang perekonomian yang relatif stabil dan tidak terpengaruh oleh perubahan ekonomi. Dengan cara ini risiko *real estate* tidak terlalu tinggi, sehingga struktur modal tidak berdampak terlalu besar terhadap nilai perusahaan..

DAFTAR PUSTAKA

- Agatha, N. A., & Irsad, M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11(2), 329-339.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10), 6099-6118. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i10.p12>
- Ferina, I. S., Tjandrakirana, R., & Ismail, I. (2015). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntanika*, 1(2), 52-66.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hendraliany, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 8(1), 47-58.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive edition)*. Jakarta: Grasindo.
- Ivangga, P. M., Sutarjo, S., & Kurniawati, R. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *Ekonomi Bisnis*, 27(2), 710-724. <https://doi.org/10.33592/jeb.v27i2.1826>
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(3), 1108-1117. <https://doi.org/10.35794/emba.v10i2.39399>
- Maulita, D., & Tania, I. (2018). Pengaruh Debt to equity ratio (DER), debt to asset ratio (DAR), dan long term debt to equity ratio (LDER) terhadap profitabilitas. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 5(2), 132-137.
- Munawir, S. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Oktaviarni, F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1-16. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate , Properti , dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 16(1), 83-97.
- Petronila, T. A., & Mukhlisin. (2016). Pengaruh Profitabilitas Perusahaan Dalam Ketepatan aktu

- Pelaporan Keuangan Dengan Opini Audit sebagai Moderating Variabel. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 17–26.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4070.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Gajah Mada.
- Sartono, A. (2020). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Setiawan, I. G. A. N. A. P., & Mahardika, D. P. K. (2019). Analisis Pengaruh Market To Book Value, Firm Size Dan Profitabilitas Terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014–2017). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 124–140. <https://doi.org/10.23887/jia.v4i1.17055>
- Yohana, Y., Intan Bp, A., Kalbuana, N., & Cahyadi, C. I. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Properti yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020). *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 4(2), 58–66. <https://doi.org/10.34128/jra.v4i2.79>
- Yulianti, V., & Ramadhan, Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(3), 1387–1399.