

I. PENDAHULUAN

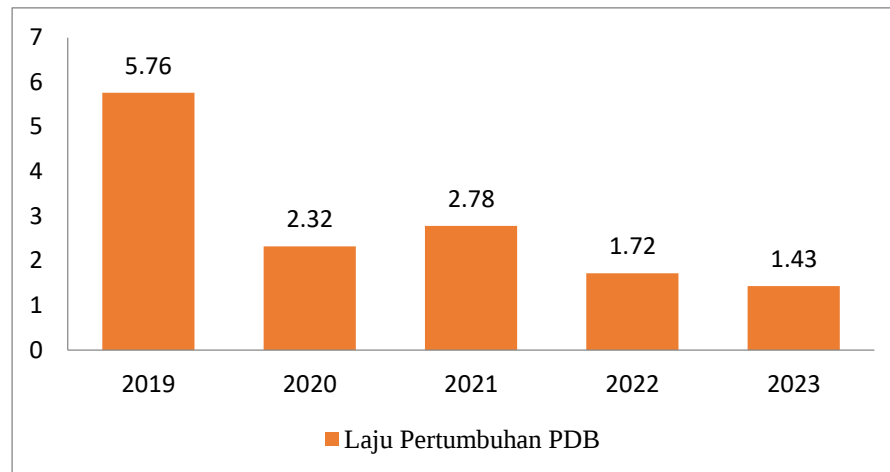
1.1 Latar Belakang

Seiring pesatnya perkembangan bisnis, dunia usaha akan menghadapi banyak permasalahan termasuk persaingan yang semakin tinggi. Saat mengambil keputusan, perusahaan perlu meningkatkan efisiensi operasionalnya dan berpikir lebih kritis, strategis, dan analitis dalam mengambil keputusan berinvestasi.

Perusahaan yang telah *go public*, membutuhkan pendanaan dalam jumlah besar baik dari berbagai sumber. Adapun suatu wadah transaksi jual beli surat-surat berharga dari berbagai perusahaan yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan tempat berkumpulnya para investor sebagai pemilik dana dan perusahaan emiten sebagai pencari modal. Salah satu perusahaan *go public* yang memegang peranan penting dalam bidang perekonomian dan pembangunan di Indonesia yaitu sektor *property dan real estate*.

Menurut Sagita *et al* (2023), *property dan real estate* merupakan salah satu sektor perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor *property dan real estate* memegang peranan penting dalam bidang perekonomian karena sektor tersebut merupakan perusahaan investasi jangka panjang, sehingga sektor ini tetap menjadi salah satu pilihan bagi investor untuk menginvestasikan dana yang mereka miliki.

Statistik data pasar BEI sektor *property dan real estate* menunjukkan bahwa hingga tahun 2022 sudah ada 85 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa sektor *property dan real estate* telah berkembang seiring perkembangan zaman dan terus berupaya memenuhi kebutuhan masyarakat. Namun menurut Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 2023, bahwa laju pertumbuhan sektor *property dan real estate* mengalami fluktuasi laju pertumbuhan dari 2019-2023. Berikut grafik laju pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) pada sektor *property & real estate* dari tahun 2019-2023.



Gambar 1. Laju pertumbuhan 2019-2023

Sumber: Badan Pusat Statistik, BPS 2023 (data diolah, 2024)

Berdasarkan Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 2023, bahwa pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) sektor *property dan real estate* pada tahun 2019, terbilang berkembang dengan stabil berkisar 5,76%. Akan tetapi pertumbuhan di tahun 2019 rupanya tidak berlangsung lama, karena pada tahun 2020, sektor tersebut mengalami penurunan hingga 2,32% dari tahun sebelumnya. Selanjutnya pada tahun 2021 laju pertumbuhan sektor *property & real estate* mengalami peningkatan hingga 2,78% dari tahun 2020 dan di tahun 2022-2023 terjadi penurunan kembali pada sektor *property & real estate*.

Penurunan laju pertumbuhan pada tahun 2020 yang disebabkan oleh pandemi *Covid-19* yang membuat sektor tersebut berada pada kondisi yang sangat terpuruk akibat dampak pandemi *Covid-19*, pandemi ini memberikan dampak signifikan terhadap sektor *property dan real estate*. Banyak perusahaan mengalami penurunan pendapatan, laba bersih, hingga terjadi masalah likuiditas. Pandemi *Covid-19* juga menyebabkan penurunan daya beli masyarakat terhadap *property dan real estate*. Kemudian pada tahun 2022-2023 terjadi penurunan kembali yang diakibatkan oleh dampak perang Rusia - Ukraina yang membuat seluruh dunia mengalami inflasi, yang dimana bank sentral dunia ikut menaikkan suku bunga acuan secara global. Kenaikan terhadap suku bunga acuan yang terlalu cepat akan menimbulkan efek negatif ke sektor *property & real estate* karena mengandalkan penjualan kredit sehingga menurunnya daya minat masyarakat untuk membeli *property & real estate* (Indonesia, 2023). Berdasarkan pernyataan tersebut, terjadi lebih banyak penawaran dibandingkan permintaan

investor dalam membeli saham sektor *property & real estate* yang menyebabkan penurunan terhadap harga saham atau nilai perusahaan pada sektor tersebut. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Nilai perusahaan memberikan sinyal positif bagi investor, bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan mencerminkan kemakmuran bagi pemegang saham (Mulyani *et al.*, 2022).

Menurut Mulyani, *et al.* (2022), tujuan perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mengacu pada keadaan tertentu yang dicapai suatu perusahaan sebagai gambaran kepercayaan investor terhadap perusahaan melalui aktivitas beberapa tahun, sejak didirikan hingga saat ini. Biasanya nilai suatu perusahaan sering dikaitkan dengan harga sahamnya, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, begitu pula sebaliknya.

Nilai perusahaan menurut Indrarini (2019) adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya yang dipercayakan kepada perusahaan. Nilai perusahaan biasanya terkait dengan harga saham perusahaan. Oleh karena itu, penentuan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan menjadi penting dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan. Beberapa faktor dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan, antara lain struktur modal, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas perusahaan.

Menurut Krisnando & Novitasari (2021), faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal. Struktur modal adalah perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal sangat penting bagi setiap perusahaan karena kualitasnya akan berdampak langsung pada posisi keuangan perusahaan. Menurut Salsa & Nugraha (2022), struktur modal dapat diukur menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*), DER merupakan perbandingan antara utang-utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi seluruh kewajiban (Mahayati *et al.*, 2021).

Menurut Krisnando & Novitasari (2021), faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan

mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat menandakan bahwa perusahaan tersebut sedang berkembang. Jika investasi dilakukan dengan benar maka pertumbuhan perusahaan akan mendatangkan keuntungan di masa depan. Pertumbuhan perusahaan diharapkan berbanding lurus dengan pergerakan nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Rizkya & Syafitri (2021) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan kemungkinan besar mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat digunakan untuk mencapai tujuan perusahaan.

Faktor terakhir yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas perusahaan. Tujuan akhir yang ingin dicapai perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Menurut Rizkya & Syafitri (2021), rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Penelitian Pratiwi & Wiksuana (2020) mengukur profitabilitas dengan *Return On Asset (ROA)*. *Return on Asset (ROA)* yaitu perbandingan antara laba setelah pajak dengan jumlah aset.

Penelitian yang dilakukan oleh Krisnando & Novitasari (2021), menunjukkan bahwa struktur modal menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *firm size* (ukuran perusahaan) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Salsa & Nugraha (2022), meneliti tentang Pengaruh Umur Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). Hasil penelitian tersebut, dengan menggunakan metode kuantitatif, menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal pada perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan umur perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap

nilai perusahaan. Lebih lanjut, hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan umur perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya telah mengungkapkan beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan hasil hipotesis yang berbeda-beda. Oleh karena itu penulis tertarik mengajukan judul terkait **“Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor *Property* dan *Real Estate* Tahun 2019-2022”**.

1.2 Perumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022?
4. Apakah profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022?
5. Apakah struktur modal, pertumbuhan, ukuran, dan profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dipaparkan di atas penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.
2. Mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.
3. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.
4. Mengetahui pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.
5. Mengetahui pengaruh struktur modal, pertumbuhan, ukuran, dan profitabilitas perusahaan terhadap peningkatan nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.

1.4 Manfaat

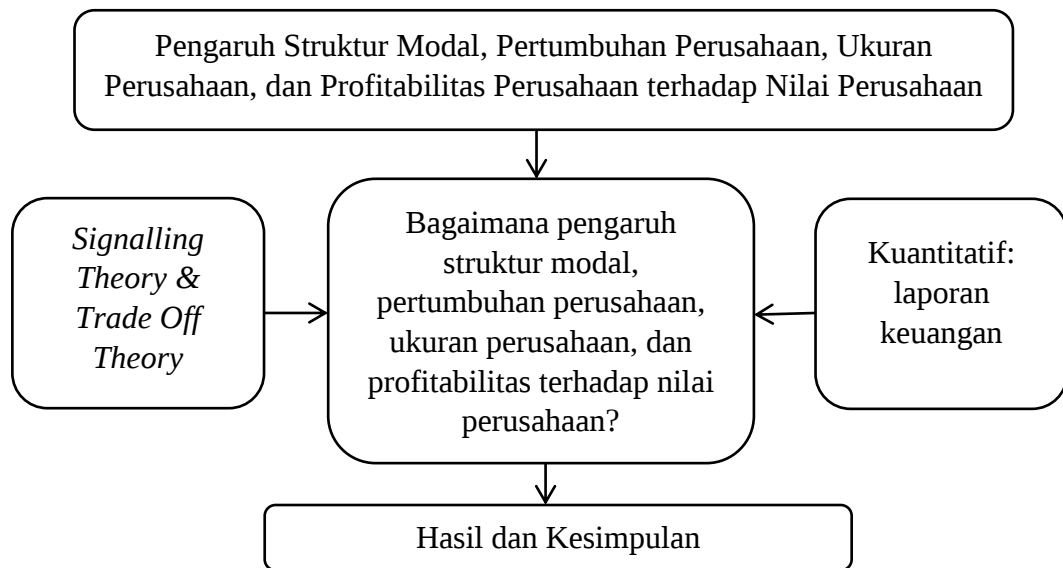
Dalam penelitian ini, ada beberapa manfaat yang dapat diberikan ialah sebagai berikut:

1. Manfaat bagi penulis
 Penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang lebih baik tentang pengaruh struktur modal, pertumbuhan, ukuran, dan profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2. Manfaat bagi pelaku bisnis
 - a. Penelitian ini dapat memberikan rekomendasi tentang struktur modal yang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan.
 - b. Pelaku bisnis dapat mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pelaku bisnis dapat mempertimbangkan faktor-faktor dalam pengambilan keputusan.
3. Manfaat bagi lingkungan akademik
 - a. Penelitian ini dapat memberikan wawasan baru tentang hubungan antara struktur modal, pertumbuhan, ukuran, dan profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan.

- b. Penelitian ini dapat dijadikan referensi bagi mahasiswa dan penelitian lain yang tertarik untuk melakukan penelitian serupa atau terkait dengan topik ini.

1.5 Kerangka Pemikiran

Berikut adalah kerangka pikir dari pokok permasalahan dalam penelitian yang akan dilaksanakan.



Gambar 2. Kerangka pikir penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas penulis membahas terkait pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini penulis menggunakan teori berupa teori *signalling* dan *trade off*, teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder berupa data laporan keuangan perusahaan dan analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif.

II. TINJUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Penelitian Haryanto (2022), *theory signalling* yang dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973, menekankan pentingnya informasi yang dipublikasikan perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Informasi yang dipublikasikan dalam bentuk pemberitahuan akan memberikan sinyal kepada investor ketika mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut positif maka diharapkan pasar akan bereaksi ketika pasar menerima pengumuman tersebut. Setelah informasi dipublikasikan dan seluruh pelaku pasar telah menerimanya, maka pelaku pasar terlebih dahulu menafsirkan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika keluarnya informasi tersebut merupakan sinyal yang baik bagi investor, maka seluruh informasi relevan mengenai emiten tersebut akan cepat terserap oleh pasar dan pasar akan segera menunjukkannya sebagai harga atau perubahan harga saham di pasar modal.

2.1.2 *Trade Off Theory*

Menurut Umdiana & Claudia (2020), teori *trade-off* dikemukakan oleh Modigliani dan Miller tahun 1963 yang membahas hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Inti dari teori *trade-off* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan keuntungan dan pengorbanan yang timbul dari penggunaan utang (Issomatusaada *et al.*, 2022). Selama manfaatnya lebih besar daripada pengorbanannya, penambahan utang selalu diperbolehkan, sedangkan jika pengorbanannya lebih besar dari manfaat maka penambahan utang tidak diperbolehkan lagi. Berdasarkan teori ini, perusahaan berusaha untuk mempertahankan struktur modal target dengan tujuan memaksimalkan nilai pasar.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Indrarini (2019), merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan

yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Nilai perusahaan memberikan sinyal positif bagi investor, bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan mencerminkan kemakmuran bagi pemegang saham (Mulyani *et al.*, 2022). Menurut (Issomatusaada *et al.*, 2022), memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Menurut Mulyani, *et al.* (2022), tujuan perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mengacu pada keadaan tertentu yang dicapai suatu perusahaan sebagai gambaran kepercayaan investor terhadap perusahaan melalui aktivitas beberapa tahun, sejak didirikan hingga saat ini. Biasanya nilai suatu perusahaan sering dikaitkan dengan harga sahamnya, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, begitu pula sebaliknya.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *price-to-book ratio* (PBV). Rasio PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham. PBV mewakili seberapa besar nilai buku saham suatu perusahaan dinilai oleh pasar. Semakin tinggi rasio nilai perusahaan, semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. Rasio harga terhadap nilai perusahaan atau harga terhadap nilai buku (PBV) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap modal yang diinvestasikan (Fasridon, 2021). Berikut rumus menggunakan *price-to-book ratio* (PBV) yang digunakan dalam penelitian ini:

$$Price\ to\ Book\ Value\ Ratio = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \dots \dots (1)$$

2.1.3 Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan dan dapat diartikan sebagai beban permanen yang mencerminkan keseimbangan antara utang jangka panjang dan ekuitas. Struktur modal adalah struktur pendanaan permanen jangka panjang suatu perusahaan, yang terdiri dari modal utang, saham

preferen, dan saham biasa. Kebutuhan pendanaan dipenuhi baik secara internal maupun eksternal perusahaan (Haryanto, 2022). Pengelolaan dana yang baik juga akan berdampak positif terhadap kinerja bisnis. Keputusan pendanaan yang baik dapat dilihat dari struktur modal yang optimal (Krisnando & Novitasari, 2021). Struktur modal yang optimal adalah struktur dimana perusahaan secara ideal dapat memanfaatkan kombinasi utang dan ekuitas, termasuk menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya struktur modal. Teori mengenai struktur modal yang dapat mendukung pengembangan kebijakan struktur keuangan yang lebih baik dan mencapai struktur modal yang optimal yaitu teori *trade-off* (Umdiana & Claudia, 2020).

Penelitian ini rumus struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Pratiwi & Wiksuana (2020), *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar jumlah uang yang dimiliki suatu perusahaan dari debitemnya. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin banyak pula dana yang diserap dari luar. Berikut rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) yang digunakan dalam penelitian ini:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots \dots \dots (2)$$

2.1.4 Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Krisnando & Novitasari (2021), pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset di mana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang. Pertumbuhan adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. Pertumbuhan merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun). Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Rizky & Syafitri (2021), pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio pertumbuhan yaitu selisih total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan

periode sebelumnya terhadap total aset periode sebelumnya. Berikut rumus yang digunakan dalam menghitung pertumbuhan perusahaan:

$$\text{Growht} = \frac{\text{Total Aset} - \text{Total Aset (t - 1)}}{\text{Total Aset (t - 1)}} \dots \dots \dots (3)$$

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Menurut Krisnando & Novitasari (2021), ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan dilihat melalui penjualan dan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk kegiatan operasi perusahaan. Semakin besar total aset pada suatu perusahaan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan tersebut. Semakin besar total aset maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak pula perputaran uang dalam perusahaan tersebut. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut Sitorus, *et al.* (2023), ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aset. Penggunaan total aset berdasarkan pertimbangan bahwa bahwa total aset mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu. Berikut rumus Logaritma Natural yang digunakan dalam penelitian ini:

$$\text{Size} = \text{Ln Total Aset} \dots \dots \dots (4)$$

2.1.6 Profitabilitas Perusahaan

Menurut Rizkya & Syafitri (2021), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Menurut Sari, *et al.* (2021), profitabilitas adalah ukuran atau kemampuan suatu perusahaan, perseorangan, atau badan untuk menghasilkan sebesar-besarnya laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu.

Jadi rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas) pada tingkat pendapatan, aset, dan ekuitas tertentu. Rasio profitabilitas/laba membantu mengukur efisiensi

penggunaan aset suatu perusahaan, efisiensi ini dikaitkan dengan pendapatan yang dicapai perusahaan. Menurut Pratiwi & Wiksuana (2020), rasio profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA). *Return on Asset* (ROA) yaitu perbandingan antara laba setelah pajak dengan jumlah aset. ROA juga merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total yang dimilikinya. Berikut rumus *Return on Asset* (ROA) yang digunakan dalam penelitian ini:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \dots \dots \dots (5)$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terkait nilai perusahaan sebelumnya telah banyak dilakukan oleh peneliti lain. Adapun penelitian sejenis yang menjadi acuan penulis antara lain:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Rizkya & Syafitri (2021), berjudul *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Hasil yang diperoleh yaitu struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Salsa & Nugraha (2022), berjudul *Pengaruh Umur Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)*. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut dengan menggunakan metode kuantitatif yaitu profitabilitas dan struktur modal pada perusahaan sektor *property dan real*

estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, umur perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil secara simultan menunjukkan umur perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Penelitian yang dilakukan Sitorus, *et al.*, (2023), berjudul Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. Variabel profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI. Variabel tingkat pertumbuhan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI. Variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Priyatama & Pratini (2021) berjudul Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut dengan menggunakan metode kuantitatif yaitu membuktikan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Sagita *et al.* (2023), berjudul Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan

Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi. Hasil analisis menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) dan kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), likuiditas (CR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan (*SIZE*) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Penelitian yang dilakukan oleh Novitasari & Krisnando (2021), berjudul Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut dengan menggunakan metode kuantitatif yaitu struktur modal menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *firm size* (ukuran perusahaan) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3 Perumusan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan utang dalam struktur modal mempunyai banyak keuntungan. Adapun teori yang menjelaskan terkait struktur modal yaitu teori *trade-off*. Dalam penelitian Hamidah & Ramdani (2023), *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan. *Trade off theory* ini memiliki asumsi bahwa perusahaan akan menetapkan target dari utang (*debt ratio*) yang kemudian akan berjalan sesuai dengan target yang telah ditetapkan agar dapat memaksimalkan nilai pasar. Penelitian yang dilakukan oleh Haryanto (2022), Krisnando & Novitasari (2021), menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin efektif struktur modal perusahaan, maka nilai perusahaan semakin tinggi. Penelitian yang

dilakukan oleh Rizkya & Syafitri (2021) dan Hamidah & Ramdani (2023), menunjukkan hasil ditolak, yaitu struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.

2.3.2 Pengaruh Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan

Krisnando & Novitasari (2021), pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang. Dilihat dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan indikasi bahwa perusahaan tersebut dapat menguntungkan. Perusahaan dengan potensi tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung menghasilkan arus kas masa depan yang tinggi, sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Haryanto (2022) dan Rizkya & Syafitri (2021), pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Informasi mengenai pertumbuhan perusahaan bisa digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Informasi mengenai pertumbuhan perusahaan bisa digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Salsa & Nugraha (2022) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan dengan tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif. Pertumbuhan aset yang tinggi menandakan perusahaan tersebut lebih mengedepankan terus menambah aset perusahaan. Dengan bertambahnya aset secara terus-menerus membuat laba kegiatan operasional perusahaan dialokasikan untuk reinvestasi aset-aset bukan untuk membayar dividen para pemegang saham. Pertumbuhan perusahaan tidak bisa dijadikan tolak ukur seorang investor memutuskan berinvestasi di suatu perusahaan karena dilihat dari perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan yang tinggi namun tidak membagikan dividen, membuat respon investor negatif terhadap perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H2: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.

2.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Haryanto (2022), ukuran perusahaan dapat menjadi tolak ukur dimana investor menentukan besar kecilnya perusahaan ditinjau dari asetnya. Besar kecilnya perusahaan sangat penting bagi investor dan kreditor untuk menilai risiko investasi suatu perusahaan. Ukuran perusahaan juga dapat mencerminkan perolehan sumber daya keuangan dari suatu perusahaan, dimana semakin besar perusahaan, maka semakin ada kecenderungan lebih banyak investor yang berminat pada perusahaan tersebut. Keadaan ini menjadi salah satu penyebab harga saham perusahaan di pasar modal meningkat. Peningkatan permintaan saham korporasi akan mempengaruhi kenaikan harga saham di pasar modal (Novitasari & Krisnando, 2021).

Pratiwi & Wiksuana (2020), Krisnando & Novitasari (2021), menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin meningkat ukuran perusahaan, maka akan meningkatnya nilai perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Salsa & Nugraha (2022) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar memiliki total aset yang besar pula, sehingga membuat perusahaan lebih mudah saat mencari dana dari pihak eksternal karena pihak eksternal lebih percaya memberikan dana kepada perusahaan besar dibanding perusahaan kecil. Perusahaan yang memiliki total aset besar melalui utang kepada pihak eksternal, akan semakin bertambah utangnya jika total aset terus bertambah. Saat utang perusahaan terus bertambah yang tidak sebanding dengan pengembalian aset yang diterima akan membuat kekhawatiran untuk para investor. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.

2.3.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan tingkat laba bersih yang dapat dicapai suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Bisnis yang menguntungkan banyak diminati oleh investor karena dianggap mampu menghasilkan *return* yang tinggi. Minat investor terhadap perusahaan tersebut akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Menurut penelitian yang dilakukan Salsa & Nugraha (2022), Fasridon (2021), Mulyani, et al., (2022), serta Pratiwi & Wiksuana (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin besar tingkat kemakmuran yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Semakin besar tingkat kemakmuran yang diberikan oleh perusahaan akan menarik minat investor untuk memiliki perusahaan tersebut dan akan memberikan pengaruh positif terhadap harga saham. Sebaliknya, menurut penelitian yang dilakukan oleh Hafizah & Suhendro (2021), Winarsih (2023), serta Mahanani & Kartika (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

H4: Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.

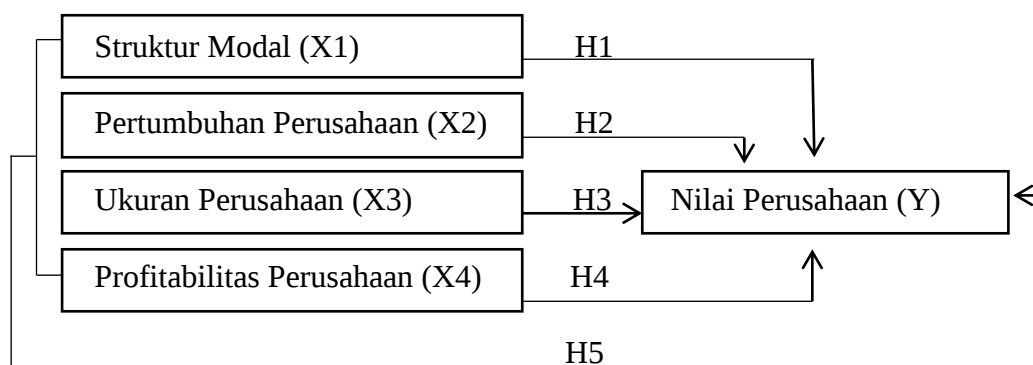
2.3.5 Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian Krisnando & Novitasari (2021), teori *trade-off* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal, maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya jika posisi struktur posisi modal lebih tinggi dari titik optimal, maka penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan total aset yang kuat akan lebih mudah menarik perhatian investor dan kreditor, karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Haryanto (2022), ukuran perusahaan dapat menjadi tolak ukur dimana investor menentukan besar kecilnya perusahaan ditinjau dari asetnya. Profitabilitas merupakan tingkat laba bersih yang dapat dicapai suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya.

Haryanto (2022) menjelaskan bahwa semakin besar laba yang diperoleh, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan membayar dividen sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah:

H5: Struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.

2.4 Model Penelitian



Gambar 3. Model penelitian