

---

## **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**

**Andi Runis Makkulau<sup>1</sup>, Fakhry Amin<sup>2</sup>, Abdul Hakim<sup>3</sup>**

<sup>1,2,3</sup> Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Enam Enam Kendari, Kendari, Indonesia

---

### **Article History:**

Received July 1<sup>st</sup>, 2018

Accepted July 18<sup>th</sup>, 2018

Published July 20<sup>th</sup>, 2018

**Abstrack:** *The value of the firm is determined by several factors such as funding decisions and financial performance of the company. The capital structure is the key to improving productivity and performance while the company's financial performance is a measure of the success of a firm in generating profitability. This study aims to determine the effect of capital structure on firm value and financial performance as a mediating variable in the property and real estate company in the Indonesia Stock Exchange.*

*The study population was the whole property and real estate company listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2010 to 2014 as many as 42 companies. Method of sampling with purposive sampling method is based on criteria with a total sample of 23 companies in the property and real estate. The research data is secondary data obtained from the Indonesian Capital Market Directory (ICMD) in 2010 to 2014. The variables used indicator is the Debt to Assets Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), and Price Book Value (PBV). The analytical method used is path analysis using SPSS version 20.0 for Windows.*

*The results of this study indicate that (1) the capital structure (DAR) has a positive and significant impact on financial performance (ROE). (2) the capital structure (DER) has a negative and no significant effect on the financial performance (ROE). (3) the capital structure (DAR) has a positive and no significant effect on firm value (PBV). (4) the capital structure (DER) has a positive and no significant effect on firm value (PBV). (5) financial performance (ROE) has a positive and asignificant effect on firm value (PBV) and is able to mediate the relationship between the capital structure with firm value.*

---

### **Keyword:**

Capital Structure;

Profitability;

Firm Value;

---

**Paper type: Research Paper**

Copyright © 2018 Sigma: Journal of Economic and Business.

All rights reserved

---

### **How to cite (APA Style):**

Makkulau, A.R., Amin, F., Hakim, A. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Sigma: Journal of Economic and Business, 1(2).

### **Corresponding Author:**

STIE Enam Enam Kendari, Indonesia

Jl. Bunga Kamboja No. 79 Kemaraya, Kendari, Sulawesi Tenggara 93121, Indonesia.

Email: runispwt@gmail.com; fakhry.amin2@gmail.com; hijabdulhakim12@gmail.com

## PENDAHULUAN

Bisnis investasi yang sedang *booming* di masyarakat Indonesia saat ini adalah menginvestasikan uang dalam bentuk tanah atau properti yang mengakibatkan industri sektor properti dan *real estat* terus berkembang pesat dan semakin banyak perusahaan yang ikut andil dalam pemanfaatan peluang ini. Bisnis properti dan *real estat* merupakan bisnis yang sangat menggiurkan. Jumlah penduduk Indonesia yang sangat banyak, membutuhkan tempat tinggal yang harus dipenuhi. Ini merupakan peluang bisnis yang sangat baik, oleh karena itu bisnis properti dan *real estat* sangat berkembang di Indonesia.

Investor dalam menganalisis adanya kenaikan ataupun penurunan harga saham atau *capital gain*, perlu mengetahui laporan keuangan pada perusahaan sektor properti dan *real estat* tersebut sehingga para investor dapat mengetahui perkembangan nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti struktur modal maupun profitabilitas perusahaan tersebut. Menurut Martono dan Harjito (2004 : 240), bahwa struktur modal yang baik sangat dibutuhkan untuk membangun suatu perusahaan. Hal ini, membantu perusahaan untuk menentukan langkah utama bagi suatu perusahaan agar dapat melangkah kedepan lebih baik. Jika memiliki struktur modal yang baik, maka diharapkan perusahaan dapat membayar semua biaya administrasi dan operasionalnya.

Menentukan struktur modal yang baik penting untuk diketahui kondisi keuangan serta kemampuan perusahaan dalam membayar dan membiayai sendiri kegiatan operasionalnya. Jika kondisi keuangannya baik, maka sebenarnya tidak diperlukan untuk mencari atau menambah modal melalui hutang, karena itu hanya akan mengurangi laba yang didapatkan perusahaan. Pendapat ini didukung oleh Brealey et al, (2008) dimana ia lebih mengandalkan modal sendiri dari pada penambahan modal dari luar perusahaan.

Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat). Jadi dapat dikatakan bahwa selain memperhatikan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan secara efektif untuk menciptakan laba bersih.

## KAJIAN PUSTAKA

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dimana kinerja keuangan sebagai variabel intervening (mediasi)

- a. Marsal Asaala, et al. (2014) mengungkapkan struktur modal (*debt to equity ratio*) berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*. Struktur modal (*debt to equity ratio*) berpengaruh langsung signifikan terhadap nilai perusahaan (*price book value*). *Return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*price book value*). Secara simultan struktur modal (*debt to equity ratio*) dan *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*price book value*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.
- b. Osuji Casmir Chinaemerem dan Odita Anthony Tahun 2012 dalam Jurnal Internasional yang berjudul "*Impact Of Capital Structure On The Financial Performance Of Nigerian Firms*". Hasil uji dengan menggunakan metode OLS (*ordinary least squares*) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel *debt to asset ratio* sebagai struktur modal dan *return on equity* sebagai kinerja keuangan.
- c. Fahad Najeeb Khan, Ghulam Shabir Khan dan Tayyaba Akram tahun 2013 dalam jurnal internasional yang berjudul "*Impact of Capital Structure on Firm Financial Performance: A Case Of The Pakistani Engineering Firms Listed On KSE*" variabel yang digunakan adalah STD, LTD, ROA, dan ROE. Hasilnya menemukan bahwa Rasio-rasio struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, dan berpengaruh negatif tidak signifikan pada ROE.

### a. Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan hal penting yang harus dicapai oleh manajemen perusahaan (Brigham dan Daves, 2010). Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham perusahaan. Meskipun perusahaan memiliki tujuan-tujuan yang lain, namun memaksimalkan harga saham adalah tujuan yang paling penting (Brigham dan Houston, 2011).

### b. Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran Nilai Perusahaan Menurut Weston dan Copelan (2008) dalam rasio penilaian perusahaan terdiri dari :

*Price Earning Ratio* (PER): Menurut andelilin (2007), PER adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan *earning per share* dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER dapat dihitung dengan rumus:

$$PER = \frac{\text{HARGA PASAR PER LEMBAR SAHAM}}{\text{LABA PER LEMBAR SAHAM}}$$

*Price to Book Value* (PBV): *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

$$PBV = \frac{\text{HARGA PASAR PER LEMBAR SAHAM}}{\text{NILAI BUKU SAHAM}}$$

### c. Profitabilitas

Menurut Harahap (2008), Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Menurut Riyanto (2010), Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan.

### d. Jenis-Jenis Profitabilitas

Menurut Kasmir (2010) jenis-jenis ratio profitabilitas yang dapat digunakan adalah:

a) margin laba kotor dengan rumus:

$$\text{Profit Margin on Sales} = \frac{\text{PENJUALAN} - \text{HPP}}{\text{PENJUALAN}}$$

Margin laba kotor menunjukkan laba yang relatif terhadap perusahaan, dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Rasio ini merupakan cara untuk penetapan harga pokok penjualan.

b) *Return on Assets* (ROA)

*Return on Assets* (ROA) adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah aset secara keseluruhan. Rasio ini merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (%) dari aset yang dimiliki.

$$ROA = \frac{\text{LABA BERSIH SETELAH PAJAK}}{\text{TOTAL AKTIVA}}$$

c) *Return on Equity* (ROE)

*Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan tersebut.

$$ROE = \frac{\text{LABA BERSIH SETELAH PAJAK}}{\text{TOTAL EKUITAS}}$$

### c. Analisis Struktur Modal

Sesuai dengan teori struktur modal, pada dasarnya struktur modal terdiri dari modal asing dan modal sendiri. Berkaitan dengan teori tersebut maka analisis struktur modal juga terdiri dari analisis modal asing (hutang) dan analisis modal sendiri (*rasio Leverage*). Berdasarkan teori struktur modal, maka dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan rasio *Debt to Assets Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Sutrisno (2012:217) rasio leverage menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Rasio leverage terdiri dari :

a) *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Rasio DAR digunakan untuk mengukur persentase besarnya dana atau modal yang disediakan oleh kreditur. Selain itu rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar investasi aktiva dibiayai dengan total hutang. Semakin tinggi rasio DAR berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

$$DAR = \frac{\text{TOTAL DEBT}}{\text{TOTAL ASSETS}} \times 100\%$$

b) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio DER untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Selain itu rasio ini juga bisa digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Menurut Harahap (2008:303) semakin kecil rasio hutang modal maka semakin baik dan untuk keamanan pihak luar. Rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah hutang atau minimal sama.

$$DER = \frac{\text{TOTAL DEBT}}{\text{TOTAL EQUITY}} \times 100\%$$

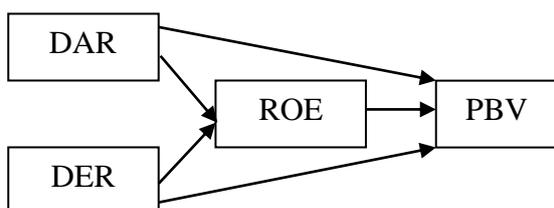
## 1. Kerangka Pikir Penelitian

Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban terhadap penyandang dana juga merupakan elemen penciptaan nilai perusahaan

yang menunjukkan prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Berdasarkan *signalling theory*, profitabilitas dimasukkan sebagai variabel intervening, karena profitabilitas dianggap mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kajian teoritis yang dilakukan bersama dengan kajian temuan studi empiris memberikan gambaran mengenai variabel dan keterkaitan antar variabel yang kemudian membantu perumusan hipotesis.

### Skema 2.1 Kerangka Konsep Penelitian



Hipotesis yang diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1:** Struktur Modal (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas (ROE).
- H2:** Struktur Modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas (ROE)
- H3:** Struktur Modal (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H4:** Struktur Modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H5:** Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H6:** Profitabilitas dapat memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai Perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Objek dalam penelitian ini adalah struktur modal, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estates* selama tahun 5 tahun (2010-2014). Perusahaan properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 42 perusahaan properti dan *real estate*. Sampel pada penelitian ini sebanyak 23 perusahaan properti dan *real estate* yang diambil dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* yang merupakan salah satu jenis *judgement sampling* yaitu sampel dipilih dengan menggunakan

pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan (Ferdinand, 2006).

Menurut Sugiyono (2013:224) teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Metode pengumpulan data ini adalah dengan teknik dokumentasi.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian agar adalah Model *path analysis* digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen). Model *path analysis* yang dibicarakan adalah pola hubungan sebab akibat atau "*a set of hypothesized asymmetric relation among the variables*", (Ridwan & Kuncoro, 2008).

## HASIL PENELITIAN

### Hasil Analisis Regresi

#### a) Persamaan Sub Struktur I

Tabel 1. Ringkasan Koefisien Jalur Sub Struktur I

Regresi	Koefisien Jalur	P. Value	Keterangan
X1 → Y1	0.440	0.040	Sig
X2 → Y1	-0.020	0.924	Tidak Sig

Pada Tabel terlihat bahwa nilai signifikansi variabel X2 0.924 > dari nilai  $\alpha$  (0,05). Hal ini berarti koefisien jalur variabel X2 tidak signifikan. Maka model persamaan substruktur 1 perlu diperbaiki melalui metode *trimming*.

Tabel 2. Koefisien Jalur Persamaan Substruktur I Setelah *Trimming*

Regresi	Koefisien Jalur	P. Value	Keterangan
X1 → Y1	0.421	0.000	Sig

#### b) Persamaan Sub Struktur II

Tabel 3. Ringkasan Koefisien Jalur Sub Struktur II

Regresi	Koefisien Jalur	P. Value	Keterangan
X1 → Y2	0.012	0.957	Tidak Sig
X2 → Y2	-0.121	0.584	Tidak Sig
Y1 → Y2	0.351	0.001	Sig

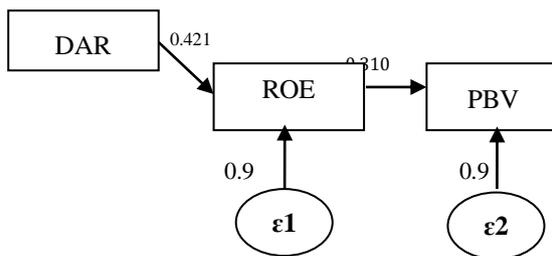
Pada Tabel terlihat bahwa nilai signifikansi variabel X1 0.957 > dari nilai  $\alpha$  (0,05) dan nilai signifikansi variabel X2 0.584 > dari nilai  $\alpha$  (0,05). Hal ini berarti koefisien jalur variabel X1 dan X2 tidak signifikan. Maka model persamaan substruktur 2 perlu diperbaiki melalui metode *trimming*.

Tabel 4. Koefisien Jalur Persamaan Substruktur II Setelah *Trimming*

Regresi	Koefisien Jalur	P. Value	Keterangan
Y1 → Y2	0.310	0.001	Sig

Berdasarkan ringkasan koefisien jalur dan hasil *trimming* pada sub struktur 1 dan sub struktur 2 dapat dibuat diagram jalur seperti pada Gambar berikut:

#### Skema Hasil Koefisien Diagram Jalur



Persamaan struktural untuk model tersebut adalah:

$$\text{Sub Struktur 1: } Y_1 = 0,421X_1 + \varepsilon_1$$

$$\text{Sub Struktur 2: } Y_2 = 0,310Y_1 + \varepsilon_2$$

Berdasarkan Gambar diagram koefisien jalur dapat dihitung hubungan tidak langsung antar variabel.

Tabel 5 Koefisien Hubungan Langsung, Hubungan Tidak Langsung Dan Hubungan Total Antar Variabel

Variabel	X1			X2			Y1		
	PL	PTL	PT	PL	PTL	PT	PL	PTL	PT
X2	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Y1	0.421	-	0.421	-	-	-	-	-	-
Y2	-	0.130	0.130	-	-	-	0.310	-	0.310

Berdasarkan Tabel 4.16 dapat dijelaskan bahwa pengaruh langsung (PL) variabel *debt to asset ratio* (X1) terhadap profitabilitas (Y1) adalah 0.421. Tidak ada pengaruh tidak langsung (PTL) di antara variabel tersebut, sehingga pengaruh totalnya (PT) tetap sebesar 0.421. Sedangkan pengaruh langsung (PL) dan pengaruh tidak langsung (PTL) *debt to equity ratio* (X2) terhadap profitabilitas (Y1) tidak ada.

Pengaruh langsung (PL) *debt to asset ratio* (X1) terhadap variabel nilai perusahaan (Y2) tidak ada. Pengaruh tidak langsung (PTL) *debt to asset ratio* (X1) terhadap nilai perusahaan (Y2) melalui profitabilitas (Y1) diperoleh dari  $(\rho_1 \times \rho_5)$  yaitu  $(0.421 \times 0.310) = 0.130$ . Sehingga pengaruh total

(PT) *debt to asset ratio* (X1) terhadap nilai perusahaan (Y2) adalah  $(0 + 0.130) = 0.130$ .

Pengaruh langsung (PL) dan pengaruh tidak langsung (PTL) *debt to equity ratio* (X2) terhadap nilai perusahaan (Y2) tidak ada. Sedangkan Pengaruh langsung (PL) profitabilitas (Y1) terhadap nilai perusahaan (Y2) adalah 0.310. Tidak adanya pengaruh tidak langsung (PTL) di antara variabel tersebut, sehingga pengaruh totalnya (PT) tetap sebesar 0.310.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Struktur Modal (*Debt to Assets Ratio*) Terhadap Profitabilitas (*Return on Equity*):

Hasil penelitian ini mengungkapkan struktur modal (*Debt to Assets Ratio*) dapat meningkatkan profitabilitas pada perusahaan properti dan *real estated* di BEI Tahun 2010-2014. Hal ini berarti setiap penambahan dana perusahaan melalui hutang jangka panjang akan meningkatkan laba perusahaan. Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal penting sebab hal tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan, yang akhirnya akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Berdasarkan teori yang ada menerangkan bahwa setiap penambahan hutang akan menyebabkan profitabilitas menurun sebagai akibat semakin besarnya beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan sehingga akan mengurangi profitabilitas pada akhir periode.

Hasil penelitian ini juga mengansumsikan penambahan utang yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan pendapatan bersih dari perusahaan tersebut, atas terjadinya peningkatan pendapatan bersih maka ROA (*return on assets*) perusahaan sampel akan meningkat, sesuai dengan *Trade-off Theory* dimana penggunaan utang dapat mengurangi pajak dan mengurangi biaya agensi yang dapat menyebabkan profitabilitas perusahaan meningkat.

Hasil temuan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Julita (2014) yang menemukan bahwa struktur modal (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, semakin tinggi proporsi utang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan yang dilihat dari laba yang diperolehnya, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan.

Hasil temuan ini juga mendukung teori *trade off* yang menerangkan bahwa perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, sehingga dapat memberi manfaat bagi pemegang saham. Pengurangan pajak ini akan

menambah laba perusahaan dan dana tersebut dapat dipakai untuk investasi perusahaan di masa yang akan datang ataupun untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham.

**Pengaruh Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) Terhadap Profitabilitas (*Return on Equity*):** Hasil penelitian menemukan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (profitabilitas). Perusahaan properti dan *real estate* merupakan perusahaan dengan investasi jangka panjang, oleh sebab itu setiap penambahan dana melalui modal sendiri tidak berpengaruh terhadap laba perusahaan karena penambahan modal memerlukan waktu jangka panjang untuk dapat kembali sebagai profitabilitas. Pengaruhnya yang negatif menunjukkan bahwa setiap penambahan dana melalui modal sendiri dapat menurunkan laba perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Julita (2014) yang menemukan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROE). Hasil temuan juga tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamidy (2014), Simatupang (2011) dan Asaala, *et al.* (2015) yang menemukan bahwa Struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan pada Profitabilitas (*Return On Equity*).

**Pengaruh Struktur Modal (*Debt to Asset Ratio*) Terhadap Nilai Perusahaan:** Hasil penelitian menyatakan struktur modal (DAR) berpengaruh dan memberi peningkatan terhadap nilai perusahaan. Pengaruhnya yang tidak signifikan menunjukkan bahwa setiap penambahan hutang yang dilakukan oleh perusahaan properti dan *real estate* tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Hal ini berarti ada indikator variabel nilai perusahaan yang lain yang dapat dipengaruhi oleh struktur modal selain dari *Price Book Value* (PBV). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Meythi dan Debbianita (2012) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan pada nilai perusahaan.

**Pengaruh Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) Terhadap Nilai Perusahaan:** Hasil penelitian menunjukkan struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruhnya yang tidak signifikan menunjukkan bahwa setiap penambahan dana melalui modal sendiri yang dilakukan oleh perusahaan properti dan *real estate* tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Hal ini berarti ada indikator variabel nilai perusahaan yang lain yang dapat dipengaruhi oleh struktur modal selain dari *Price Book Value* (PBV). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Meythi dan Debbianita, (2012) yang menyatakan bahwa

struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan pada nilai perusahaan.

**Pengaruh Profitabilitas (*Return on Equity*) Terhadap Nilai Perusahaan:** Hasil penelitian menyatakan kinerja keuangan (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruhnya yang signifikan menunjukkan bahwa setiap kenaikan kinerja keuangan dalam hal ini adalah profitabilitas pada perusahaan properti dan *real estate* akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Investor akan membeli saham dan akan tertarik dengan *Return on Equity* atau bagian dari total profitabilitas ke pemegang saham. Oleh karena itu semakin tinggi ROE maka semakin tinggi juga *Price Book Value* sebagai ukuran dari nilai perusahaan.

*Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari ekuitas. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat). Jadi dapat dikatakan bahwa selain memperhatikan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan secara efektif untuk menciptakan laba bersih.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Marsal Asaala, *et al* (2015) Simatupang (2011), Sunarsih dan Mendra (2012), Hamidy (2014), dan Mahendra (2012) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan (ROE) berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini pula tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Corry (2013) yang menyatakan DER berpengaruh positif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan.

**Peran Profitabilitas (*Return On Equity*) Sebagai Mediasi Hubungan Antara Struktur Modal Dengan Nilai Perusahaan:** Hasil penelitian menunjukkan nilai pengaruh struktur modal (*Debt to Asset Ratio*) terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas (*Return on Equity*) adalah positif. Hal ini menunjukkan kinerja keuangan memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* di BEI tahun 2010-2014.

Perbandingan pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui

profitabilitas dengan pengaruh langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan, sehingga bisa dinyatakan bahwa profitabilitas dapat berfungsi sebagai variabel *intervening* dalam pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estated* di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2010-2014. Hal ini karena pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan lebih besar dibandingkan dengan pengaruh langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sunarsih dan Mendra (2012) dan Hamidy (2014) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan (ROE) mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor lebih cenderung melihat tingkat kinerja keuangan perusahaan dalam menilai perusahaan tersebut.

## KESIMPULAN

1. Struktur modal (*Debt to Assets Ratio*) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas (*Return on Equity*) pada perusahaan properti dan *real estated* di BEI periode tahun 2010-2014.
2. modal (*Debt to Equity Ratio*) mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas (*Return on Equity*) pada perusahaan properti dan *real estated* di BEI periode tahun 2010-2014.
3. Struktur modal (*Debt to Assets Ratio*) mempunyai pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value*) pada perusahaan properti dan *real estated* di BEI periode tahun 2010-2014.
4. Struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) mempunyai pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value*) pada perusahaan properti dan *real estated* di BEI periode tahun 2010-2014.
5. Profitabilitas (*Return on Equity*) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value*) pada perusahaan properti dan *real estated* di BEI periode tahun 2010-2014.
6. Profitabilitas (*Return on Equity*) mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estated* di BEI periode tahun 2010-2014.

## SARAN

1. Bagi Perusahaan  
Perusahaan agar dalam penentuan struktur modal dengan menggunakan hutang pada tingkat tertentu (sejauh manfaat lebih besar,

tambahan hutang masih diperkenankan) sebagai sumber pendanaannya yang dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan.

## 2. Bagi Peneliti Berikutnya

Kepada peneliti berikutnya, khususnya yang berminat meneliti pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan, disarankan agar melakukan penelitian lanjutan dengan memperluas sampel perusahaan yang mencakup semua jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu juga disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk meneliti variabel keuangan lainnya yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan dimana dalam penelitian ini struktur modal berpengaruh positif tetapi tidak signifikan pada nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Asaala, Marsal. Rasuli, La ode dan Monoarfa, Valentina. 2014. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Return On Aset Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI) Tahun 2011-2013*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan.
- Augusty, Ferdinand. 2006. *Metodologi Penelitian Manajemen*. Edisi 2. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers dan Alan J. Marcus. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jilid Kedua, Edisi Kelima, Erlangga, Jakarta.
- Brigham, E and Daves.P . 2010. *Intermediate Financial Management*. Tenth Edition. South Western: Cengage Learning.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. (Edisi 11). Jakarta : Salemba Empat.
- Chinaemerem, Casmir Osuji dan Anthony, Odita. 2012. *Impact Of Capital Structure On The Financial Performance Of Nigerian Firms*. Arabian Journal of Business and Management Review (OMAN Chapter) Vol. 1. No.12
- Corry, Winda Anzlina. 2013. *Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real estatedan Property di BEI Tahun 2006 –2008*. Jurnal Ekonom. Vol 16. No 2.

- Hamidy, Rahman Rusdi. 2014. "Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Properti dan *Real estatedi* Bursa Efek Indonesia". Tesis. Universitas Udayana. Denpasar.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja. Grafindo Persada. Jakarta
- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. "Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan". Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Julita. (2014). Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Dan *Debt To Assets Ratio* Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi.
- Khan Fahad Najeeb, Khan Ghulam Shabir Khan. Akram Tayyaba. 2013. *Impact of Capital Structure on Firm Financial Performance: A Case Of The Pakistani Engineering Firms Listed On KSE. International Journal of Information. Business and Management*. Vol. 5. No.2.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Mahendra, Alfredo. Artini. Luh Gede Sri dan Suarjaya. A.A Gede. 2012. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". Jurnal Manajemen. Strategi Bisnis. Dan Kewirausahaan. Vol 6. No 2.
- Martono dan D. Agus Harjito. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Meythi, Martusa Riki dan Debbianita. 2012. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Moderating. Jurnal. Universitas Kristen Maranatha. Bandung
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar PembelianPerusahaan*. Yogyakarta:BPFE.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat: Jakarta.
- Santoso, Singgih. 2012. Analisis SPSS pada Statistik Parametrik. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Simatupang, Malina Eva. 2011. *Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*". Tesis. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Sugiyono. 2013. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sunarsih, Ni Made dan Ni Putu Yuria Mendra. 2012. *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Fakultas Ekonomi. Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori. Konsep dan Aplikasi* (8 th ed.). Yogyakarta: Ekonosia.
- Tandelilin, Eduardus. 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPPE Yogyakarta.
- Weston, J. Fred dan Copeland. E. Thomas. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Penerbit Bina Aksara. Jakarta