

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI  
VARIABEL *INTERVENING*  
(Studi Kasus pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang  
Terdaftar di BEI)**

**SKRIPSI**

**NUR LAELIYAH**

**16622020**



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) PEMBANGUNAN**

**TANJUNGPINANG**

**2021**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI  
VARIABEL *INTERVENING*  
(Studi Kasus pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang  
Terdaftar di BEI)**

**SKRIPSI**

Diajukan untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi  
Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar  
Sarjana Ekonomi

OLEH

**Nama : NUR LAELIYAH**

**NIM : 16622020**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI**



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) PEMBANGUNAN  
TANJUNGPINANG**

**2021**

**HALAMAN PERSETUJUAN / PENGESAHAN SKRIPSI**  
**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *GROWTH***  
***OPPORTUNITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**  
**DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI**  
**VARIABEL *INTERVENING***  
**(Studi Kasus pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang**  
**Terdaftar di BEI)**

Diajukan kepada :

Panitia Komisi Ujian  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan  
Tanjungpinang

Oleh :

NAMA : NUR LAELIYAH

NIM : 16622020

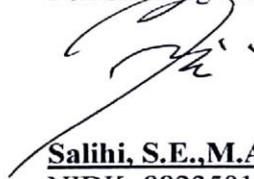
Menyetujui,

Pembimbing Pertama,



**Ranti Utami, S.E., M.Si., Ak.CA**  
NIDN. 1004117701/Lektor

Pembimbing Kedua,



**Salihi, S.E., M.Ak**  
NIDK. 8823501019/Asisten Ahli

Mengetahui,  
Ketua Program Studi,



**Hendy Satria, S.E., M.Ak**  
NIDN. 1015069101/Lektor

Skripsi Berjudul

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING***  
(Studi Kasus pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI)

Yang Dipersiapkan dan Disusun Oleh :

NAMA : NUR LAELIYAH

NIM : 16622020

Telah dipertahankan di depan Panitia Komisi Ujian Pada Tanggal Dua Puluh Enam Bulan Agustus Tahun Dua Ribu Dua Puluh Satu dan Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat untuk Diterima

Panitia Komisi Ujian

Ketua,

  
**Ranti Utami, S.E., M.Si, Ak. CA**  
NIDN. 1004117701/Lektor

Sekretaris,

  
**Andreas P. Sitepu, S.E., M.Ak**  
NIDK. 8854290019/Asisten Ahli  
Anggota,

  
**Budi Zulfachri, S.Si., M.Si**  
NIDN. 1028067301/Asisten Ahli

Tanjungpinang, 26 Agustus 2021  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan  
Tanjungpinang  
Ketua,

  
  
**Charly Marlinda, S.E., M.Ak, Ak. CA**  
NIDN. 1029127801/Lektor

## PERNYATAAN

Nama : Nur Laeliah  
NIM : 16622020  
Tahun Angkatan : 2016  
Indeks Prestasi Kumulatif : 3,69  
Program Studi : Akuntansi  
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Kasus pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI)

Dengan ini menyatakan sesungguhnya bahwa seluruh isi dan materi dari skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri dan bukan rekayasa maupun karya orang lain. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun dan apabila ternyata di kemudian hari saya membuat pernyataan palsu, maka saya siap diproses sesuai peraturan yang berlaku.

Tanjungpinang, 26 Agustus 2021  
Penyusun,



**NUR LAELIYAH**  
NIM : 16622020

## HALAMAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

### *Alhamdulillahillobbil'alamin*

*Segala puji bagi Allah, Tuhan semesta alam*

*Puji syukur atas segala rahmat, hidayah, dan Ridho yang telah diberikan oleh Allah SWT, sehingga akhirnya saya bisa menyelesaikan tugas akhir ini dengan baik.*

*Saya persembahkan karya sederhana ini kepada orang-orang yang sangat saya cintai dan saya sayangi*

### ***Keluarga kecilku (Mama dan Adik)***

*Sebagai tanda hormat dan terima kasih yang mendalam kepada mama tercinta Ibu Khomsiyanti yang selalu memberikan dukungan, doa dan kasih sayangnya, dan kepada adikku Muhamad Raihan yang juga tak hentinya memberikan semangat dan dukungannya. I love you both ♥*

### ***Abangku dan Kakak Iparku Tersayang***

*Terima kasih kepada abangku Riduan dan kakak iparku Farah Amalia, yang telah membiayai uang kuliah dan semua kebutuhanku hingga selesai. Terima kasih yang tak terhingga karena telah memberikan kepercayaan dan dukungannya selama ini. I respect both of you ♥*

### ***Teman-Temanku yang sangat berharga***

*Terima kasih kepada kalian yang selalu memberikan dukungan dan semangat hingga akhir, I feel so grateful to have you all ♥*

## **HALAMAN MOTTO**

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai dari suatu urusan, kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain, dan hanya kepada Tuhanmu lah hendaknya kamu berharap

**( Q.S Al-Instirah, 6-8 )**

“Don’t ever make decisions based on fear. Make decisions based on hope and possibility. Make decisions based on what should happen, not what shouldn’t”

**Michelle Obama**

“Educating yourself doesn’t mean that you were stupid in the first place, it means that you are intelligent enough to know that there is plenty left to learn”

**Melanie Joy**

“Success is no accident. It is hard work, perseverance, learning, studying, sacrifice, and most of all, love of what you are doing or learning to do”

**Pele**

**WORD HARD IN SILINCE, LET SUCCESS BE YOUR NOISE**

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirobbil'alamin, puji syukur kehadiran Allah SWT karena berkat rahmat dan hidayah-Nya kepada penulis, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Stuktur Modal dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Kasus Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI)”** dengan baik dan tepat waktu. Skripsi ini diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Strata 1 (S1) di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.

Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini. Penulis mendapatkan banyak dukungan, motivasi, serta pelajaran yang sangat berharga dari berbagai pihak selama proses penyusunan skripsi ini. Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih sedalam-dalamnya kepada :

1. Ibu Charly Marlinda, S.E.,M.Ak.,Ak.,CA selaku Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
2. Ibu Ranti Utami, S.E.,M.Si.,Ak.CA selaku Wakil Ketua I Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang. Sekaligus selaku pembimbing I yang telah memberikan bimbingan, arahan, dan saran sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini.
3. Ibu Sri Kurnia, S.E.,Ak.,M.Si.,CA selaku Wakil Ketua II Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.

4. Bapak Ir. Imran Ilyas, M.M selaku Wakil Ketua III Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang
5. Bapak Hendy Satria, S.E.,M.Ak selaku Ketua Program Studi S-1 Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang.
6. Bapak Salihi, S.E.,M.Ak selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, arahan dan saran kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Bapak dan Ibu Dosen beserta seluruh staf Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang yang telah memberikan ilmu dan pengarahan kepada penulis selama menempuh pendidikan.
8. Mama tercinta Khomsiyanti dan adik tersayang Muhamad Raihan yang selalu memberikan semangat, dorongan, nasehat, serta doa restu kepada penulis selama penyusunan skripsi ini.
9. Almarhum Abah Bonawi dan Almarhumah Emak Jamilah, orang tua terhebat yang penulis miliki.
10. Abang terhebat Riduan dan Kakak Ipar terkasih Farah Amalia yang selalu memberikan dorongan dan nasehat serta membantu membiayai kuliah penulis hingga selesai.
11. Siti Purnama Delima Tanjung dan Ikka Lisnawati, dua sahabat tercinta yang selalu menyayangi, yang selalu ada untuk penulis, serta tidak henti-hentinya memberikan semangat dan dorongan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

12. Teman-teman terbaik yang telah gugur di medan perang, Raja Zahra dan Sandra Listianingsih.
13. Teman-teman kelas P1 Akuntansi angkatan 2016 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Pembangunan Tanjungpinang yang saling memberikan support serta warna-warni masa perkuliahan kepada penulis dari awal semester hingga akhir semester.
14. Semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu. Terima kasih atas semua dukungan yang telah diberikan.

Penulis menyadari dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat membantu dan bermanfaat bagi pembaca.

Tanjungpinang, 26 Agustus 2021

Penulis

**NUR LAELIYAH**  
NIM 16622020

## DAFTAR ISI

Hal

HALAMAN JUDUL

HALAMAN PENGESAHAN BIMBINGAN

HALAMAN PENGESAHAN KOMISI UJIAN

HALAMAN PERNYATAAN

HALAMAN PERSEMBAHAN

HALAMAN MOTTO

KATA PENGANTAR..... viii

DAFTAR ISI..... x

DAFTAR TABEL ..... xvi

DAFTAR GAMBAR..... xvii

DAFTAR LAMPIRAN ..... xviii

ABSTRAK ..... xix

*ABSTRACT* ..... xx

### BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang..... 1

1.2 Rumusan Masalah ..... 8

1.3 Batasan Masalah..... 8

1.4 Tujuan Penelitian..... 9

1.5 Kegunaan Penelitian..... 11

1.5.1 Kegunaan Ilmiah ..... 11

1.5.2 Kegunaan Praktis ..... 11

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 1.6 Sistematika Penulisan..... | 11 |
|--------------------------------|----|

## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

|   |    |
|---|----|
| 2.1 Tinjauan Teori .....                                    | 13 |
| 2.1.1 Struktur Modal .....                                  | 13 |
| 2.1.1.1 Pengertian Struktur Modal .....                     | 13 |
| 2.1.1.2 Komponen Struktur Modal.....                        | 14 |
| 2.1.1.3 Teori Struktur Modal.....                           | 16 |
| 2.1.1.4 Indikator Struktur Modal.....                       | 20 |
| 2.1.2 <i>Growth Opportunity</i> .....                       | 21 |
| 2.1.2.1 Pengertian <i>Growth Opportunity</i> .....          | 21 |
| 2.1.2.2 Indikator <i>Growth Opportunity</i> .....           | 22 |
| 2.1.3 Nilai Perusahaan .....                                | 23 |
| 2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan.....                    | 23 |
| 2.1.3.2 Tujuan Memaksimalkan Nilai Perusahaan.....          | 24 |
| 2.1.3.3 Indikator Nilai Perusahaan .....                    | 25 |
| 2.1.4 Profitabilitas .....                                  | 27 |
| 2.1.4.1 Pengertian Profitabilitas .....                     | 27 |
| 2.1.4.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas.....              | 28 |
| 2.1.4.3 Indikator Profitabilitas.....                       | 29 |
| 2.2 Hubungan Variabel Bebas Terhadap Variabel Terikat ..... | 32 |
| 2.3 Kerangka Pemikiran .....                                | 36 |
| 2.4 Hipotesis .....   | 37 |
| 2.5 Penelitian Terdahulu.....                               | 38 |

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

|   |    |
|---|----|
| 3.1 Jenis Penelitian .....                      | 42 |
| 3.2 Jenis dan Sumber Data .....                 | 42 |
| 3.3 Teknik Pengumpulan Data .....               | 43 |
| 3.4 Populasi dan Sampel Penelitian.....         | 44 |
| 3.4.1 Populasi.....                             | 44 |
| 3.4.2 Sampel.....                               | 46 |
| 3.5 Definisi Operasional Variabel .....         | 47 |
| 3.6 Teknik Pengolahan Data.....                 | 50 |
| 3.7 Teknik Analisis Data .....                  | 51 |
| 3.7.1 Uji Asumsi Klasik.....                    | 52 |
| 3.7.1.1 Uji Normalitas .....                    | 52 |
| 3.7.1.2 Uji Multikolinieritas .....             | 53 |
| 3.7.1.3 Uji Heteroskedastisitas .....           | 53 |
| 3.7.1.4 Uji Linearitas .....                    | 53 |
| 3.7.2 Uji Hipotesis .....                       | 54 |
| 3.7.2.1 Uji Parsial (t) .....                   | 54 |
| 3.7.2.2 Uji Koefisien Determinan ( $R^2$ )..... | 54 |
| 3.7.3 Analisis Jalur (Path Analysis).....       | 55 |

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

|  |    |
|--|----|
| 4.1 Hasil Penelitian.....                    | 59 |
| 4.1.1 Gambaran Umum & Objek Penelitian ..... | 59 |
| 4.1.1.1 Profil Perusahaan.....               | 59 |
| 4.1.1.2 Pemilihan Sampel.....                | 65 |

|   |    |
|---|----|
| 4.1.2 Data Penelitian .....   | 67 |
| 4.1.2.1 Hasil Data Struktur Modal (DER).....  | 67 |
| 4.1.2.2 Hasil Data Growth Opportunity (Assets Growth)....   | 69 |
| 4.1.2.3 Hasil Data Nilai Perusahaan (PBV) .....   | 71 |
| 4.1.2.4 Hasil Data Profitabilitas (ROA) .....   | 73 |
| 4.1.3 Uji Asumsi Klasik.....  | 75 |
| 4.1.3.1 Uji Normalitas .....  | 75 |
| 4.1.3.2 Uji Multikolinearitas .....   | 78 |
| 4.1.3.3 Uji Heteroskedastisitas .....   | 80 |
| 4.1.3.4 Uji Linearitas.....   | 82 |
| 4.1.4 Uji Hipotesis .....   | 83 |
| 4.1.4.1 Uji Parsial (t) .....   | 83 |
| 4.1.4.2 Uji Koefisien Determinan ( $R^2$ ).....   | 86 |
| 4.1.5 Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> ) .....   | 88 |
| 4.2 Pembahasan .....  | 94 |
| 4.2.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.....  | 94 |
| 4.2.2 Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Nilai Perusahaan  | 94 |
| 4.2.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....  | 95 |
| 4.2.4 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas .....   | 95 |
| 4.2.5 Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Profitabilitas .....  | 96 |
| 4.2.6 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan<br>Profitabilitas sebagai Variabel <i>Intervening</i> .....            | 97 |
| 4.2.7 Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Nilai Perusahaan<br>dengan Profitabilitas sebagai Variabel <i>Intervening</i> ..... | 97 |

**BAB V PENUTUP**

|                     |    |
|---------------------|----|
| 5.1 Kesimpulan..... | 98 |
| 5.2 Saran.....      | 99 |

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN**

**CURRICULUM VITAE**

## DAFTAR TABEL

| No         | Judul Tabel   | Halaman |
|------------|---|---------|
| Tabel 1.1  | Tabel Struktur Modal .....                                  | 5       |
| Tabel 1.2  | Tabel Struktur Modal .....                                  | 5       |
| Tabel 1.3  | Tabel <i>Growth Opportunity</i> .....                       | 6       |
| Tabel 1.4  | Tabel <i>Growth Opportunity</i> .....                       | 7       |
| Tabel 3.1  | Populasi Perusahaan.....                                    | 44      |
| Tabel 3.2  | Pemilihan Sampel dengan <i>Purposive Sampling</i> .....     | 47      |
| Tabel 3.3  | Sampel Penelitian.....                                      | 47      |
| Tabel 4.1  | Jumlah Data Penelitian.....                                 | 66      |
| Tabel 4.2  | Sampel Penelitian.....                                      | 66      |
| Tabel 4.3  | Data Struktur Modal.....                                    | 67      |
| Tabel 4.4  | Data <i>Growth Opportunity</i> .....                        | 69      |
| Tabel 4.5  | Data Nilai Perusahaan .....                                 | 71      |
| Tabel 4.6  | Data Profitabilitas .....                                   | 73      |
| Tabel 4.7  | Uji Normalitas <i>Kolmogorov-Smirnov</i> Persamaan I .....  | 77      |
| Tabel 4.8  | Uji Normalitas <i>Kolmogorov-Smirnov</i> Persamaan II ..... | 78      |
| Tabel 4.9  | Uji Multikolinieritas Persamaan I.....                      | 79      |
| Tabel 4.10 | Uji Multikolinieritas Persamaan II.....                     | 80      |
| Tabel 4.11 | Uji Linearitas Persamaan I.....                             | 82      |
| Tabel 4.12 | Uji Linearitas Persamaan II.....                            | 83      |
| Tabel 4.13 | Uji $t_{hitung}$ Nilai Perusahaan .....                     | 84      |
| Tabel 4.14 | Uji $t_{hitung}$ Profitabilitas .....                       | 85      |
| Tabel 4.15 | Uji $R^2$ Persamaan I.....                                  | 87      |
| Tabel 4.16 | Uji $R^2$ Persamaan II.....                                 | 87      |
| Tabel 4.17 | Koefisien Analisis Jalur Persamaan I.....                   | 89      |
| Tabel 4.18 | Koefisien Analisis Jalur Persamaan I.....                   | 89      |
| Tabel 4.19 | Koefisien Analisis Jalur Persamaan II .....                 | 90      |
| Tabel 4.20 | Koefisien Analisis Jalur Persamaan II .....                 | 91      |

## DAFTAR GAMBAR

| No | Judul Gambar   | Halaman |
|----|--|---------|
|    | Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....                                 | 37      |
|    | Gambar 3.1 Model Analisis Jalur.....                               | 56      |
|    | Gambar 4.1 Grafik Struktur Modal.....                              | 68      |
|    | Gambar 4.2 Grafik <i>Growth Opportunity</i> .....                  | 70      |
|    | Gambar 4.3 Grafik Nilai Perusahaan .....                           | 72      |
|    | Gambar 4.4 Grafik Profitabilitas.....                              | 74      |
|    | Gambar 4.5 Uji <i>Normality Probability Plot</i> Persamaan I.....  | 76      |
|    | Gambar 4.6 Uji <i>Normality Probability Plot</i> Persamaan II..... | 76      |
|    | Gambar 4.7 Uji Heteroskedastisitas Persamaan I .....               | 81      |
|    | Gambar 4.8 Uji Heteroskedastisitas Persamaan II.....               | 81      |
|    | Gambar 4.9 Grafik Analisis Jalur.....                              | 92      |

## **DAFTAR LAMPIRAN**

| No         | Judul Lampiran                            |
|------------|---|
| Lampiran 1 | Daftar Laporan Keuangan Tahun 2016 – 2019 |
| Lampiran 2 | Daftar Hasil Pengolahan Uji SPSS Versi 23 |
| Lampiran 3 | Hasil Cek Plagiat                         |

## ABSTRAK

### PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

(Studi Kasus Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI)

Nur Laeliah. 16622020. Akuntansi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE)  
Pembangunan Tanjungpinang. [nlaeliah16@gmail.com](mailto:nlaeliah16@gmail.com)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* sebanyak 63 perusahaan. Sampel sebanyak 10 perusahaan dengan teknik pemilihan *purposive sampling*. Pengolahan data menggunakan program SPSS Versi 23.

Metode analisis yang digunakan yaitu uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji linearitas. Pengujian hipotesis menggunakan uji parsial (uji T) dan uji koefisien determinan ( $R^2$ ). Penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*).

Hasil penelitian menemukan bahwa struktur modal berpengaruh langsung positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,406. Kedua, *growth opportunity* berpengaruh langsung positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,314. Ketiga, profitabilitas berpengaruh langsung positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,649. Keempat, struktur modal berpengaruh langsung dan signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi 0,745. Kelima, *growth opportunity* berpengaruh langsung dan signifikan terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi 0,621. Keenam, struktur modal berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Ketujuh, *growth opportunity* berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

Kata kunci : Struktur Modal, *Growth Opportunity*, Nilai Perusahaan, Profitabilitas.

Dosen Pembimbing I : Ranti Utami, S.E., M.Si, Ak. CA

Dosen Pembimbing II : Salihi, S.E., M. Ak

## **ABSTRACT**

### ***THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE AND GROWTH OPPORTUNITY ON FIRM VALUE WITH PROFITABILITY AS AN INTERVENING VARIABLE***

*(Case Study of Property and Real Estate Companies listed on the IDX)*

Nur Laeliah. 16622020. Accounting. The College of Economics (STIE)  
Tanjungpinang Development. [nlaeliah16@gmail.com](mailto:nlaeliah16@gmail.com)

*This study aims to examine the effect of capital structure and growth opportunity on firm value with profitability as an intervening variable. This study uses secondary data from financial statement on the Indonesian Stock Exchange in 2016-2019.*

*The population in this study were 63 property and real estate companies. 10 samples companies with a purposive sampling selection technique. Data processing using SPSS Version 23 program.*

*The analytical method used is the classic assumption test consisting of normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, and linearity test. Hypothesis testin uses partial test (T test), and determinant coefficient test ( $R^2$ ). This research uses path analysis.*

*The resuly of the study found that capital structure has a direct positive and significant effect on firm value with significance value 0.406. Second, growth opportunity has a direct positive and significant effect on firm value with significance value 0.314. Third, profitability has a direct positive and significant effect on firm value with significance value 0.649. Fourth, capital structure has a direct positive and significant effect on profitability with significance value 0.745. Fifth, growth opportunity has a direct positive and significant effect on profitability with significance value 0.621. Sixth, capital structure has an indirect effect on firm value with profitability as an intervening variable. Seventh, growth opportunity has an indirect effect on firm value with profitability as an intervening variable.*

*Keywords : Capital Structure, Growth Opportunity, Firm Value, Profitability*

*Supervisor I : Ranti Utami, S.E., M.Si, Ak. CA*

*Supervisor II : Salih, S.E., M. Ak*

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Setiap perusahaan umumnya didirikan dengan tujuan untuk memperoleh laba ataupun keuntungan dan untuk menjaga agar keberlangsungan hidup perusahaan dapat berlangsung dalam jangka waktu yang lama. Dengan lajunya pertumbuhan ekonomi serta pembangunan yang menunjukkan adanya era globalisasi, membuat perusahaan terdorong untuk meningkatkan daya saingnya. Selain itu, dengan didirikannya sebuah perusahaan diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat memakmurkan pemilik perusahaan maupun para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan adalah suatu implikasi yang menunjukkan kesejahteraan para pemegang saham dan pemilik perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan yang tinggi artinya sejahtera pula pemiliknya.

Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan merupakan hal penting yang harus dipertimbangkan oleh investor sebelum melakukan investasi dan penting dipertimbangkan oleh kreditur sebelum memberikan pinjaman. Nilai perusahaan yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor maupun kreditur untuk menanamkan modal ataupun memberikan pinjaman kepada perusahaan.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, tentunya menuntut perusahaan untuk mempertimbangkan pengaruhnya terhadap nilai ataupun harga saham perusahaan. Pihak manajemen melihat nilai perusahaan sebagai tolak ukur pemikiran investor atas kinerja perusahaan dimasa yang lalu serta menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Selain nilai perusahaan, keputusan struktur

modal juga harus di pertimbangkan oleh perusahaan karena akan berakibat pula pada nilai ataupun harga saham perusahaan.

Struktur modal ialah unsur penting yang harus dipertimbangkan sebelum investor melakukan investasi. Hal ini disebabkan oleh tingkat risiko dan tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor tersebut. Untuk melakukan investasi, seorang investor akan membutuhkan informasi perusahaan seperti laporan keuangan yang salah satunya mencakup struktur modal perusahaan. Berbagai analisis akan dilakukan oleh investor berkaitan dengan keputusan untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan melalui informasi yang didapatkan dari laporan perusahaan. Menurut Chandra & Agusti(2016) Struktur modal yang optimal dapat membantu perusahaan untuk beroperasi pada tingkat profitabilitas yang maksimal.

Selain itu, investor juga harus melihat tingkat pertumbuhan perusahaan untuk melakukan investasi. Pertumbuhan perusahaan akan menunjukkan kekuatan finansial dari perusahaan itu sendiri. Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena perusahaan yang mampu memperoleh laba yang tinggi maka dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para investor yang bisa dilihat dari total asset perusahaan yang meningkat pula. Oleh sebab itu, investor akan tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi.

Selain struktur modal dan *growth opportunity*, nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas. Profitabilitas merupakan tolak ukur dalam

menilai kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dan menunjukkan kinerja manajemen perusahaan tersebut. Pertumbuhan perusahaan yang baik, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa datang. Artinya, nilai perusahaan akan baik dimata investor. Pertumbuhan profitabilitas yang selalu meningkat juga dapat memberikan sinyal positif kepada para investor, sehingga investor akan memilih untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Perusahaan *property* dan *real estate* merupakan sektor yang paling berperan penting dalam pembangunan tingkat perekonomian suatu Negara. Kelompok perusahaan *property* dan *real estate* saat ini sedang mengalami kemajuan yang cukup pesat jika dilihat dari semakin banyaknya pembangunan infrastruktur-infrastruktur seperti perumahan, gedung-gedung perkantoran, pusat perbelanjaan, dan fasilitas umum lainnya. Di era globalisasi ini, masyarakat lebih memilih untuk melakukan investasi dalam bentuk tanah ataupun properti sehingga industri pada sektor *property* dan *real estate* menjadi semakin berkembang pesat.

Pada penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV), M. Sari (2019) PBV merupakan hubungan antara harga saham dan nilai buku per lembar saham. Lalu, struktur modal diproksikan *Debt to Equity Ratio* (DER), menurut Suryantini (2013) DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Berikutnya, *growth opportunity* diproksikan dengan pertumbuhan aset (*Assets Growth*), menurut Oktarina (2016) pertumbuhan

aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Selanjutnya, profitabilitas diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA), menurut Pratama (2018) ROA menunjukkan kemampuan organisasi dalam mengelola seluruh aset yang dikuasai secara efektif dan efisien guna menghasilkan keuntungan bagi organisasi.

Meningkatkan nilai perusahaan ialah faktor penting bagi setiap perusahaan. Namun fenomena yang terjadi yaitu nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* mengalami fluktuasi bahkan cenderung mengalami penurunan di tiap tahunnya. Sementara itu bagi investor, nilai perusahaan dianggap penting karena menunjukkan bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

Fenomena kedua yang terjadi adalah struktur modal, *growth opportunity*, dan profitabilitas pada perusahaan *property* dan *real estate* juga ikut mengalami fluktuasi, bahkan cenderung mengalami penurunan pada tiap tahunnya. Ditambah lagi permasalahannya terdapat perbedaan arah pertumbuhan dari struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas pada perusahaan *property* dan *real estate*.

Berikut ini merupakan struktur modal dari beberapa perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019 :

**Tabel 1.1**  
**Struktur Modal PT. Pakuwon Jati Tbk (PWON)**  
**Tahun 2016 – 2019**

| <b>PT. PWON</b> | <b>2016</b> | <b>2017</b> | <b>2018</b> | <b>2019</b> |
|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>PBV</b>      | 2,47        | 2,58        | 1,95        | 1,73        |
| <b>ROA</b>      | 0,08        | 0,09        | 0,11        | 0,13        |
| <b>DER</b>      | 0,88        | 0,83        | 0,63        | 0,44        |

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa rata-rata nilai perusahaan (PBV) pada PT. Pakuwon Jati Tbk (PWON) cenderung mengalami penurunan di tiap tahunnya. Ditambah dengan terjadinya perbedaan arah pertumbuhan dari struktur modal (DER) terhadap profitabilitas (ROA). Dimana struktur modal (DER) mengalami penurunan di tiap tahunnya, sementara profitabilitas (ROA) mengalami kenaikan setiap tahunnya. Pada tahun 2017-2018, penurunan nilai perusahaan (PBV) juga diikuti dengan turunnya struktur modal (DER). Namun hal tersebut justru diikuti oleh kenaikan profitabilitas (ROA) di tahun yang sama.

**Tabel 1.2**  
**Struktur Modal PT. Modernland Realty Tbk (MDLN)**  
**Tahun 2016 – 2019**

| <b>PT. MDLN</b> | <b>2016</b> | <b>2017</b> | <b>2018</b> | <b>2019</b> |
|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>PBV</b>      | 0,65        | 0,52        | 0,41        | 0,39        |
| <b>ROA</b>      | 0,03        | 0,04        | 0,002       | 0,02        |
| <b>DER</b>      | 1,2         | 1,06        | 1,23        | 1,22        |

Selanjutnya pada tabel di atas, rata-rata nilai perusahaan (PBV) pada PT. Modernland Realty Tbk (MDLN) mengalami penurunan setiap tahunnya. Ditambah rata-rata profitabilitas (ROA) dan struktur modal (DER) mengalami

fluktuasi sehingga terjadi perbedaan arah pertumbuhan. Pada tahun 2018-2019, penurunan struktur modal (DER) juga diikuti oleh turunnya nilai perusahaan (PBV). Namun hal tersebut justru diikuti dengan kenaikan profitabilitas (ROA) pada tahun yang sama.

Berikut ini merupakan *growth opportunity* dari beberapa perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2019 :

**Tabel 1.3**  
***Growth Opportunity* PT. Duta Pertiwi Tbk (DUTI)**  
**Tahun 2016 – 2019**

| <b>PT. DUTI</b> | <b>2016</b> | <b>2017</b> | <b>2018</b> | <b>2019</b> |
|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>PBV</b>      | 1,42        | 1,19        | 0,86        | 0,76        |
| <b>ROA</b>      | 0,087       | 0,061       | 0,089       | 0,093       |
| <b>GROWTH</b>   | 0,07        | 0,09        | 0,19        | 0,09        |

Berdasarkan tabel diatas, rata-rata nilai perusahaan (PBV) pada PT. Duta Pertiwi Tbk (DUTI) mengalami penurunan di tiap tahunnya. Sementara *growth opportunity* cenderung mengalami kenaikan tiap tahunnya, kecuali pada tahun 2019 mengalami penurunan yang cukup signifikan. Berbeda dengan rata-rata nilai perusahaan (ROA) yang mengalami penurunan pada tahun 2017, lalu mengalami kenaikan hingga tahun 2019. Pada tahun 2017-2018 dapat dilihat bahwa peningkatan *growth opportunity* juga diikuti dengan kenaikan profitabilitas (ROA).

**Tabel 1.4**  
***Growth Opportunity* PT. Metropolitan Land (MTLA)**  
**Tahun 2016 – 2019**

| <b>PT. MTLA</b>      | <b>2016</b> | <b>2017</b> | <b>2018</b> | <b>2019</b> |
|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>PBV</b>           | 1,08        | 1,02        | 0,99        | 0,89        |
| <b>ROA</b>           | 0,08        | 0,11        | 0,09        | 0,08        |
| <b><i>GROWTH</i></b> | 0,09        | 0,24        | 0,06        | 0,17        |

Selanjutnya, berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa rata-rata nilai perusahaan (PBV) dan profitabilitas (ROA) pada PT. Metropolitan Land Tbk (MTLA) cenderung mengalami penurunan pada tiap tahunnya. Sementara rata-rata *growth opportunity* mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Pada tahun 2018-2019 dapat dilihat bahwa penurunan nilai perusahaan (PBV) juga diikuti oleh penurunan profitabilitas (ROA). Sementara pada tahun tersebut *growth opportunity* justru mengalami kenaikan.

Perbedaan hasil penelitian juga menjadi fenomena ketiga dalam penelitian ini. Dimana dengan adanya perbedaan hasil penelitian, maka menunjukkan adanya ketidakkonsistenan dan membuktikan adanya *research gap*. Beberapa penelitian juga telah dilakukan terkait nilai perusahaan namun hasilnya menunjukkan adanya pengaruh, tidak berpengaruh, dan berpengaruh negatif. Berdasarkan fenomena yang ada, maka peneliti memilih judul “**Pengaruh Struktur Modal dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Kasus Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI)**”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan fenomena dan latar belakang yang telah dijelaskan, maka penulis merumuskan masalah penelitian ini, sebagai berikut :

1. Apakah Struktur Modal berpengaruh secara langsung terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI?
2. Apakah *Growth Opportunity* berpengaruh secara langsung terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh secara langsung terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI?
4. Apakah Struktur Modal berpengaruh secara langsung terhadap Profitabilitas pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI?
5. Apakah *Growth Opportunity* berpengaruh secara langsung terhadap Profitabilitas pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI?
6. Apakah Struktur Modal berpengaruh secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI?
7. Apakah *Growth Opportunity* berpengaruh secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI?

### 1.3 Batasan Masalah

Agar tidak menyimpang dari tujuan yang direncanakan, mempermudah mendapatkan data serta informasi yang diperlukan, maka penulis menetapkan batasan ruang lingkup serta objek penelitiannya, yaitu :

1. Untuk mengukur Struktur Modal, *Growth Opportunity*, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Assets Growth* (Pertumbuhan Aset), *Return On Assets* (ROA), dan *Price to Book Value* (PBV).
2. Tahun pada penelitian ini dari tahun 2016 – 2019.
3. Jumlah perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019 sebanyak 63 perusahaan. Dengan kriteria sampel yang ditentukan sehingga di dapatkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan.
4. Kriteria sampel yang ditentukan yaitu perusahaan *property* dan *real estate* yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2016-2019, perusahaan *property* dan *real estate* yang mengalami kerugian selama tahun 2016-2019, dan perusahaan *property* dan *real estate* yang mengalami penurunan aset selama tahun 2016-2019.

### 1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan, maka tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal secara langsung terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Growth Opportuniy* secara langsung terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas secara langsung terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal secara langsung terhadap Profitabilitas pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Growth Opportunity* secara langsung terhadap Profitabilitas pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.
6. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.
7. Untuk mengetahui pengaruh *Growth Opportunity* secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.

## **1.5 Kegunaan Penelitian**

### **1.5.1 Kegunaan Ilmiah**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi tambahan dibidang akuntansi dan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori. Penelitian ini juga diharapkan dapat berguna sebagai bahan informasi dan pertimbangan bagi peneliti lainnya yang membahas masalah yang sama.

### **1.5.2 Kegunaan Praktis**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, diantaranya dijelaskan sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan.

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan masukan dan solusi terkait dengan permasalahan mengenai struktur modal, *growth opportunity*, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

2. Bagi Para Investor.

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan informasi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi sehingga keputusan lebih efektif dan efisien.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya.

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber referensi untuk melakukan penelitian di waktu yang akan datang.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan penelitian ini secara umum terdiri dari beberapa bagian yang kemudian menjadi sub-sub bagian sebagai berikut :

**BAB I       PENDAHULUAN**

Pada bab I ini akan membahas tentang pendahuluan yang terdiri dari latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

**BAB II       TINJAUAN PUSTAKA**

Pada bab II ini akan membahas tentang telaah pustaka, kerangka pemikiran, dan hipotesis. Di samping itu juga terdapat landasan-landasan teori dan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini.

**BAB III      METODOLOGI PENELITIAN**

Pada bab III ini terdapat penjelasan mengenai jenis penelitian, variabel penelitian, definisi operasional variabel penelitian, serta metode pengumpulan data dan metode analisis.

**BAB IV      HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Pada bab IV ini dijelaskan mengenai dekskriptif objek penelitian, pengolahan data, hasil penelitian, dan pembahasannya.

**BAB V       PENUTUP**

Pada bab V ini merupakan bab penutup dari hasil penelitian yang berisikan kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran-saran yang bermanfaat bagi pihak lain.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teori**

##### **2.1.1 Struktur Modal**

###### **2.1.1.1 Pengertian Struktur Modal**

Struktur modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Modal merupakan komponen dana jangka panjang suatu perusahaan yang meliputi semua komponen disisi kanan neraca perusahaan kecuali hutang lancar. Menurut Fahmi(2015), struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi financial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki bersumber dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Sedangkan menurut Sudana(2015), struktur modal adalah pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Menurut Sartono (2015), struktur modal adalah pengukuran jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa.

Stuktur modal menurut Margaretha(2014), struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri atas hutang jangka panjang dan modal sendiri dan mengoptimalkan keseimbangan antara risk dan return (pengembalian).

Menurut Brigham (2011), struktur modal adalah kombinasi antara hutang, saham preferen atau prioritas dan saham eukitas yang digunakan perusahaan

untuk merencanakan mendapatkan modal. Keputusan struktur modal berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik berasal dari internal maupun eksternal, dan sangat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety position*) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan (Fahmi, 2015).

Dari penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan pembiayaan permanen perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Dan tujuan struktur modal ialah memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya akan digunakan oleh perusahaan.

#### **2.1.1.2 Komponen Struktur Modal**

Menurut Fahmi (2015), secara garis besar pembagian struktur modal dapat dibedakan menjadi dua, yaitu :

- a. *Simple Capital Structure*, yaitu jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri saja dalam struktur modalnya.
- b. *Complex Capital Structure*, yaitu jika perusahaan tidak hanya menggunakan modal sendiri tetapi juga menggunakan modal pinjaman dalam struktur modalnya.

Menurut Mulyawan(2015), secara umum dapat dikatakan bahwa sumber-sumber pembiayaan modal kerja terdiri atas :

1. *Permanent Financing*

Sumber yang bersifat permanen digunakan untuk keperluan mempertahankan sirkulasi modal sehingga tidak terjadi kemacetan. Untuk itu, sumber yang paling utama adalah modal sendiri atau jika terdapat kekurangan ditambah dengan pinjaman jangka panjang.

2. *Current Financing*

Modal kerja yang bersumber dari modal kerja sendiri, yang dihasilkan atau dibentuk dari dalam perusahaan. Sumber-sumber tersebut terdiri atas :

- a. Laba ditahan
- b. Sumber dana yang berasal dari luar perusahaan, seperti dana yang berasal dari kreditur dan pemilik peserta atau pengambil bagian didalam perusahaan.
- c. Modal yang berasal dari para kreditur merupakan hutang bagi perusahaan dan modal yang berasal dari para kreditur tersebut disebut dengan modal asing, misalnya kredit bank, pinjaman dari pihak lainnya atau kredit dagangan.

Menurut Riyanto dalam (Mulyawan, 2015), sumber dana yang dapat diperoleh untuk belanja perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Sumber Dana dari Dalam Perusahaan (*Internal Source*)

Sumber dana dari dalam perusahaan (*Internal Source*) dapat diartikan sebagai bentuk dana pemenuhan kebutuhan dananya berasal dari dalam perusahaan. Sumber dana ini berasal dari laba cadangan dari sebagian hasil

usaha yang merupakan unsure dana sendiri yang digunakan sebagai sumber dana internal. Dana dari dalam perusahaan terdiri atas :

- a. Dana yang berasal dari pemilik perusahaan.
- b. Saldo keuntungan yang ditanam kembali di perusahaan.
- c. Surplus dana dan akumulasi penyusutan atau yang disebut sebagai cadangan dana, yang terdiri atas nilai buku dan nilai pasar dari harta yang dimiliki perusahaan.

## 2. Sumber Dana dari Luar Perusahaan (*External Source*)

Sumber dana dari luar perusahaan (*External Source*) yaitu pemenuhan kebutuhan dana diambil atau berasal dari sumber dana yang berasal dari luar perusahaan. Dana yang berasal dari luar perusahaan adalah dana yang berasal dari pihak bank, asuransi, dan kreditur lainnya. Dana yang berasal dari para kreditur adalah hutang bagi perusahaan yang disebut dengan dana pinjaman. Dana pinjaman yang dimaksud adalah dana yang didapat dari pihak ketiga (kreditur).

### 2.1.1.3 Teori Struktur Modal

Menurut Fahmi (2015), secara umum teori yang membahas tentang struktur modal dibagi menjadi dua, yaitu :

#### 1. *Balancing Theories*

*Balancing Theories* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan atau juga dengan menerbitkan obligasi (*bonds*).

Beberapa risiko yang harus ditanggung perusahaan pada saat kebijakan *balancing theories* diterapkan adalah sebagai berikut :

- a. Suatu perusahaan melakukan pinjaman dana kepada perbankan, maka memerlukan jaminan atau agunan seperti tanah, bangunan, gedung, kendaraan, dan sejenisnya. Perusahaan akan diberi teguran jika terjadi keterlambatan dalam membayar hutangnya dan seandainya perusahaan tidak mampu lagi membayar dengan waktu yang telah ditetapkan, maka agunan tersebut diambil dan di lelang oleh perbankan untuk menutupi kerugian sejumlah nilai pinjaman. Artinya perusahaan telah kehilangan aset yang diagunkan tersebut.
- b. Jika kebutuhan dana dengan cara menjual obligasi. Bentuk risiko yang dihadapi adalah jika seandainya tidak sanggup membayar bunga obligasi secara tepat waktu, maka perusahaan harus melakukan berbagai kebijakan untuk mengatasinya, termasuk mengonversi dari pemegang obligasi ke pemegang saham.
- c. Risiko selanjutnya terhadap masalah yang dialami oleh perusahaan adalah telah menyebabkan nilai perusahaan di mata publik terjadi penurunan, karena publik menilai kinerja keuangan perusahaan tidak baik khususnya dalam kemampuan manajemen struktur modal.

## 2. *Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset

yang dimilikinya. Seperti menjual gedung, tanah, peralatan yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk dengan menerbitkan dan menjual saham di pasar modal dan dana yang berasal dari laba ditahan. Pada kebijakan *Pecking Order Theory* artinya perusahaan melakukan kebijakan dengan cara mengurangi kepemilikan aset yang dimilikinya karena dilakukan kebijakan penjualan. Dampak lebih jauh perusahaan akan mengalami kekurangan aset karena dipakai untuk membiayai rencana aktivitas perusahaan.

Sedangkan Hanafi & Halim (2012), menyatakan bahwa secara umum teori struktur modal terdiri dari :

1. Pendekatan Tradisional

Menurut teori pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal bisa diubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

2. Teori MM (*Modigliani dan Miller*)

Teori struktur modal ini dikembangkan oleh Fransco Modigliani dan Merton Miller yang terkenal dengan teori MM. Teori ini menyimpulkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal atau dengan kata lain bahwa struktur modal tidak relevan menentukan nilai perusahaan (Sitanggang, 2013). Teori MM didasarkan pada asumsi :

- Tidak ada biaya pialang (individu atau perusahaan yang bertindak sebagai perantara dan jual beli);

- Tidak ada pajak;
- Tidak ada biaya kebangkrutan;
- Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan;
- Semua investor dan manajemen mempunyai informasi yang sama dengan manajemen mengenai peluang investasi perusahaan dimasa mendatang;
- EBIT tidak dipengaruhi oleh jumlah hutang

### 3. *Trade off Theory*

Konsep *Trade off* dalam *balancing theory* adalah menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan hutang dalam struktur modal sehingga disebut pula sebagai *Trade off Theory*. Semakin besar hutang yang digunakan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Model ini mengabaikan faktor biaya kebangkrutan dan biaya keagenan. Struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menyeimbangkan antara keuntungan penggunaan hutang dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang disebut *Trade off Theory* (Brigham, 2011).

### 4. *Signalling Theory*

Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. *Theory Signal* menunjukkan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal melalui tindakan dan komunikasi.

Perusahaan mengadopsi sinyal-sinyal ini untuk mengungkapkan atribut yang tersembunyi untuk para pemangku penting.

#### 5. Model Miller dengan Pajak Perusahaan dan Personal

Modigliani dan Miller mengembangkan model struktur modal tanpa pajak dan dengan pajak. Nilai perusahaan dengan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa pajak. Selisih tersebut diperoleh melalui penghematan pajak karena bunga bisa dipakai untuk mengurangi pajak. Miller kemudian mengembangkan model struktur modal dengan memasukkan pajak personal. Pemegang saham dan pemegang hutang harus membayar pajak mereka jika mereka menerima dividen (untuk pemegang saham) atau bunga (untuk pemegang hutang). Menurut model tersebut, tujuan yang ingin dicapai adalah tidak hanya meminimalkan pajak perusahaan, tetapi meminimalkan total pajak yang harus dibayarkan (pajak perusahaan, pajak atas pemegang saham, dan pajak atas pemegang hutang).

#### **2.1.1.4 Indikator Struktur Modal**

Struktur modal adalah pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2015). Dalam menentukan struktur modal optimal, sumber pembiayaan yang dihitung adalah pembiayaan hutang jangka pendek permanen, hutang jangka panjang dan modal sendiri.

1. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

*Debt Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Artinya, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2015) :

$$DAR = \frac{TotalHutang}{TotalAset}$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai pendanaan yang diperoleh melalui hutang jika dibandingkan dengan pendanaan yang diperoleh melalui modal sendiri :

$$DER = \frac{Total Hutang}{Total Modal Sendiri}$$

## 2.1.2 *Growth Opportunity*

### 2.1.2.1 *Pengertian Growth Opportunity*

*Growth Opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya (Hermuningsih, 2013).

Menurut Selfiana & Fidiana (2016), *Growth Opportunity* merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Perusahaan yang mempunyai prospek kedepannya yang baik akan menghadapi kesenjangan informasi yang tinggi antara manajer dan investor luar tentang proyek investasi

perusahaan. Karena perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat membutuhkan dana yang lebih besar di masa depan.

Menurut R. A. I. Sari & Priyadi(2016), pertumbuhan perusahaan merupakan harapan dari pihak internal maupun eksternal perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi sering melakukan ekspansi usaha sehingga lebih banyak membutuhkan dana di masa depan untuk memenuhi kebutuhannya. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang tinggi biasa memilih menggunakan saham untuk mendanai operasionalnya. Sedangkan perusahaan dengan kesempatan bertumbuh yang rendah lebih memilih menggunakan hutang jangka panjang.

Sedangkan menurut Kusumajaya(2011) menyatakan bahwa pertumbuhan atau *growth* merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun).

Menurut Fahmi (2015), adapun rasio pertumbuhan adalah untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.

### **2.1.2.2 Indikator *Growth Opportunity***

Pertumbuhan perusahaan adalah selisih total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aset periode sebelumnya. Semakin besar aset (aktiva) maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus (Avita & Fadrijih, 2019) :

$$Asset\ Growth = \frac{Total\ Aset\ (t) - Total\ Aset\ (t - 1)}{Total\ Aset\ (t - 1)}$$

### **2.1.3 Nilai Perusahaan**

#### **2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harmono(2014) menyatakan bahwa tujuan utama sebuah perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar, berdasarkan terbentuknya harga saham dipasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga dipasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau yang sering disebut sebagai ekulibrium pasar.

Hermuningsih (2013) menjelaskan bahwa nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah maksimalisasi kesejahteraan pemilik perusahaan atau maksimalisasi nilai perusahaan.

Menurut Fahmi (2014), nilai perusahaan merupakan nilai yang menggambarkan kondisi yang dimiliki perusahaan di pasar saat ini. Nilai perusahaan memberikan informasi seberapa besar investor menghargai perusahaan, sehingga para investor berkeinginan untuk membeli saham perusahaan.

Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor atas suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi akan menyebabkan nilai perusahaan tinggi pula. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan konsep yang sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dimana hal tersebut merupakan tujuan utama perusahaan (Wijaya & Sedana, 2015).

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham suatu perusahaan. Jika investor menilai perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan cenderung akan membeli saham perusahaan tersebut. Sehingga permintaan saham yang tinggi dapat menyebabkan harga saham juga meningkat. Jika harga saham perusahaan meningkat maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya

### **2.1.3.2 Tujuan Memaksimalkan Nilai Perusahaan**

Menurut Sudana (2015) teori dibidang keuangan memiliki satu fokus yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan. tujuan normative ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai pasar perusahaan (*market value of firm*). Bagi perusahaan *go public* memaksimalkan nilai perusahaan sama juga dengan memaksimalkan harga pasar saham. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena :

- a. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
- b. Mempertimbangkan segala faktor risiko.
- c. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekedar laba.
- d. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

### 2.1.3.3 Indikator Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur melalui harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja keuangan perusahaan secara riil (Harmono, 2014). Adapun jenis-jenis indikator nilai perusahaan menurut Fahmi (2014) yaitu sebagai berikut :

#### 1. *Earning Per Share* (EPS)

*Earning Per Share* (EPS) atau dapat diartikan sebagai pendapatan per lembar saham merupakan keuntungan yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham atas investasinya dari setiap lembar saham yang dimiliki. Besarnya keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari semakin besarnya kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang saham.

$$Earning\ per\ Share = \frac{Pendapatan\ setelah\ laba}{Jumlah\ Saham\ yang\ Beredar}$$

2. *Price Earning Ratio* (PER)

*Price Earning Ratio* (PER) atau dapat dikatakan sebagai perbandingan antara harga saham per lembar saham dengan laba per lembar saham. Semakin tinggi nilai PER pada perusahaan, artinya semakin tinggi peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan. hal ini juga berarti bahwa pasar memiliki harapan terhadap pertumbuhan laba perusahaan di masa yang akan datang.

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

3. *Price to Book Value* (PBV)

*Price to Book Value* (PBV) dapat dikatakan sebagai alat ukur untuk mengukur seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. semakin tinggi kepercayaan pasar terhadap perusahaan, bahwa pasar percaya bahwa perusahaan mempunyai prospek, maka semakin tinggi nilai PBV perusahaan. nilai PBV juga menggambarkan seberapa jauh perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang investor investasikan.

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Nilai buku per saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Meythi, 2012), yaitu sebagai berikut :

$$\text{Nilai Buku Per Saham} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan PBV (*Price to Book Value*) sebagai indikator untuk melakukan pengukuran nilai perusahaan. Menurut Pratama (2018), PBV merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Bila rasio PBV rendah atau kurang dari 1,0 menunjukkan bahwa saham dalam keadaan *undervalue*. Apabila ratio PBV tinggi atau lebih dari 1,0 maka harga saham dalam keadaan *overvalue* (*overprice*).

Menurut Baisuly et al (2018) rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price to book value*, menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

#### **2.1.4 Profitabilitas**

##### **2.1.4.1 Pengertian Profitabilitas**

Menurut Fahmi (2015) profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas, maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Menurut Kasmir (2015), profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang

dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Sedangkan menurut Sartono (2015) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, atau modal sendiri. Dan menurut Prihadi(2012) profitabilitas adalah kemampuan dimana suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan atau *profit* yang jika dihubungkan dalam analisis rasio, kemampuan menghasilkan laba dapat dikaitkan dengan kegiatan penjualan, aset atau modal.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Perusahaan adalah sebuah organisasi yang beroperasi dengan tujuan menghasilkan keuntungan, dengan cara menjual produk (barang dan/atau jasa) kepada para pelanggannya. Tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba, baik laba jangka pendek maupun laba jangka panjang (Hery, 2015).

Kesimpulan dari beberapa teori diatas, definisi profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan. Semakin tinggi nilai profitabilitas yang didapatkan maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut di mata investor dan dapat memicu investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut.

#### **2.1.4.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2015), tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;

Sementara, manfaat profitabilitas yaitu :

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode;
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

#### **2.1.4.3 Indikator Profitabilitas**

Menurut Hery (2015) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Beberapa indikator profitabilitas yaitu sebagai berikut :

1. *Gross Profit Margin*

*Gross Profit Margin* merupakan rasio yang mencerminkan laba kotor yang dipakai perusahaan atas setiap penjualannya, hal ini artinya dilihat dari bagian penjualan bersih dan harga pokok penjualan.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

2. *Net Profit Margin*

*Net Profit Margin* mencerminkan keuntungan dari penjualan setelah menghitung dari seluruh biaya-biaya dan pajak pada perusahaan. NPM sebagai perbandingan laba bersih terhadap penjualan bersih.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

3. *Operating Profit Margin*

*Operating Profit Margin* merupakan rasio yang mencerminkan besarnya persentase atas laba operasional terhadap penjualan bersih. Hasil pengurangan antara laba kotor dengan biaya operasional merupakan bagian dari laba operasional.

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

4. *Return On Asset*

*Return On Asset* merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui pemanfaatan aset yang ada pada perusahaan dengan membandingkan laba setelah pajak terhadap

total aktiva. Perusahaan yang efisien dalam melakukan pengelolaan semua aset yang dimiliki dapat ditunjukkan dengan tingginya nilai ROA.

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

5. *Return On Equity*

*Return On Equity* merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntung dari pemanfaatan modal saham yang ada pada perusahaan. tingginya nilai ROE dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Menurut Kasmir(2015), jenis-jenis rasio profitabilitas secara umum terbagi menjadi 4, yaitu :

1. *Profit Margin On Sales*

$$\text{Profit Margin On Sales} = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{HPP}}{\text{Sales}}$$

2. *Return On Investment*

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

3. *Return On Equity*

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

#### 4. Laba Per Lembar Saham

$$\text{Laba Per Lembar Saham} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$$

Dari semua rasio profitabilitas diatas, maka peneliti akan menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* sebagai sebuah alat ukur yang menunjukkan kemampuan organisasi dalam mengelola seluruh aset yang dikuasai secara efektif dan efisien guna menghasilkan keuntungan bagi organisasi (Lumbantobing, 2017). ROA dapat memberikan pengukuran yang memadai atas efektivitas keseluruhan perusahaan karena ROA memperhitungkan penggunaan aktiva dan profitabilitas dalam penjualan perusahaan. Dengan demikian, ROA dapat dijadikan salah satu indikator dalam pengambilan keputusan investor dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya yang akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan serta mampu meningkatkan kepercayaan dan minat investor untuk berinvestasi.

## 2.2 Hubungan Variabel Bebas Terhadap Variabel Terikat

### 1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai *internal financing* yaitu pendanaan yang berasal dari hasil operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan. Apabila diperlukan pendanaan eksternal, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas paling aman terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi, baru akhirnya apabila masih belum mencukupi akan

menerbitkan saham baru. Jadi urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *Pecking Order Theory* adalah *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang), dan *equity* (ekuitas) (Ayuningrum, 2013).

Berdasarkan *Trade off Theory*, jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal, maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya. Jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Andrian, 2012). Hal ini sesuai dengan beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh Febriana, Djumahir dan Djawahir (2016), Limbong dan Chabachib (2016), Andi Runis dan Fakhry Amin (2018), serta Sari (2017).

## 2. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan sebagai salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tinggi, maka semakin besar pengembalian yang diharapkan oleh investor yang dapat dilihat dari meningkatnya total aset perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi akan diminati sahamnya oleh para investor.

Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukannya

(Andrian, 2012). Hal ini sesuai dengan beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh Kusumajaya (2011), Hermuningsih (2013), Gustin (2017), Dwi Utami (2017) dan Atika (2018).

### 3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas akan dipandang sebagai barometer keberhasilan perusahaan dalam menerapkan kebijakan yang telah diambilnya. Jadi, jika profitabilitas perusahaan baik maka akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik pula, sehingga dapat mendorong investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi dapat menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Teori yang dikemukakan oleh *Modigliani* dan *Miller* bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh laba dari aktiva perusahaan. Semakin tinggi laba maka semakin efisien perputaran aktiva atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Chandra & Agusti, 2016). Berdasarkan *Signalling Theory*, investor akan meningkatkan permintaan saham apabila profitabilitas perusahaan meningkat dan di sisi lain juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017), Muhsin dan Meliana (2018), Maya dan Jufrizen (2019), dan Yunarsih (2020).

### 4. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Struktur modal merupakan salah satu keputusan penting perusahaan yang harus dipertimbangkan, karena struktur modal dengan meningkatkan nilai hutang akan bisa memiliki dampak yang baik maupun dampak negatif bagi perusahaan. Struktur modal akan berpengaruh positif terhadap profitabilitas apabila berada

pada struktur modal yang optimum. Nilai rasio hutang terhadap modal harus disesuaikan dengan kondisi perusahaan dan harus dapat dimanfaatkan sebesar-besarnya, hal ini karena hutang memiliki biaya bunga yang harus dibayar rutin terhadap pemberi pinjaman. Namun jika kondisi perusahaan dari situasi pasar mendukung maka meningkatkan rasio hutang akan baik bagi perusahaan, karena dengan menambah hutang maka perusahaan akan memiliki kemampuan tambahan untuk ekspansi atau meningkatkan produktivitas dan pangsa pasar, sehingga akan meningkatkan pendapatan walaupun terdapat beban bunga yang harus dibayarkan. Namun peningkatan pendapatan akan jauh lebih besar dibandingkan dengan beban bunga sehingga profitabilitas perusahaan akan meningkat.

Setiap penambahan dana perusahaan melalui hutang jangka panjang akan meningkatkan laba perusahaan. Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal yang penting karena akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan. Menurut Makkulau et al (2018) penambahan hutang dapat meningkatkan pendapatan bersih dari perusahaan atau ROA akan meningkat, sesuai dengan *Trade off Theory* dimana penggunaan hutang dapat mengurangi pajak dan mengurangi biaya agensi yang dapat menyebabkan profitabilitas meningkat.

Semakin tinggi pendanaan yang diperoleh dari hutang yang digunakan suatu perusahaan, semakin tinggi pula efektivitas perusahaan tersebut menghasilkan laba. Hal ini sesuai dengan beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh Hamidy (2015), Adi Candra (2016), Niken (2017) dan Ginting

(2019) yang menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan dari struktur modal terhadap profitabilitas.

#### 5. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Profitabilitas

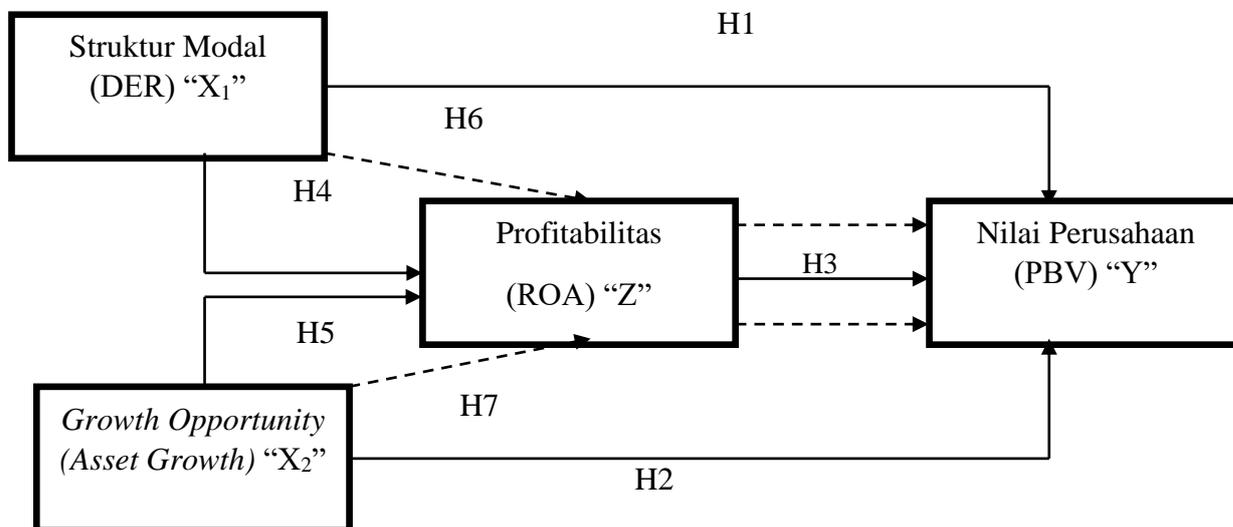
Semakin tinggi *growth opportunity*, maka semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan. Karena, perusahaan-perusahaan yang memiliki *growth opportunity* tinggi mempunyai nilai investasi dalam jumlah yang besar terutama dalam aktiva tetap yang umur ekonomisnya lebih dari satu tahun. Investasi tersebut dilakukan melalui pembangunan pabrik baru, pembelian mesin baru, pembelian teknologi baru, dan perluasan pasar. Perusahaan-perusahaan ini cenderung menahan labanya untuk membiayai investasinya yang besar dalam rangka untuk ekspansi bisnis. Hal ini sesuai dengan beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh dan Rahmat (2009) dan Herlida Ratnasari (2018).

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono (2016), kerangka pemikiran merupakan suatu model konseptual mengenai teori yang berhubungan dengan variabel dalam permasalahan dalam penelitian. Penelitian ini terbagi menjadi dua variabel eksogen (bebas), yaitu Struktur Modal dan *Growth Opportunity*. Kemudian variabel endogen (terikat), yaitu Nilai Perusahaan, serta variabel *intervening* yaitu Profitabilitas.

Gambar 2.1

## Kerangka Pemikiran



Sumber : Peneliti (2021)

Keterangan :

—————> : Pengaruh Langsung

- - - - -> : Pengaruh Tidak Langsung

## 2.4 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2016), hipotesis merupakan jawaban sementara atas rumusan masalah yang ada pada penelitian. Dikatakan sementara, karena jawaban baru berdasarkan atas teori-teori, belum berdasarkan pada fakta-fakta empiris. Berdasarkan teori serta penelitian terdulu, maka hipotesis penelitian yaitu :

**H1** Struktur Modal berpengaruh secara langsung terhadap Nilai Perusahaan.

**H2** *Growth Opportunity* berpengaruh secara langsung terhadap Nilai Perusahaan.

**H3** Profitabilitas berpengaruh secara langsung terhadap Nilai Perusahaan.

- H4** Struktur Modal berpengaruh secara langsung terhadap Profitabilitas.
- H5** *Growth Opportunity* berpengaruh secara langsung terhadap profitabilitas.
- H6** Struktur Modal berpengaruh secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel *intervening*.
- H7** *Growth Opportunity* berpengaruh secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel *intervening*

## 2.5 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan untuk menguji pengaruh struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*, yaitu sebagai berikut :

1. **Penelitian oleh Rahman Rusdi, I Gusti Bagus Wiksuana, dan Luh Gede Sri Artini (2015)**

**Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia.**

Penelitian tersebut menggunakan uji asumsi klasik, uji hipotesis dan analisis jalur. Hasil penelitian menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dengan menunjukkan koefisien beta dari regresi sebesar 0,336 dan nilai signifikansi 0,000. Kedua, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan menunjukkan koefisien beta dari regresi sebesar 0,192 dan nilai signifikansi 0,001. Ketiga, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

dengan koefisien beta regresi sebesar 0,576 dan nilai signifikansi 0,000. Berdasarkan hasil analisa jalur pengaruh langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 0,192. Pengaruh struktur modal melalui variabel intervening terhadap nilai perusahaan sebesar  $0,336 \times 0,576 = 0,194$ . Perbandingan pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*  $0,194 > 0,192$ , sehingga dapat dinyatakan bahwa profitabilitas dapat berfungsi sebagai variabel *intervening* dalam pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan.

**2. Penelitian oleh Herlinda Ratnasari dan Denies Priantinah (2018)**

**Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, dan *Growth Opportunity* terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.**

Penelitian tersebut menggunakan uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Hasil penelitian menemukan bahwa efisiensi modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi sebesar 0,048. Kedua, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi sebesar 0,074. Ketiga, *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi sebesar 0,439. Serta efisiensi modal kerja, ukuran perusahaan, dan *growth opportunity* secara simultan berpengaruh terhadap profitabilitas dengan nilai F hitung sebesar 2,429 dan nilai signifikansi sebesar 0,068.

**3. Penelitian oleh Eka Putrid an Kurnia (2017)**

**Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, *Growth Opportunity* dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.**

Penelitian tersebut dilakukan dengan menggunakan uji asumsi klasik, regresi linear berganda dan uji hipotesis. Hasil penelitian menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan uji t sebesar 16,011 dan nilai signifikansi 0,000 yang berarti  $0,000 < 0,05$ . Kedua, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan uji t sebesar 28,145 dan nilai signifikansi 0,000 yang berarti  $0,000 < 0,05$ . Ketiga, *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan uji t sebesar 3,790 dan nilai signifikansi 0,015 yang berarti  $0,015 < 0,05$ . Keempat, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan uji t sebesar 3,826 dan nilai signifikansi 0,012 yang berarti  $0,012 < 0,05$ .

**4. Penelitian oleh Kharina Natsir dan Yusbardini (2020)**

**The Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm Value Through Profitability as Intervening Variable.**

Penelitian tersebut dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda, analisis jalur dan tes sobel. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,0046 dan struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0,0008 berpengaruh signifikan terhadap nilai profitabilitas. Ukuran perusahaan dengan nilai

signifikansi 0,0008, struktur modal dengan nilai signifikansi 0,0012, dan profitabilitas dengan nilai signifikansi 0,0000 memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi hubungan ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

**5. Penelitian oleh Neneng Susanti dan Nanda Gyska Restiana (2018)**

**What's Best Factor to Determining Firm Value?**

Penelitian tersebut dilakukan dengan menggunakan *purposie sampling* dan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien beta regresi sebesar 0,098 dan nilai signifikansi 0,010. Kedua, kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien beta regresi sebesar 0,932 dan nilai signifikansi 0,0000. Ketiga, umur perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan koefisien beta regresi sebesar 0,023.

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Pada penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan melakukan penganalisisan data dengan menggunakan prosedur statistik (Rumengan et al., 2015). Tujuan penelitian kuantitatif yaitu untuk menggunakan dan mengembangkan penelitian secara sistematis, teoritis, dan/atau pengujian hipotesis yang berhubungan dengan fenomena yang sedang diteliti.

Menurut Sujarweni (2015), penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang memberikan hasil berupa penemuan-penemuan yang didapatkan dengan cara prosedur-prosedur statistik atau dapat juga dengan cara-cara lain dari pengukuran.

#### **3.2 Jenis dan Sumber Data**

Jenis dan sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Menurut Sugiyono (2016) data sekunder adalah sumber data penelitian yang memberikan data kepada pengumpul data dengan cara tidak langsung, misalnya melalui dokumen atau orang lain. Menurut Sujarweni (2015) data-data yang diperoleh dari buku, dan laporan keuangan yang ditunjukkan perusahaan, laporan pemerintah, artikel, buku-buku sebagai teori, majalah dan sebagainya merupakan data sekunder.

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019 yang dapat diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yakni [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta melalui situs seperti [sahamok.com](http://sahamok.com).

### **3.3 Teknik Pengumpulan Data**

Pengumpulan data merupakan kegiatan yang menggunakan prosedur sistematis dan standar untuk mendapatkan data yang diperlukan. Data yang digunakan untuk eksploratif, menguji hipotesis, dan bahan dasar kesimpulan penelitian (Rumengan et al., 2015).

Terdapat 2 cara untuk melakukan teknik pengumpulan data dalam penelitian ini, yaitu :

1. Dokumentasi.

Menurut Sugiyono (2016) teknik pengumpulan data dengan cara dokumentasi menjadi salah satu teknik pengumpulan data yang digunakan untuk mendapatkan data dan informasi dalam bentuk dokumen, buku, arsip, tulisan tangan dan gambar yang berisi laporan serta keterangan-keterangan yang dapat mendukung penelitian. Pada penelitian ini dokumentasi yang dilakukan dengan menggunakan data arsip yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com).

2. Studi Pustaka.

Menurut Sugiyono (2016) teknik pengumpulan data dengan cara studi pustaka menjadi salah satu teknik pengumpulan data dengan cara peneliti melakukan telaah buku, literatur, dan laporan-laporan keuangan. Pada penelitian ini, studi pustaka yang dilakukan menggunakan berbagai

literatur seperti jurnal, buku, dan literatur lain yang berkaitan dengan penelitian.

### 3.4 Populasi dan Sampel Penelitian

#### 3.4.1 Populasi

Menurut Sugiyono(2016) definisi populasi merupakan suatu kumpulan yang didalamnya terdapat objek atau subjek penelitian yang memiliki karakteristik dan kualitas tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti untuk dilakukan penelitian lebih lanjut dan selanjutnya akan ditarik kesimpulannya.

Pada penelitian ini, populasi yang peneliti gunakan adalah seluruh perusahaan *property* dan *real estate real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Jumlah perusahaan *property* dan *real estate* yang *go public* yaitu sebanyak 63 perusahaan.

**Tabel 3.1**

**Populasi Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate***

| <b>NO</b> | <b>NAMA PERUSAHAAN</b>             | <b>KODE PERUSAHAAN</b> |
|-----------|------------------------------------|------------------------|
| 1         | Armidian Karyatama Tbk             | ARMY                   |
| 2         | Agung Podomoro Tbk                 | APLN                   |
| 3         | Alam Sutera Realty Tbk             | ASRI                   |
| 4         | Bekasi Asri Pemula Tbk             | BAPA                   |
| 5         | Bhakti Agung Propertindo Tbk       | BAPI                   |
| 7         | Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk | BEST                   |
| 8         | Binakarya Jaya Abadi Tbk           | BIKA                   |
| 9         | Bhuawanatala Indah Permai Tbk      | BIPP                   |
| 10        | Bukit Darmo Property Tbk           | BKDP                   |
| 12        | Bumi Serpong Damai Tbk             | BSDE                   |
| 13        | Natura City Development Tbk        | CITY                   |
| 14        | Cowell Development Tbk             | COWL                   |

|    |                                      |      |
|----|--------------------------------------|------|
| 15 | Capri Nusa Satu Properti Tbk         | CPRI |
| 16 | Ciputra Development Tbk              | CTRA |
| 17 | Duta Anggada Reality Tbk             | DART |
| 18 | Intiland Development Tbk             | DILD |
| 19 | Putradelta Lestari Tbk               | DMAS |
| 20 | Duta Pertiwi Tbk                     | DUTI |
| 21 | Bakrieland Development Tbk           | ELTY |
| 22 | Megapolitan Development Tbk          | EMDE |
| 23 | Fortune Mate Indonesia Tbk           | FMII |
| 24 | Forza Land Indonesia Tbk             | FORZ |
| 25 | Gading Development Tbk               | GAMA |
| 26 | Goa Makassar Tourism Development Tbk | GMTD |
| 27 | Perdana Gapura Prima Tbk             | GPRA |
| 28 | Greenwood Sejahtera Tbk              | GWSA |
| 29 | Jaya Real Property Tbk               | JRPT |
| 30 | Kawasan Industri Jababeka Tbk        | KIJA |
| 31 | DMS Propertindo Tbk                  | KOTA |
| 32 | Trimitra Propertindo Tbk             | LAND |
| 33 | Eureka Prima Jakarta Tbk             | LCGP |
| 34 | Lippo Cikarang Tbk                   | LPCK |
| 35 | Lippo Karawaci Tbk                   | LPKR |
| 36 | Modernland Realty Tbk                | MDLN |
| 37 | Metropolitan Kentjana Tbk            | MKPI |
| 38 | Mega Manunggal Property Tbk          | MMLP |
| 39 | Propertindo Mulia Investama Tbk      | MPRO |
| 40 | Metropolitan Land Tbk                | MTLA |
| 41 | Hanson International Tbk             | MYRX |
| 42 | Nirvana Development Tbk              | NIRO |
| 43 | Nusantara Almazia Tbk                | NZIA |
| 44 | Indonesia Prima Property Tbk         | MORE |
| 45 | Bima Sakti Pertiwi Tbk               | PAMG |
| 46 | Plaza Indonesia Realty Tbk           | PLIN |
| 47 | Pollux Investasi International Tbk   | POLI |
| 48 | Pollux Properti Indonesia Tbk        | POLL |
| 49 | Bliss Properti Indonesia Tbk         | POSA |
| 50 | PP Property Tbk                      | PPRO |
| 51 | Pudjiati Prestige Tbk                | PUDP |
| 52 | Pakuwon Jati Tbk                     | PWON |
| 53 | Repower Asia Indonesia Tbk           | REAL |

|    |                                  |      |
|----|----------------------------------|------|
| 54 | Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk   | RISE |
| 55 | Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk | RBMS |
| 56 | Roda Vivatex Tbk                 | RDTX |
| 57 | Pikko Land Development Tbk       | RODA |
| 58 | Kota Satu Properti Tbk           | SATU |
| 59 | Dadanayasa Arthatama Tbk         | SCBD |
| 60 | Suryamas Dutamakmur Tbk          | SMDM |
| 61 | Summarecon Agung Tbk             | SMRA |
| 62 | Sitara Propertindo Tbk           | TARA |
| 63 | Urban Jakarta Propertindo Tbk    | URBN |

Sumber : Data yang diolah di BEI (2021)

### 3.4.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2016) sampel adalah bagian dalam populasi. Teknik sampel pada penelitian ini dengan menggunakan *purposive sampling*. Menurut Algianto & Setiawan (2018), metode *purposive sampling* adalah pemilihan sampel yang dilakukan secara tidak acak, dimana informasinya didapatkan menggunakan pertimbangan tertentu sesuai dengan masalah dan tujuan dalam penelitian.

Kriteria pemilihan sampel yang akan diteliti yaitu :

1. Perusahaan *property* dan *real estate* yang listing di BEI selama tahun 2016-2019.
2. Perusahaan *property* dan *real estate* yang mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2016-2019.
3. Perusahaan *property* dan *real estate* yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2016-2019.
4. Perusahaan *property* dan *real estate* yang tidak mengalami penurunan aset selama tahun 2016-2019.

**Tabel 3.2**  
**Pemilihan Sampel dengan *Purposive Sampling***

| <b>NO</b> | <b>KETERANGAN</b>   | <b>JUMLAH</b> |
|-----------|---|---------------|
| 1         | Perusahaan property dan real estate yang listing di BEI selama tahun 2016-2019.                         | 63            |
| 2         | Perusahaan property dan real estate yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2016-2019. | (27)          |
| 3         | Perusahaan property dan real estate yang mengalami kerugian selama tahun 2016-2019.                     | (14)          |
| 4         | Perusahaan property dan real estate yang jumlah asetnya mengalami penurunan selama tahun 2016-2019.     | (12)          |
|           | <b>Perusahaan yang menjadi sampel</b>   | <b>10</b>     |

*Sumber : Data yang diolah di BEI (2021)*

**Tabel 3.3**  
**Sampel Perusahaan Sektor *Property dan Real Estate***

| <b>NO</b> | <b>NAMA PERUSAHAAN</b>             | <b>KODE PERUSAHAAN</b> |
|-----------|------------------------------------|------------------------|
| 1         | Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk | BEST                   |
| 2         | Bumi Serpong Damai Tbk             | BSDE                   |
| 3         | Ciputra Development Tbk            | CTRA                   |
| 4         | Duta Pertiwi Tbk                   | DUTI                   |
| 5         | Greenwood Sejahtera Tbk            | GWSA                   |
| 6         | Modernland Realty Tbk              | MDLN                   |
| 7         | Metropolitan Kentjana Tbk          | MKPI                   |
| 8         | Metropolitan Land Tbk              | MTLA                   |
| 9         | Pakuwon Jati Tbk                   | PWON                   |
| 10        | Summarecon Agung Tbk               | SMRA                   |

*Sumber : Data yang diolah di BEI (2021)*

### **3.5 Definisi Operasional Variabel**

Menurut Sujarweni (2015) variabel penelitian adalah sesuatu hal yang berbentuk apa saja yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Menurut Sugiyono (2016) variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek, atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu :

1. Struktur Modal (Variabel Eksogen,  $X_1$ )

Menurut Sugiyono (2016) variabel eksogen (variabel bebas) merupakan variabel yang dapat mempengaruhi atau dapat menjadi sebab dari perubahan variabel endogen (variabel terikat). Dalam penelitian ini, variabel eksogen ada struktur modal. Menurut Kasmir (2015) struktur modal yang diprosikan yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan yang dinilai dari hutang dengan ekuitas.

Struktur modal penting untuk dipertimbangkan oleh perusahaan, karena struktur modal dengan meningkatkan nilai hutang akan bisa memiliki dampak yang baik maupun dampak negatif bagi perusahaan. Semakin tinggi pendanaan yang diperoleh dari hutang yang digunakan suatu perusahaan, semakin tinggi pula efektivitas perusahaan tersebut menghasilkan laba.

2. *Growth Opportunity* (Variabel Eksogen,  $X_2$ )

Variable eksogen ( $X_2$ ) dalam penelitian ini adalah *growth opportunity*. *Growth opportunity* merupakan peluang perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang. Perusahaan-perusahaan dengan nilai *growth opportunity*

tinggi memiliki nilai investasi dalam jumlah yang besar, terutama untuk aktiva tetap yang memiliki nilai ekonomis lebih dari satu tahun.

Aset merupakan total kekayaan perusahaan yang berfungsi untuk kegiatan operasional perusahaan, aset perusahaan yang semakin besar diharapkan kegiatan operasional perusahaan semakin besar pula. Peningkatan aset yang diikuti dengan meningkatnya hasil operasi akan membuat pihak luar semakin yakin terhadap perusahaan. Bagi investor, pertumbuhan perusahaan merupakan sebuah tanda baik terhadap prospek perusahaan yang akan menguntungkan di masa depan.

### 3. Nilai Perusahaan (Variabel Endogen, Y)

Menurut Sugiyono(2016) variabel endogen (variabel terikat) dapat disebut pula variabel output, kriteria, konsekuen. Variabel terikat adalah variabel yang perubahannya dipengaruhi atau menjadi akibat dari adanya variabel bebas.

Dalam penelitian ini, variabel endogen yang digunakan yaitu nilai perusahaan. Menurut Fahmi (2015) nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi dipasar. Nilai perusahaan menunjukkan informasi seberapa besar investor menghargai perusahaan, sehingga para investor berkeinginan untuk membeli saham yang ada pada perusahaan.

Pada penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

#### 4. Profitabilitas (Variabel *Intervening*)

Menurut Sugiyono (2016) variabel *intervening* merupakan variabel yang mempengaruhi hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen menjadi hubungan tidak langsung. Pada penelitian ini, yang menjadi variabel *intervening* adalah profitabilitas. Menurut Kasmir (2015) profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan menunjukkan keefektivan pihak manajemen suatu perusahaan.

Profitabilitas disebut sebagai tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam melaksanakan kebijakan yang telah diambilnya. Jadi, jika profitabilitas perusahaan baik maka akan memberikan pandangan bahwa prospek perusahaan akan baik pula, sehingga investor akan terdorong untuk meningkatkan permintaan saham. Tingginya permintaan saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

### 3.6 Teknik Pengolahan Data

Pada penelitian ini, teknik pengumpulan data menggunakan rumus sebagai berikut :

#### 1. Struktur Modal

Menurut Kasmir(2015), rumus untuk mengukur struktur modal (DER), yaitu :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Modal}$$

## 2. *Growth Opportunity*

Menurut Avita & Fadjrih(2019), rumus untuk mengukur *growth opportunity*, yaitu :

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Aset } (t) - \text{Total Aset } (t - 1)}{\text{Total Aset } (t - 1)}$$

## 3. Nilai Perusahaan

Menurut Fahmi (2015) rumus untuk mengukur nilai perusahaan (PBV), yaitu :

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

Selanjutnya, menurut Meythi(2012), nilai buku per lembar saham yaitu sebagai berikut :

$$\text{Nilai Buku Per Saham} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

## 4. Profitabilitas

Menurut Kasmir(2015), rumus untuk mengukur profitabilitas (ROA), yaitu:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

### 3.7 Teknik Analisis Data

Adapun teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan *software* SPSS 23. Berikut ini merupakan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini.

### 3.7.1 Uji Asumsi Klasik

#### 3.7.1.1 Uji Normalitas

Menurut Priyatno (2014) uji normalitas digunakan untuk melihat apakah data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah regresi yang memiliki nilai residual yang berdistribusi secara normal. Berikut pengujian yang dapat dilakukan :

1) *Grafik Normality Probability Plot*

Sebagai acuan dalam mengambil keputusan, metode grafik atau penyebaran pada sumbu diagonal di grafik *Normality P-Plot* yaitu dengan cara :

- a. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2) *Kolmogorov-Smirnov*

Metode *Kolmogorov-Smirnov* digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan, jika :

- a. Hasil uji menunjukkan signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $\text{sig} > 0,05$ ), maka data berasal dari populasi berdistribusi normal.
- b. Hasil uji menunjukkan signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $\text{sig} < 0,05$ ), maka data tersebut berasal dari populasi yang tidak berdistribusi normal.

### 3.7.1.2 Uji Multikolinieritas

Menurut Priyatno (2014) uji multikolinieritas digunakan untuk melihat apakah dalam model regresi ditemukan adanya hubungan linier antara variabel eksogen yang satu dengan variabel lainnya. Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari masalah multikolinieritas. Metode pengujian untuk melihat adanya multikolinieritas dapat dilihat dengan adanya *tolerance value* atau *Variance Inflammatory Factor (VIF)*. Batas *tolerance value* adalah 0,10 atau nilai VIF adalah 10. Jika  $VIF > 10$  dan nilai *tolerance value*  $< 0,10$ , maka terjadi multikolinieritas tinggi antara variabel bebas dengan variabel bebas lainnya.

### 3.7.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Priyatno(2014) uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu ke pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika terdapat perbedaan disebut heteroskedastisitas. Suatu model regresi dikatakan baik jika homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan analisis grafik *scatterplot*. Jika titik-titik yang terbentuk menyebar secara acak baik diatas atau dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada model yang digunakan.

### 3.7.1.4 Uji Linearitas

Menurut Priyatno(2014) uji linieritas dilakukan untuk melihat linieritas data, apakah data dua variabel mempunyai hubungan yang linear atau tidak. Uji ini digunakan sebagai prasyarat dalam analisi regresi linier. Pengujian dilakukan

dengan menggunakan *Test For Linearity* pada taraf signifikansi 0,05. Dua variabel dikatakan memiliki hubungan yang linear jika sig. pada baris *Linearity* di anova table  $< 0,05$ .

### 3.7.2 Uji Hipotesis

#### 3.7.2.1 Uji Parsial (t)

Menurut Priyatno (2014), uji t digunakan untuk melihat apakah semua variabel eksogen secara individu berpengaruh terhadap variabel endogen.

Hipotesis yang akan diuji yaitu :

Ho : Variabel eksogen tidak berpengaruh langsung terhadap variabel endogen.

Ha : Variabel eksogen berpengaruh langsung terhadap variabel endogen.

Dengan pengambilan keputusan :

- a. Jika  $\text{sig} > 0,05$  atau nilai  $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ , atau  $-t_{\text{hitung}} > -t_{\text{tabel}}$  pada taraf signifikansi 0,05, maka  $H_a$  ditolak  $H_0$  diterima.
- b. Jika  $\text{sig} < 0,05$  atau nilai  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ , atau  $-t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$  pada taraf signifikansi 0,05, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

#### 3.7.2.2 Uji Koefisien Determinan ( $R^2$ )

Pada dasarnya koefisien determinan ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerapkan variasi variabel endogen. Nilai dari koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang mendekati nol artinya kemampuan variabel-variabel eksogen menjelaskan variasi variabel endogen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu artinya variabel-variabel eksogen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2016). Untuk mengetahui besarnya

variabel eksogen mempengaruhi variabel endogen dapat dilihat melalui koefisien determinasi yang ditunjukkan oleh nilai *adjusted r square* ( $R^2$ ). Nilai  $R^2$  dapat naik atau turun jika variabel eksogen ditambahkan ke dalam model.

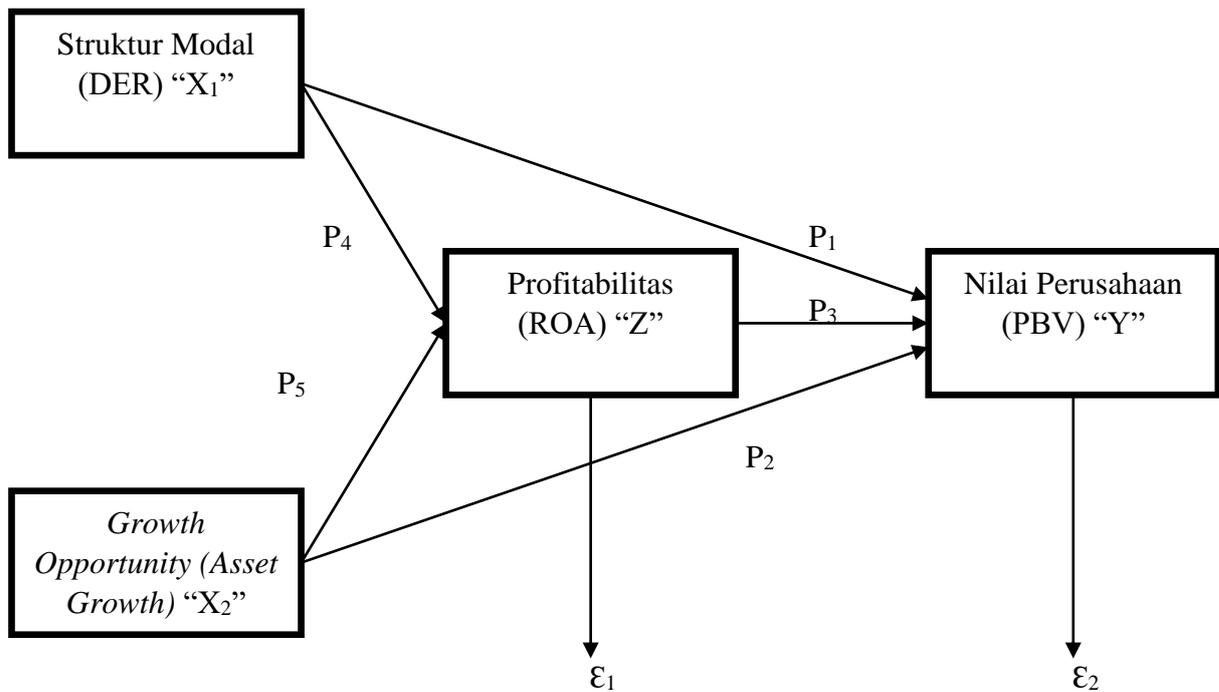
### 3.7.3 Analisis Jalur (Path Analysis)

Model *path analysis* digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel. Menurut Ghazali (2016) analisis jalur digunakan untuk menguji pengaruh variabel *intervening* untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung atau pengaruh tidak langsung variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen). Variabel *intervening* adalah variabel perantara yang memiliki fungsi memediasi hubungan antar variabel eksogen terhadap variabel endogen. Berdasarkan judul penelitian, maka model analisis jalur dapat diformulasikan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

- Metode Persamaan Jalur I :  $Y_1 = p_1X_1 + p_2X_2 + p_3Z + \epsilon_1$

- Metode Persamaan Jalur II :  $Z = p_4X_1 + p_5X_2 + \epsilon_2$

**Gambar 3.1**  
**Model Analisis Jalur**



Sumber : Peneliti (2021)

Keterangan :

|                |   |                |   |
|----------------|---|----------------|---|
| X <sub>1</sub> | = Struktur Modal  | P <sub>1</sub> | = Koefisien regresi X <sub>1</sub> terhadap Y |
| X <sub>2</sub> | = <i>Growth Opportunity</i>                               | P <sub>2</sub> | = Koefisien regresi X <sub>2</sub> terhadap Y |
| Z              | = Profitabilitas  | P <sub>3</sub> | = Koefisien regresi Z terhadap Y              |
| Y              | = Nilai Perusahaan  | P <sub>4</sub> | = Koefisien regresi X <sub>1</sub> terhadap Z |
| ε              | = Residual (error disturbance)                            | P <sub>5</sub> | = Koefisien regresi X <sub>2</sub> terhadap Z |
| ε <sub>1</sub> | = Koefisien Jalur I dengan Residual I (ε <sub>1</sub> )   |                |   |
| ε <sub>2</sub> | = Koefisien Jalur II dengan Residual II (ε <sub>2</sub> ) |                |   |

Analisis pengaruh  $X_1$  terhadap  $Y$  secara langsung atau tidak langsung melalui  $Z$ , dengan kriteria pengambilan keputusan :

1. Pengaruh langsung =  $P_1$
2. Pengaruh tidak langsung =  $P_4 \times P_3$
3. Pengaruh total =  $P_1 + (P_4 \times P_3)$
4. Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung  $>$  pengaruh langsung ( $P_4 \times P_3 > P_1$ ), maka variabel  $Z$  adalah *intervening*, pengaruh sebenarnya adalah pengaruh tidak langsung. Artinya variabel  $Z$  merupakan variabel *intervening* yang mampu memediasi hubungan  $X_1$  dengan  $Y$ .
5. Jika koefisien pengaruh tidak langsung  $<$  pengaruh langsung ( $P_4 \times P_3 < P_1$ ), maka variabel  $Z$  adalah bukan variabel *intervening*, pengaruh sebenarnya adalah pengaruh langsung. Artinya variabel  $Z$  tidak mampu memediasi hubungan  $X_1$  dengan  $Y$ .

Analisis pengaruh  $X_2$  terhadap  $Y$  secara langsung ataupun tidak langsung melalui  $Z$ , dengan kriteria pengambilan keputusan :

1. Pengaruh langsung =  $P_2$
2. Pengaruh tidak langsung =  $P_5 \times P_3$
3. Pengaruh total =  $P_2 + (P_5 \times P_3)$
4. Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung  $>$  pengaruh langsung ( $P_5 \times P_3 > P_2$ ), maka variabel  $Z$  adalah variabel *intervening*, pengaruh sebenarnya adalah pengaruh tidak langsung. Artinya variabel  $Z$  merupakan variabel *intervening* yang mampu memediasi hubungan  $X_2$  dengan  $Y$ .

5. Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung  $<$  pengaruh langsung ( $P_3 < P_2$ ), maka variabel  $Z$  adalah bukan variabel *intervening*, pengaruh yang sebenarnya adalah pengaruh langsung. Artinya variabel  $Z$  tidak mampu memediasi hubungan  $X_2$  dengan  $Y$ .

## DAFTAR PUSTAKA

- Algianto, A., & Setiawan, J. (2018). *Metodologi Penelitian Kualitatif*. Jejak.
- Andrian, J. (2012). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Capital Expenditur dan Insentif Manajer Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis Strategi*.
- Avita, N., & Fadjrih, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Ayuningrum, N. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*.
- Baisuly, M. N., Meliana, & Khasanah, M. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Sinergi*.
- Brigham, E. dan H. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Chandra, A., & Agusti, R. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi*.
- Fahmi, I. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta.

- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta :UPP STIM YKPN.
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan. Berbasis Balance Scorecard, Pendekatan Teori Kasus dan Riset Bisnin*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta : Buku Seru.
- Kasmir. (2015). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Kusumajaya, D. K. O. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Unpublished Thesis. Universitas Udayana*.
- Lumbantobing, R. (2017). Efek Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Aktivitas Pada Harga Saham yang Dimediasi Oleh Rasio Solvabilitas Perusahaan Sub-Sektor Industri Perkebunan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*.
- Makkulau, A. R., Amin, F., & Hakim, A. (2018). Pengaruh Struktur Modal

Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic and Business*.

Margaretha, F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Dian Rakyat.

Meythi, D. (2012). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Akuntansi*.

Mulyawan, S. (2015). *Manajemen Keuangan*. Bandung : CV PUSTAKA SETIA.

Oktarina, F. (2016). Pengaruh Growth Opportunity dan Tax Shield Terhadap Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *JOMFekon*.

Pratama, I. S. (2018). *Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*.

Priyadi, T. (2012). *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan Proyeksi dan Valuasi*. Jakarta : PPM.

Priyatno, D. (2014). *SPSS 22 Pengolahan Data Terpraktis*. Yogyakarta : Andi.

Rumengan, J. (2015). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Perdana Publishing.

Sari, M. (2019). Pengaruh Price Earning Ratio dan Return On Asset Terhadap Price to Book Value. *Jurnal Krisna : Kumpulan Riset Akuntansi*.

Sari, R. A. I., & Priyadi, M. P. (2016). Pengaruh Leverage , Profitabilitas , Size , Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset*

*Manajemen.*

Sartono, A. (2015). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPF.

Selfiana, K. E., & Fidiana. (2016). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.

Sitanggang, J. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dilengkapi dengan Soal dan Penyelesaiannya*. Jakarta : Mitra Wacana Media.

Sudana, I. made. (2015). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga.

Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta.

Sujarweni, V. W. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta : Pustaka Baru Press.

Suryantini. (2013). Pengaruh Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio dan Dividen Payout terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*.

Wijaya, B. I., & Sedana, P. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.

## CURRICULUM VITAE



### A. PERSONAL INFORMATION

Full Name : Nur Laeliah  
Gender : Female  
Place / Date of Birth : Kijang / December 16, 1997  
Status : Single  
Religion : Islam  
Address : Kp. Sidodadi Selatan No. 027, RT.004 / RW.020

### B. EDUCATIONAL BACKGROUND

| TYPE OF SCHOOL     | NAME OF SCHOOL & LOCATION      |
|--------------------|--------------------------------|
| Elementry School   | SDN 007, East Bintan           |
| Junior High School | SMPN 2, East Bintan            |
| Senior High School | SMAN 1 Tanjungpinang           |
| University         | STIE Pembangunan Tanjungpinang |