

# Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub-Sektor Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Leny Suzan<sup>1</sup>, Ade Amara Dini<sup>✉2</sup>

Program Studi S1 Akuntansi, Universitas Telkom

## Abstrak

Suatu perusahaan memiliki tujuan memperoleh laba secara maksimal untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal. Apabila nilai perusahaan yang dimiliki suatu perusahaan tinggi maka dapat menarik investor untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan tersebut. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Metode dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan sumber data skunder. Penelitian ini menggunakan populasi dari perusahaan sub-sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 dan jumlah observasi dalam penelitian ini sebanyak 80 perusahaan. Teknik pemilihan sampel pada penelitian ini adalah purposive sampling dan pengujian data dalam penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif dan analisis regresi data panel dengan software eviews-9. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, kepemilikan manajerial dan struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial profitabilitas dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal

Copyright (c) 2022 Ade Amara Dini

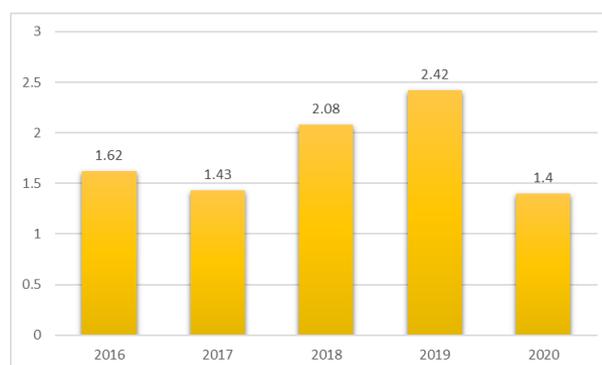
✉ Corresponding author :

Email Address : [adeamaraa@student.telkomuniversity.ac.id](mailto:adeamaraa@student.telkomuniversity.ac.id)

## PENDAHULUAN

Nilai Perusahaan merupakan suatu keadaan yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Palupi & Hendiarto, 2018). Tujuan utama suatu perusahaan adalah memperoleh laba secara maksimal untuk mencapai nilai perusahaan yang baik.

Pada penelitian nilai perusahaan diukur menggunakan Price Book Value (PBV). Price Book Value atau nilai buku diperoleh dari perbandingan ekuitas perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. Price Book Value dapat melihat seberapa besar kelipatan dari nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya, sehingga mampu memberikan gambaran bahwa perusahaan memiliki nilai saham yang lebih rendah atau lebih tinggi dari nilai bukunya. Berikut adalah grafik nilai price book value perusahaan sub-sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.



Gambar 1 Grafik Nilai PBV Perusahaan Sub-Sektor Properti Dan Real Estate  
Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah oleh penulis, 2022)

Berdasarkan gambar 1 dapat dilihat nilai PBV perusahaan sub-sektor properti dan real estate selama 5 tahun terakhir. Pada tahun 2017 nilai perusahaan sub-sektor Properti dan Real Estate mengalami penurunan sebesar 12%. Hal tersebut dapat dibuktikan dari data-data penjualan perusahaan properti yang tercatat di BEL, sebagian besar perusahaan tidak mencapai target dan sebagian kecil perusahaan stagnan. Faktor yang menjadi penghambat pertumbuhan bisnis properti dan real estate adalah suku bunga KPR (20,36%), persyaratan uang muka (16,57%), pajak (16,13%), perizinan (14,45%), serta kenaikan harga bahan bangunan (11,68%) yang mempengaruhi masyarakat untuk mengandalkan kredit bank (KPR) untuk membeli rumah. Perusahaan properti yang mengalami penurunan laba adalah PT Agung Podomoro Land Tbk (APLN) dan PT Intiland Development Tbk (DILD). Masing-masing perusahaan memperoleh keuntungan sebesar 0.59% dan -32%.

Pada tahun 2018 dan 2019 nilai PBV perusahaan sub-sektor properti dan real estate mengalami kenaikan yang baik, pertumbuhan tersebut dipengaruhi oleh tingginya permintaan atas kebutuhan hunian masyarakat. Sedangkan, pada tahun 2020 nilai perusahaan mengalami penurunan yang cukup tinggi sebesar 42%. Pandemi Covid-19 adalah salah satu faktor yang menyebabkan penurunan nilai saham pada subsektor properti dan real estate. Hal tersebut mempengaruhi daya beli masyarakat terhadap real estate dan produk serta jasa lainnya menjadi menurun. Data yang terdapat dalam Kontan.co.id (2020), Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan selama tahun 2020 indeks saham Sub-sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan menurun sebesar 19,69% year to date. Penurunan tersebut masih menunjukkan pertumbuhan kinerja yang positif, namun pertumbuhan perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate di tahun 2020 lebih kecil dibandingkan dengan pertumbuhan pada tahun sebelumnya. Meskipun indeks saham perusahaan sub-sektor properti dan real estate mengalami penurunan, namun saham-saham emiten di bidang ini masih memiliki likuiditas yang tinggi. Investor tertarik untuk berinvestasi di sektor ini karena harga tanah dan bangunan cenderung meningkat ketika pasokan tanah stabil dan permintaan meningkat di sektor ini seiring dengan pertumbuhan penduduk untuk membeli perumahan. (Arianty & Yuliandhari, 2021).

Fenomena di atas menunjukkan bahwa kinerja pada perusahaan sektor Properti dan Real Estate saat ini mengalami penurunan. Penurunan nilai perusahaan tersebut disebabkan oleh faktor eksternal perusahaan yaitu pandemi covid-19 yang terjadi saat ini, hal tersebut dapat mempengaruhi harga saham seluruh perusahaan turun salah satunya di bidang properti dan real estate. Sedangkan terdapat faktor internal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan antara lain profitabilitas, kepemilikan manajerial dan struktur modal.

### Teori Sinyal

Teori sinyal (signaling theory) adalah tindakan manajemen perusahaan untuk memberikan informasi kepada para investor mengenai prospek manajemen perusahaan di

masa depan dalam bentuk sinyal positif atau sinyal negatif (Brigham & Ehrhardt, 2018). Menurut Spance (1973) sinyal merupakan isyarat dari pengirim atau pemilik informasi untuk menyampaikan informasi relevan yang bermanfaat bagi penerimanya. Teori sinyal melibatkan dua pihak, yaitu pihak manajemen sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar sebagai pihak yang menerima sinyal seperti investor. Sinyal tersebut mampu memberikan informasi atau promosi suatu perusahaan apakah perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang lain.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan hal yang penting bagi perusahaan. Nilai perusahaan sering dihubungkan dengan harga saham. Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai yang tinggi dapat memberikan kemakmuran bagi para investor. Penelitian ini mengukur nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan Price Book Value (PBV). Price Book Value merupakan perbandingan antara harga saham perusahaan dan nilai buku perusahaan yang diperoleh dari perbandingan ekuitas perusahaan dan jumlah saham yang beredar. Ekuitas perusahaan dapat memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham (Rifki & Mahardika, 2019). Pendekatan Price Book Value (PBV) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

### Profitabilitas

Profitabilitas suatu perusahaan merupakan gambaran untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari proses operasional yang telah dilaksanakan untuk menjamin kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang (Hardianto & Muslih, 2021). Salah satu indikator dalam rasio profitabilitas adalah Return On Assets (ROA) yang digunakan sebagai variabel bebas dalam penelitian ini. ROA merupakan rasio hubungan antara laba bersih yang dilaporkan terhadap total aset di neraca. ROA digunakan untuk mengevaluasi seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki (Yudanti & Wardoyo, 2021). Semakin tinggi ROA maka semakin baik pula nilai perusahaan, sehingga harga saham akan meningkat (Putra & Lestari, 2016). ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, dan dewan komisaris yang dapat dilihat dalam laporan tahunan perusahaan. Adanya kepemilikan saham oleh manajemen dapat membuat tindakan manajemen untuk lebih hati hati karena mereka juga harus menanggung konsekuensi dari keputusan yang diambil. Manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wiwaha & Suzan, 2020). Dalam penelitian ini, kepemilikan manajerial dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

### Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi keuangan suatu perusahaan, yaitu antara ekuitas yang berasal dari utang jangka panjang (long term-liabilities) dan ekuitas yang dimiliki sendiri (shareholders equity) sebagai sumber pembiayaan bagi suatu perusahaan (Hardianto & Muslih, 2021). Dalam penelitian ini,

pengukuran struktur modal menggunakan Debt To Equity (DER). Debt To Equity adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa sukses perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya. Semakin rendah nilai rasio DER maka semakin baik untuk perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

## **Kerangka Pemikiran**

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

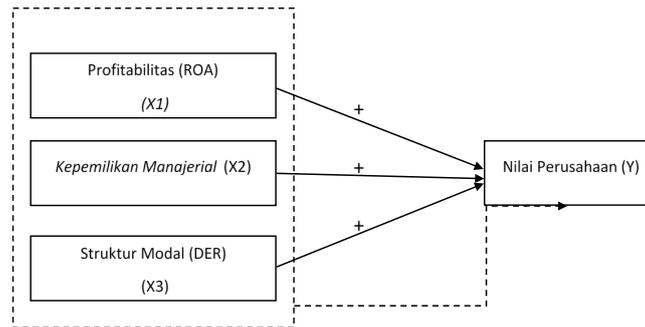
Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dapat dihitung berdasarkan penjualan atau aktiva atau modal sendiri (Hardianto & Muslih, 2021). Jika perusahaan menghasilkan laba yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik dan memiliki prospek yang baik untuk jangka panjang, sehingga dapat menarik investor untuk meningkatkan permintaan saham. Perusahaan dengan profit yang besar adalah perusahaan yang diminati oleh investor. Hal ini dikarenakan investor selalu berupaya untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan. Tingginya tingkat laba yang dihasilkan, menggambarkan bahwa prospek perusahaan untuk menjalankan operasinya di masa depan juga tinggi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat yang mencerminkan nilai perusahaan (Tahu & Susilo, 2017).

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif yang terlibat dalam pengambilan keputusan industri. Variabel ini diukur menggunakan metode yang mengidentifikasi catatan struktur kepemilikan apakah terdapat manajemen yang masuk jajaran dewan direksi ataupun dewan komisaris (Syafitri et al., 2018). Kepemilikan manajerial berperan sebagai pihak yang menyatukan antara manajer sebagai agent dan pemegang saham sebagai principal, karena semakin tinggi saham yang dimiliki manajer maka akan mengurangi kecurangan atau tindakan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen (Rofika, 2016). Hal ini menandakan bahwa nilai perusahaan akan menjadi tinggi. Semakin tinggi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen akan meningkatkan kinerja perusahaannya, maka semakin tinggi nilai suatu perusahaan (Wiwaha & Suzan, 2020).

### **Pengaruh Fstruktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan utang perusahaan. Perusahaan adalah entitas yang membutuhkan dana yang digunakan untuk operasional usaha, dana tersebut dapat diperoleh dari modal sendiri dan dana dari pihak luar berupa utang (Dhani & Utama, 2017). Menurut Mulyani (2017) Struktur modal merupakan proporsi penggunaan modal dalam perusahaan yang terdiri dari modal eksternal dan internal, modal eksternal berasal dari hutang sedangkan modal internal berasal dari ekuitas perusahaan. Apabila struktur modal suatu perusahaan besar, maka tingkat produktivitas akan meningkat sesuai dengan struktur modal yang dimiliki perusahaan tersebut sehingga akan berdampak positif bagi kelangsungan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hanya perusahaan yang sehat dan kuat yang berhutang dengan menanggung risiko yang besar. Struktur modal yang tinggi diinterpretasikan sebagai sinyal baik oleh investor dan calon investor sehingga banyak yang menanamkan modal.



**Gambar 2 Kerangka Pemikiran**  
*Sumber: data diolah oleh penulis (2022)*

Keterangan :  
 ———> : pengaruh parsial  
 - - -> : pengaruh simultan

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H<sub>1</sub>: Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, studi pada perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
- H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan, studi pada perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
- H<sub>3</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan, studi pada perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
- H<sub>4</sub>: Struktur modal berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan, studi pada perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

## METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan sumber data skunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan. Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel independen, yaitu profitabilitas, kepemilikan manajerial, struktur modal dan satu variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sub-sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Sampel pada penelitian ini sebanyak 80 perusahaan terdiri dari 16 perusahaan selama 5 tahun. Teknik pemilihan sampel pada penelitian ini adalah purposive sampling dengan kriteria yaitu: 1) Perusahaan Sub-sektor properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020; 2) Perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate yang tidak konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020; 3) Perusahaan Sub-sektor Properti dan Real Estate yang tidak memiliki kepemilikan saham manajerial periode 2016-2020. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif dan analisis regresi data panel menggunakan software eviews-9. Model persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon$$

Keterangan :  
 Y : Nilai Perusahaan

$\beta$	: Koefisien Regresi Variabel
X1	: Profitabilitas
X2	: Kepemilikan Manajerial
X3	: Struktur Modal
$\alpha$	: Konstanta
i	: Perusahaan
t	: Waktu
$\varepsilon$	: Tingkat error

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

*Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif*

	PBV	ROA	KEP_MANAJERIAL	DER
Minimum	0.9973	-0.0706	0.0002	0.0857
Maximum	9.3163	0.3589	0.6831	3.4752
Mean	1.3570	0.0381	0.1012	0.8588
Std. Dev.	1.4689	0.0621	0.1742	0.6633
Observations	80	80	80	80

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 1 diatas dapat dilihat bahwa nilai rata-rata (mean) variabel nilai perusahaan yang diukur dengan PBV adalah 1,3570 dengan nilai standar deviasi 1,4689. Hal ini menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini bervariasi dan tidak berkelompok (heterogen). Nilai maksimum dari variabel nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV dimiliki oleh PT Metropolitan Kentjana Tbk pada tahun 2016 yaitu sebesar 9,3163, nilai minimumnya dimiliki oleh PT Metropolitan Land Tbk pada tahun 2018 yaitu sebesar 0,0997. Selanjutnya, profitabilitas yang diukur dengan ROA memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,0381 dengan nilai standar deviasi 0,0621. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dalam penelitian ini bervariasi dan tidak berkelompok (heterogen). Nilai maksimum dari variabel profitabilitas yang diukur menggunakan ROA dimiliki oleh PT Fortune Mate Indonesia Tbk pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,3589. Sedangkan nilai minimum pada variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA dimiliki oleh PT Pikko Land Development Tbk pada tahun 2018 yaitu sebesar -0,0706. Kepemilikan manajerial memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,1012 dengan nilai standar deviasi 0,1742. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial dalam penelitian ini bervariasi dan tidak berkelompok (heterogen). Nilai maksimum dari variabel kepemilikan manajerial dimiliki oleh PT Pikko Land Development Tbk pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,6831. Sedangkan nilai minimum pada variabel kepemilikan manajerial dimiliki oleh PT Intiland Development Tbk pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,0002. Variabel selanjutnya yaitu struktur modal yang diukur dengan DER memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,8588 dengan nilai standar deviasi 0,6633. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal dalam penelitian ini tidak bervariasi dan berkelompok (homogen). Nilai maksimum dari variabel struktur modal yang diukur menggunakan DER dimiliki oleh PT Megapolitan Developments Tbk pada tahun 2020 sebesar 3,4752. Sedangkan nilai minimum pada variabel profitabilitas yang diukur dengan DER dimiliki oleh PT Roda Vivatex Tbk pada tahun 2020 yaitu sebesar 0,0857.

### Uji Asumsi Klasik

### Uji Multikolinearitas

**Tabale 2. Hasil Uji Multikolinearitas**

	ROA	KEP_MANAJERIAL	DER
ROA	1.00000	-0.13910	-0.28146
KEP_MANAJERIAL	-0.13910	1.00000	-0.21130
DER	-0.28146	-0.21130	1.00000

Berdasarkan tabel 2 diatas dapat dilihat bahwa hasil pengujian pada nilai koefisien korelasi yang dimiliki antar variabel independen tidak ada yang memiliki nilai lebih dari 0,9 maka dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

<b>Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey</b>			
<b>F-statistic</b>	0.967397	Prob. F(3,55)	0.4147
<b>Obs*R-squared</b>	2.957215	Prob. Chi-Square(3)	0.3983
<b>Scaled explained SS</b>	1.484848	Prob. Chi-Square(3)	0.6858

Berdasarkan tabel 3 diatas dapat dilihat bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi, karena nilai probabilitas yang diperoleh adalah  $0,3983 > 0,05$ .

### Pemilihan Model Data Panel

#### Uji Chow

**Tabel 4. Hasil Uji Chow**

<b>Redundant Fixed Effects Tests</b>			
<b>Equation: FEM</b>			
<b>Test cross-section fixed effects</b>			
<b>Effects Test</b>	<b>Statistic</b>	<b>d.f.</b>	<b>Prob.</b>
<b>Cross-section F</b>	8.130107	(28,48)	0.0000
<b>Cross-section Chi-square</b>	139.832445	28	0.0000

Berdasarkan tabel 4 diatas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas dari Cross-section Chi-square sebesar  $0,0000 < 0,05$ . Dari hasil pengujian tersebut dapat diketahui bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, sehingga model yang digunakan adalah *fixed effect model*. Selanjutnya diperlukan Uji Hausman untuk menentukan apakah model random effect atau fixed effect yang lebih baik digunakan dalam penelitian ini.

#### Uji Hausman

**Tabel 5. Hasil Uji Hausman**

<b>Correlated Random Effects - Hausman Test</b>			
<b>Equation: REM</b>			

Test cross-section random effects				
Test Summary		Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random		25.817338	3	0.0000

Berdasarkan tabel 5 diatas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas yang dihasilkan dari Cross-section random adalah  $0,0000 < 0,05$ . Dari hasil pengujian tersebut dapat dijelaskan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, sehingga model yang lebih baik untuk digunakan dalam penelitian ini adalah fixed effect model.

**Analisis Regresi Data Panel**

*Tabel 6. Hasil Penelitian Model Regresi Data Panel*

Dependent Variable: PBV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 06/20/22 Time: 12:33				
Sample: 2016 2020				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 29				
Total panel (unbalanced) observations: 80				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.512364	0.499254	1.026259	0.3099
ROA	-0.028421	1.894123	-0.015005	0.9881
KEP_MANAJERIAL	-0.954352	3.114499	-0.306422	0.7606
DER	1.040608	0.389695	2.670313	0.0103
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.862596	Mean dependent var	1.308411	
Adjusted R-squared	0.773856	S.D. dependent var	1.348221	
S.E. of regression	0.641141	Akaike info criterion	2.238039	
Sum squared resid	19.73096	Schwarz criterion	3.190850	
Log likelihood	-57.52158	Hannan-Quinn criter.	2.620049	
F-statistic	9.720495	Durbin-Watson stat	2.301320	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Output Eviews 9 (data diolah oleh penulis, 2022)

Berdasarkan tabel 6 di atas dapat dilihat nilai konstanta koefisien dalam penelitian ini sehingga dapat terbentuk persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = 0,512364 - 0,028421ROA - 0,954352Kepemilikan Manajerial + 1,040608DER + \varepsilon$$

Penjelasan dari persamaan regresi data panel di atas adalah:

1. Nilai konstanta sebesar 0,512364 menunjukkan bahwa jika nilai profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan struktur modal bernilai 0, maka nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020 adalah sebesar 0,512364.
2. Nilai koefisien profitabilitas (ROA) sebesar -0,028421 menunjukkan bahwa jika nilai profitabilitas (ROA) naik sebesar 1 satuan dan nilai variabel lain diasumsikan bernilai 0, maka nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020 akan menurun sebesar 0,028421 satuan.
3. Nilai koefisien kepemilikan manajerial sebesar -0,954352 menunjukkan bahwa jika nilai kepemilikan manajerial naik sebesar 1 satuan dan nilai variabel lain diasumsikan bernilai 0, maka nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020 akan menurun sebesar 0,954352 satuan.
4. Nilai koefisien struktur modal (DER) sebesar 1,040608 menunjukkan bahwa jika nilai struktur modal (DER) naik sebesar 1 satuan dan nilai variabel lain diasumsikan bernilai 0, maka nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020 akan meningkat sebesar 1,040608 satuan.

### Uji Hipotesis

#### Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel 4.6 di atas dapat dilihat bahwa nilai Prob(F-statistic) yang dihasilkan sebesar  $0,0000 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal tersebut menjelaskan bahwa dalam penelitian ini terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dan diartikan bahwa profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan struktur modal berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

#### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Berdasarkan tabel 6 di atas dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R-squared sebesar 0,773856 atau 77,38%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 77,38% dan sisanya 22,62% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

#### Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial yang ditunjukkan dalam tabel 6, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Profitabilitas (X1) yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai probabilitas 0,9881 atau lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  dengan koefisien sebesar -0,028421 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, sehingga dapat diartikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

2. Kepemilikan Manajerial (X2) memiliki nilai probabilitas 0,7606 atau lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  dengan koefisien sebesar -0,954352  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, sehingga dapat diartikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
3. Struktur Modal (X3) yang diukur dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki nilai probabilitas 0,0103 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  dengan koefisien sebesar 1,040608  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, sehingga dapat diartikan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

### **Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 6 di atas menunjukkan bahwa nilai Prob(F-statistic) yang dihasilkan sebesar  $0,0000 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima sehingga variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

#### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil parsial (Uji T) variabel profitabilitas yang diukur menggunakan ROA memiliki nilai probabilitas sebesar probabilitas 0,9881 atau lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya variabel profitabilitas secara individu (parsial) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* tahun 2016-2020. Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya suatu profitabilitas tidak dapat memprediksi suatu nilai perusahaan. Informasi mengenai tingkat pengembalian laba atas penggunaan aktiva perusahaan untuk setiap investor sangat terbatas dimana investor mempertimbangkan hal lain.

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian, variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai probabilitas sebesar probabilitas 0,7606 atau lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima, artinya variabel kepemilikan manajerial secara individu (parsial) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* tahun 2016-2020. Hal ini menunjukkan bahwa banyak atau sedikitnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Terdapat persentase kepemilikan manajerial yang sama setiap tahunnya atau tidak mengalami kenaikan. Mayoritas saham yang beredar pada perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* tidak terdapat perubahan kepemilikan saham yang diinvestasikan atau tidak ada penerbitan saham baru. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen dalam perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 tidak mempengaruhi besarnya nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian, variabel struktur modal yang diukur menggunakan DER memiliki nilai probabilitas sebesar probabilitas 0,0103 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, artinya variabel struktur modal secara individu (parsial) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor properti dan *real estate* tahun 2016-2020. Hal ini menunjukkan

bahwa nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan dapat menggunakan seluruh hutang yang dimiliki untuk melakukan ekspansi usaha dalam meningkatkan nilai saham dengan harapan semakin berkembang perusahaan maka investor akan mendapatkan keuntungan yang meningkat sehingga akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan dengan hal ini maka semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan pun akan semakin meningkat. Artinya semakin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan pun semakin tinggi pula.

## SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Hasil pengujian data pada penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, kepemilikan manajerial dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan secara parsial profitabilitas dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. sementara struktur modal berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Semenatara nilai Adjusted R-squared pada peneitian ini sebesar 0,773856 atau 77,38%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 77,38% dan sisanya 22,62% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

## Referensi :

- Arianty, M., & Yuliandhari, W. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Pengungkapan Corporate Social Responbility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019). *E-Proceeding of Management*, 1-11.
- Brigham, & Ehrhardt. (2018). Mengenal Teori Signaling Dalam Struktur Modal & Hubungan dengan Rasio Keuangan. *Jurnal Entrepreneur*. <https://www.jurnal.id/id/blog/2018-mengenal-teori-signaling-dalam-struktur-modal/>
- Dhani, I. P., & Utama, A. S. (2017). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135-148.
- Hardianto, Y. V., & Muslih, M. (2021). Pengrauh Struktur Modal, profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 - 2018 ). *E-Proceeding of Management*, 8(2), 1125.
- Kontan.co.id. (2020). *Indeks properti turun paling dalam pada 2020, simak prospeknya*. 27 Desember. <https://investasi.kontan.co.id/news/indeks-properti-turun-paling-dalam-pada-2020-simak-prospeknya>
- Mulyani, H. . (2017). Analisis Struktur Modal Berdasarkan Growth Opportunity, Profitabilitas, Effective Tax Rate, dan Asset Tangibility Pada Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi*, 4(2).
- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang , Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2), 177-185. <http://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/ecodemica>
- 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.

- Rifki, M., & Mahardika, D. P. K. (2019). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)*.
- Rofika. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR). *Jurnal Valuta*, 2(1), 2502-1419.
- Spance, M. (1973). *Job Market Signaling*. 87(3), 355-374.
- Syafitri, T., Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Administrasi Bisnis*, 56(1).
- Tahu, G. P., & Susilo, D. D. (2017). Effect of Liquidity, Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company Of Indonesia Stock Exchange. *International Knowledge Sharing Platform*, 8, Nomor 1.
- Wiwaha, M. A., & Suzan, L. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2018). *E-Proceeding of Management*, 7(1), 770-777.
- Yudanti, A. F., & Wardoyo, D. U. (2021). Pengaruh Return On Asset Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Cakrawala Ilmiah*, 1(5), 3-4.