BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Pada bagian ini akan disajikan hasil penelitian dan pembahasan tentang pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Metode analisis yang digunakan untuk mengolah data pada penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis regresi linier berganda sebagai alat bantu dalam pengambilan kesimpulan.

4.1.1 Hasil Analisis Deskriptif

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 periode yaitu dari tahun 2011-2015. Sebelum membahas pengaruh Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* dan Ukuran Perusahaan (Ln) terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value*, terlebih dahulu akan dibahas gambaran data *Debt to Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan (Ln) dan *Price to Book Value* selama periode 2011-2015. Data yang digunakan dan dianalisis dalam penelitian ini berupa data sekunder, karena data tersebut dikumpulkan dan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan telah mengalami pengolahan dalam bentuk laporan keuangan.

4.1.1.1 Deskriptif Struktur Modal Perusahaan *Property* dan *real estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015

Menurut Bambang Riyanto (2010:22) struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang dicerminkan melalui perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang. Selanjutnya Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2006:70) menjelaskan tentang rumus struktur modal ini berikut ini :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\textit{Modal Sendiri}}$$

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan sektor property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai struktur modal yang ditunjukan dengan rasio *debt to equity ratio* (DER) untuk 15 perusahaan yang diteliti selama tahun 2011-2015 data diambil dari idx.co.id yang mana data tersebut didapatkan data yang sudah di olah, dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.1
Struktur Modal Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*
yang terdaftar di BEI periode 2011-2015 (dalam %)

No	Nama Perusahaan	Tahun	Total Kewajiban	Total Modal	DER
1	APLN (Agung Podomoro Land Tbk)	2011	5.807.500	5.031.300	1,15
		2012	8.846.700	6.348.900	1,39
		2013	12.467.200	7.21.700	1,73
		2014	15.256.100	8.469.600	1,80
		2015	15.486.500	9.072.700	1,72
2	ASRI (Alam Sutera Reality Tbk)	2011	3.220.676	2.786.872	1,16
		2012	6.214.542	4.731.875	1,31
		2013	9.096.297	5.331.785	1,71
		2014	10.553.173	6.371.194	1,66
		2015	12.107.460	6.602.410	1,83
3	CTRA (Ciputra DevelopmentTbk)	2011	801.940	5.106.691	0,16
		2012	1.470.809	5.589.630	0,26
		2013	2.728.066	6.377.381	0,43
		2014	4.110.572	7.648.103	0,53
		2015	8.013.555	8.404.234	0,63
4	CTRP (Ciputra Property Tbk)	2011	707.682	3.606.965	0,20
		2012	1.945.165	3.988.710	0,49

		2013	3.081.045	4.572.835	0,67
		2014	3.973.692	4.887.630	0,81
		2015	4.587.912	5.236.169	0,94
5	CTRS (Ciputra SuryaTbk)	2011	1.580.085	1.948.943	0,81
		2012	2.213.625	2.214.585	1,00
		2013	3.274.505	2.495.665	1,31
		2014	3.110.312	3.011.502	1,03
		2015	3.328.403	3.652.533	0,92
6	DART (Duta Anggada Realty Tbk)	2011	1.523.692	2.243.436	0,68
		2012	1.455.445	2.837.717	0,51
		2013	1.841.772	2.926.677	0,63
		2014	1.867.445	3.246.828	0,58
		2015	2.311.459	3.428.404	0,67
7	EMDE (Megapolitan Development Tbk)	2011	374.772	519.766	0,72
		2012	362.440	523.938	0,69
		2013	380.595	557.941	0,68
		2014	576.054	602.965	0,96
		2015	536.107	659.934	0,81
8	FMII(Fortune Mate Indonesia Tbk)	2011	102.940	248.867	0,41
		2012	105.275	249.837	0,42
		2013	146.582	283.398	0,52
		2014	173.625	285.821	0,61
		2015	138.730	445.270	0,31
9	GAMA (Gading Development)	2011	421.271	620.478	0,68
		2012	206.411	1.027.302	0,20
		2013	246.243	1.044.341	0,24
		2014	298.469	1.091.623	0,27
		2015	240.411	1.096.560	0,22
10	LAMI (Lamicitra Nusantara Tbk)	2011	308.265	283.713	1,08
		2012	288.893	325.824	0,89
		2013	253.450	358.624	0,71
		2014	234.382	397.013	0,59
		2015	88.980	551.539	0,16
11	LPCK (Lippo Cikarang Tbk)	2011	1.220.511	821.447	1,49
		2012	1.603.531	1.228.469	1,31
		2013	2.035.080	1.819.086	1,12
		2014	1.638.364	2.671.459	0,61
		2015	1.843.461	3.633.296	0,51
12	LPKR (Lippo Karawaci Tbk)	2011	3.750.056	9.409.018	0,40
		2012	6.006.325	11.470.106	0,57
		2013	7.799.556	14.177.573	0,53
		2014	5.755.917	17.646.449	0,38
		2015	4.847.000	18.917.000	0,34
13	MTLA (Metropolitan Land Tbk)	2011	377.425	1.352.415	0,28
		2012	461.933	1.553.820	0,30
		2013	1.069.729	1.764.755	0,61
		2014	1.213.581	2.037.136	0,60
		2015	1.407.526	2.213.217	0,64
14	PWON (Pakuwon Jati Tbk)	2011	3.371.575	2.373.135	1,40
		2012	4.431.284	3.134.535	1,41
		2013	5.196.000	4.103.000	1,27
		2014	8.494.000	8.277.000	1,02
		2015	9.323.000	9.455.000	0,99

15	RDTX (Roda Vivatex Tbk)	2011	253.916.159	828.375.992	0,31
		2012	254.727.431	953.177.848	0,27
		2013	402.415.985	1.147.258.937	0,35
		2014	291.666.592	1.351.774.500	0,22
		2015	282.594.000	1.589.565.000	0,18

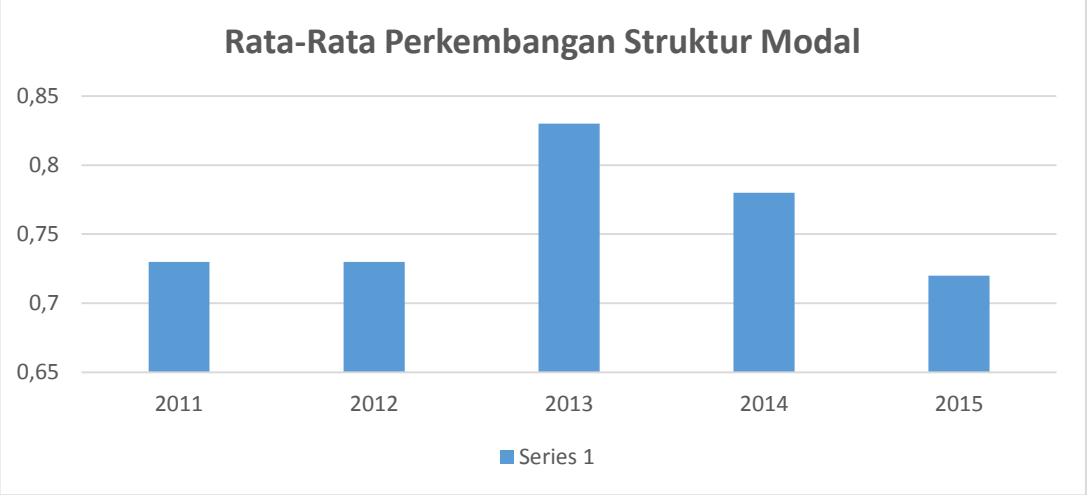
Sumber : www.idx.co.id Laporan Posisi Keuangan(data diolah)

Adapun Rata-rata dari Struktur Modal yang dapat dilihat dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.2
Struktur Modal pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015

Struktur Modal	Tahun				
	2011	2012	2013	2014	2015
Rata-Rata	0.73%	0.73%	0.83%	0.78%	0.72%
Perkembangan	-	-0,80%	-13,50%	6,70%	6,90%
Maksimal	1.49%	1.41%	1.73%	1.80%	1.83%
Minimum	0.16%	0.20%	0.24%	0.22%	0.16%

Selanjutnya berdasarkan tabel diatas untuk lebih jelasnya dibuat grafik sebagai berikut:



Gambar 4.1
Grafik Perkembangan Struktur Modal pada Perusahaan Sektor *Property* dan *real estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015

Berdasarkan grafik 4.1 dapat dilihat rata-rata struktur modal pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015 mengalami fluktuasi. Adapun fluktuasi rata-rata struktur modal kecenderungan turun. Dimana pada tahun 2011-2013 mengalami kenaikan dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2013-2015. Tetapi walaupun terjadi fluktuatif setiap tahunnya dapat diinterpretasikan rasio *debt to equity ratio* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* setiap tahunnya memiliki rata-rata dibawah angka 1.00 yang berarti perusahaan memiliki hutang yang lebih kecil dari ekuitas yang dimiliki perusahaan. Dengan melihat nilai DER ini rendah berarti rata-rata perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dibanding dengan menggunakan hutang untuk mengembangkan ekspansi usahanya.

Berdasarkan tabel 4.1 dan 4.2 diatas, maka dapat di deskripsikan perkembangan Struktur Modal sebagai berikut:

1. Pada tahun 2011 merupakan tahun yang dijadikan dasar penelitian. Dari 15 peruahaan yang diteliti, pada tahun ini nilai struktur modal tertinggi dialami oleh perusahaan PT Lippo Cikarang Tbk dan nilai struktur modal terendah dialami oleh perusahaan Ciputra Development Tbk.
2. Pada tahun 2012 dapat diketahui bahwa perusahaan dengan Struktur Modal tertinggi di peroleh Ciputra Development Tbk, hal ini disebabkan karena perusahaan menambah pinjaman utang bank untuk mengembangkan ekspansi usahanya, sehingga utang tersebut akan menambah perputaran usaha tersebut sebagai modal. Sedangkan perusahaan dengan Struktur Modal terendah diperoleh Gading Development Tbk, hal tersebut terjadi

karena adanya pengembalian utang bank oleh perusahaan sehingga utang jangka panjang yang dimiliki perusahaan berkurang dari modal yang dimiliki.

3. Pada tahun 2013 rata-rata struktur modal perusahaan p*roperty* dan *real estat*e tertinggi dialami oleh PT. Agung Podomoro Land Tbk, hal ini disebabkan karena adanya peningkatan jumlah kewajiban perusahaan yang berarti perusahaan memilih untuk mengembangkan usahanya melalui pendanaan dari pihak eksternal. Sedangkan struktur modal terendah diperoleh PT. Gading Development Tbk, hal tersebut terjadi karena perusahaan melakukan pengembangan usahanya dengan menggunakan modalnya sendiri dilihat dari total kewajibannya yang setiap tahun selalu menurun.
4. Pada tahun 2014 rata-rata struktur modal perusahaan property dan real estate tertinggi diperoleh PT.Agung Podomoro Land Tbk, hal ini disebabkan karena stabilitas yang lebih besar dari laba sehingga perusahaan memiliki kemampuan membayar kewajiban tahun ini yang meningkat. Sedangkan struktur modal terendah diperoleh PT. Roda Vivatex Tbk, hal ini terjadi karena perusahaan memilih untuk melunasi kewajibannya dari tahun sebelumnya dan memilih untuk menggunakan modal sendiri dalam pengembangan usahanya.
5. Pada tahun 2015 rata-rata struktur modal perusahaan property dan real estate tertinggi diperoleh PT.Alam Sutera Reality Tbk, hal ini disebabkan karena perusahaan meningkatkan untuk mengembangkan usahanya dengan

pinjaman pihak ketiga disamping itu total aktiva yang dimiliki perusahaan mengalami perkembangan yang meningkat sehingga perusahaan akan mampu membayar kewajiban tersebut. Sedangkan struktur modal terendah diperoleh PT. Lamicitra Nusantara Tbk, hal tersebut terjadi karena perusahaan mengurangi pinjaman kepada pihak ketiga dan memilih untuk menggunakan modal sendiri dibanding menggunakan utang kepada pihak ketiga.

4.1.1.2 Deskriptif Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI Periode 2011-2015

Bambang Riyanto (2010:313) mendefinisikan ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva. Sementara itu untuk menghitung nilai total *asset,* Asnawi (2005:274) menjelaskan bahwa Nilai total *asset* biasanya bernilai sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya, untuk itu variabel asset diperhalus menjadi log *asset* atau ln *asset*. Maka dapat disimpulkan Ukuran aktiva tesebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Logaritma digunakan untuk memperhalus *asset* karena nilai dari *asset* tersebut yang sangat besar dibanding variabel keuangan lainnya.

Ukuran Perusahaan =Logaritma Nature. Total Aktiva

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan sektor property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai ukuran perusahaan yang ditunjukan dengan rasio *debt to equity ratio* (DER) untuk 15 perusahaan yang diteliti selama tahun 2011 hingga 2015 data diambil dari idx.co.id yang mana data tersebut didapatkan data yang sudah di olah, dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.3
Ukuran Perusahaan (Ln) Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2015

(Dalam Jutaan Rp)

No	Nama Perusahaan	Tahun	Total Aset	LN
1	APLN (Agung Podomoro Land Tbk)	2011	10.838.800	16,2
		2012	15.195.642	16,54
		2013	19.679.909	16,8
		2014	23.686.158	16,98
		2015	24.559.175	30,83
2	ASRI (Alam Sutera Reality Tbk)	2011	6.007.548	15,61
		2012	10.946.417	18,51
		2013	14.428.083	16,48
		2014	16.924.367	16,64
		2015	18.709.870	30,56
3	CTRA (Ciputra DevelopmentTbk)	2011	11.524.900	23,17
		2012	15.023.400	23,43
		2013	20.144.900	23,73
		2014	23.538.700	30,79
		2015	26.258.700	30,90
4	CTRP (Ciputra Property Tbk)	2011	4.314.647	29,09
		2012	5.933.875	29,41
		2013	7.653.881	29,67
		2014	5.933.875	29,41
		2015	4.314.647	29,09
5	CTRS (Ciputra SuryaTbk)	2011	3.529.028	28,89
		2012	4.428.211	29,12
		2013	5.770.170	29,38
		2014	6.121.211	29,44
		2015	6.276.211	29,47
6	DART (Duta Anggada Realty Tbk)	2011	4.104.000	29,04
		2012	4.293.161	29,09
		2013	4.768.450	29,19
		2014	5.114.274	29,26
		2015	5.739.863	29,38
7	EMDE (Megapolitan Development Tbk)	2011	894.538	27,52
		2012	886.379	27,51
		2013	938537	27,57
		2014	1.179.041	27,80
		2015	1.196.041	27,81
8	FMII(Fortune Mate Indonesia Tbk)	2011	351.807	26,59
		2012	355.112	26,60
		2013	429.979	26,79
		2014	459.446	26,85
		2015	584.001	27,09
9	GAMA (Gading Development)	2011	1.041.748	27,67
		2012	1.233.714	27,84
		2013	1.290.584	27,89
		2014	1.390.093	27,96
		2015	1.336.563	27,92
10		2011	591.979	27,11

	LAMI (Lamicitra Nusantara Tbk)	2012	614.717	27,14
		2013	612.075	27,14
		2014	631.396	27,17
		2015	640.519	27,19
11	LPCK (Lippo Cikarang Tbk)	2011	2.041.959	28,34
		2012	2.832.001	28,67
		2013	3.854.166	28,98
		2014	4.309.824	29,09
		2015	5/626.760	29,36
12	LPKR (Lippo Karawaci Tbk)	2011	18.259.000	30,54
		2012	24.869.296	30,84
		2013	31.300.362	31,07
		2014	37.761.221	31,26
		2015	41.326.558	31,35
13	MTLA (Metropolitan Land Tbk)	2011	1.729.840	28,18
		2012	2.015.753	28,33
		2013	2.834.484	28,67
		2014	3.250.718	28,81
		2015	3.620.743	28,92
14	PWON (Pakuwon Jati Tbk)	2011	5.745.000	29,38
		2012	7.565.820	29,65
		2013	9.298.245	29,86
		2014	16.770.743	30,45
		2015	18.778.122	30,56
15	RDTX (Roda Vivatex Tbk)	2011	1.082.292	27,71
		2012	1.207.905	27,82
		2013	1.549.675	28,07
		2014	1.643.441	28,13
		2015	1.872.159	28,26

Sumber : www.idx.co.id Laporan Posisi Keuangan (data diolah)

Adapun Rata-rata dari Ukuran Perusahaan yang dapat dilihat dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.4
Ukuran Perusahaan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015

Ukuran Perusahaan	Tahun				
	2011	2012	2013	2014	2015
Rata-Rata	26.34	26.70	26.75	27.34	29.25
Perkembangan	-	1,40%	0,20%	2,20%	7,00%
Maksimal	30.54	30.84	31.07	31.26	31.35
Minimum	15.61	16.54	16.48	16.64	27.09

Selanjutnya berdasarkan tabel diatas untuk lebih jelasnya dibuat grafik sebagai berikut:



Gambar 4.2
Grafik Perkembangan Ukuran Perusahaan (Ln) pada Perusahaan Sektor *Property* dan *real estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama 2011-2015

Berdasarkan gambar 4.2 dapat dilihat rata-rata Ukuran Perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada menunjukan rata-rata trend peningkatan. Hal ini dapat diinterpretasikan perusahaan memiliki pertumbuhan total aktiva yang bagus yang disebabkan oleh berkurangnya piutang usaha pada pihak ketiga, beban dibayar dimuka sehingga mampu meningkatkan total aset dari tahun sebelumnya. Menurut Suwito dan Herawaty (2005:138) ukuran perusahaan terbagagi atas 3 kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm)*, perusahaan sedang (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small Firm*). Berdasarkan UU No.20 tahun 2008 bahwa karakteristik ukuran perusahaan dalam kategori perusahaan besar memiliki rata-rata total aset (ln) ≥25%, perusahaan sedang yaitu ≥20%-24% dan perusahaan kecil yaitu <20%. Maka berdasarkan karakteristik tersebut rata-rata ukuran perusahaan sektor *property* dan *real estate* pada tahun 2011-2015 diklasifikasikan kedalam kategori perusahaan besar, karena rata-rata total aset (ln) ≥25%.

Berdasarkan tabel 4.3 dan 4.4 diatas, maka dapat dideskripsikan perkembangan ukuran perusahaan sebagai berikut:

1. Pada tahun 2011 yaitu pada tahun pertama periode penelitian, terdapat 15 perusahaan yang dijadikan sampel untuk di teliti dalam perusahaan sektor *property* dan *real estate.* Pada tahun ini nilai tertinggi ukuran perusahaan dialami oleh Lippo Karawaci Tbk. Sedangkan nilai terendah dialami oleh Alam Sutera Reality Tbk.
2. Pada tahun 2012 dapat diketahui perusaaan dengan Ukuran Perusahaan (Ln) tertinggi pada tahun 2012 adalah PT. Lippo Karawaci Tbk, hal ini disebabkan perusahaan mengalami peningkatan laba usaha dari tahun sebelumnya. Sedangkan perusahaan dengan Ukuran Perusahaan (Ln) terendah adalah PT Agung Podomoro Land Tbk, hal tersebut terjadi karena perusahaan mengalami tingkat penyusutan aset tetap yang meningkat dari perusahaan yang lainnya.
3. Pada tahun 2013 dapat diketahui perusahaan dengan nilai Ukuran Perusahaan (Ln) tertinggi adalah PT. Lippo Karawaci Tbk, hal ini disebabkan karena perusahaan selalu mengalami peningkatan pendapatan dan laba setiap tahunnya. Sedangkan perusahaan dengan nilai Ukuran Perusahaan (Ln) terendah adalah PT. Alam Sutera Reality Tbk, hal tersebut terjadi karena memiliki total laba dibawah perusahaan sektor *property* dan *real estate* lainnya pada tahun ini.
4. Pada tahun 2014 dapat diketahui perusahaan dengan nilai Ukuran Perusahaan (Ln) tertinggi masih dialami oleh PT. Lippo Karawaci Tbk, hal

tersebut disebabkan laba, pendapatan penjualan, investasi property selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya Sedangkan perusahaan dengan nilai Ukuran Perusahaan (Ln) terendah adalah PT Alam Sutera Reality Tbk, hal tersebut terjadi karena perusahaan mengalami penurunan pendapatan dari tahun sebelumnya sehingga berdampak pada nilai aktiva perusahaan.

5. Pada tahun 2015 dapat diketahui perusahaan dengan nilai perusahaan tertinggi adalah PT. Lippo Karawaci Tbk, hal tersebut disebabkan karena sepanjang periode penelitian aktiva yang diperoleh perusahaan selalu memiliki trend yang selalu mengalami peningkatan. Sedangkan perusahaan dengan nilai Ukuran Perusahaan (Ln) terendah adalah PT. Fortune Mate Indonesia Tbk, hal tersebut terjadi karena perusahaan mengalami penurunan investasi, penyusutan aset tetap dari tahun sebelumnya sehingga perusahaan mengalami penurunan aktiva dari perusahaan lainnya.

4.1.1.3 Deskriptif Nilai Perusahaan Sektor *Property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI Periode 2011-2015

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2006:6) mendefinisikan bahwa nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

> "Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan".

Dalam penelitian ini penulis lebih menekankan nilai perusahaan pada harga pasar yang diukur dengan *Price book value* (PBV). PBV merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham dari suatu

perusahaan (Darmadji dan Fakhrudin (2001:141). Secara sistematis *Price book value* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Harga buku perlembar Saham}}$$

Dimana:
Price Stock = Harga saham yang beredar di pasar
Book Value (nilai buku) = nilai ekuitas per saham (*equity per share*).

Price to book value menunjukan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relative terhadap jumlah modal diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio *Price Book Value* yang menunjukan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Gitman, 2009:73).

Berdasarkan data laporan keuangan dan ringkasan laporan kinerja perusahaan sector property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai perusahaan yang diukur dengan nilai *Price to Book Value* untuk 15 perusahaan yang diteliti selama tahun 2011 hingga 2015 dimana data diambil dari idx.co.id yang mana data tersebut didapatkan data yang sudah diolah, dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.5
Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2011-2015 (dalam rupiah)

No	Nama Perusahaan	Tahun	*Price Stock*	*Book Value*	PBV
1	APLN (Agung Podomoro Land Tbk)	2011	350	245,42	1,43
		2012	370	309,69	1,19
		2013	215	351,82	0,68
		2014	335	412,81	0,42
		2015	334	442,55	0,75
2	ASRI (Alam Sutera Reality Tbk)	2011	418	141,83	2,95
		2012	600	240,82	2,49
		2013	430	271,35	1,79
		2014	560	324,24	2,06
		2015	343	336,01	1,02
3	CTRA (Ciputra DevelopmentTbk)	2011	540	337,00	1,60
		2012	800	368,00	2,17
		2013	750	420,00	1,75
		2014	1.250	504,00	2,48
		2015	1.460	554,00	2,66
4	CTRP (Ciputra Property Tbk)	2011	490	586,50	0,84
		2012	600	648,57	0,93
		2013	620	743,55	0,83
		2014	845	794,74	1,11
		2015	530	796,42	0,67
5	CTRS (Ciputra SuryaTbk)	2011	870	984,88	0,88
		2012	2.250	1.119,12	2,01
		2013	1.310	1.261,16	1,04
		2014	2.960	1.525,38	2,10
		2015	2.700	1.649,80	1,64
6	DART (Duta Anggada Realty Tbk)	2011	435	714.15	0,60
		2012	760	903,33	0,84
		2013	445	931,65	0,48
		2014	680	1.033,56	0,68
		2015	420	1.091,36	0,38
7	EMDE (Megapolitan Development Tbk)	2011	160	165,66	0,91
		2012	140	156,40	0,90
		2013	111	165,55	0,67
		2014	137	179,99	0,78
		2015	144	197,00	0,68
8	FMII(Fortune Mate Indonesia Tbk)	2011	103	91,15	1,13
		2012	235	88,35	2,66
		2013	385	104,15	3,70
		2014	449	105,04	4,40
		2015	800	163,64	4,89
9	GAMA (Gading Development)	2011	19	62,02	0,31
		2012	42	102,68	0,41
		2013	88	104,32	0,84
		2014	51	109,04	0,48
		2015	55	109,54	0,50
10	LAMI (Lamicitra Nusantara Tbk)	2011	225	247,05	0,91
		2012	215	283,72	0,76

		2013	177	312,28	0,57
		2014	278	345,71	0,82
		2015	280	480,26	0,58
11	LPCK (Lippo Cikarang Tbk)	2011	1101	1.180,24	0,93
		2012	3109	1.765,04	1,76
		2013	4.875	2.613,63	1,87
		2014	10.400	3.838,30	2,90
		2015	7.250	5.220,25	1,39
12	LPKR (Lippo Karawaci Tbk)	2011	660	407,71	1,72
		2012	1073	497,02	2,16
		2013	910	614,34	1,48
		2014	1.020	764,75	1,44
		2015	1.035	819,70	1,26
13	MTLA (Metropolitan Land Tbk)	2011	225	178,43	1,37
		2012	530	205,01	2,63
		2013	376	232,84	1,63
		2014	445	268,78	1,76
		2015	496	289,12	0,74
14	PWON (Pakuwon Jati Tbk)	2011	188	197,11	0,85
		2012	215	65,09	3,30
		2013	270	85,19	3,17
		2014	515	171,99	4,57
		2015	496	196,33	2,53
15	RDTX (Roda Vivatex Tbk)	2011	2700	3.081,76	0,87
		2012	3500	3.546,05	0,98
		2013	4.900	4.268,08	1,15
		2014	5.250	5.028,92	1,09
		2015	6.000	5.913,56	1,01

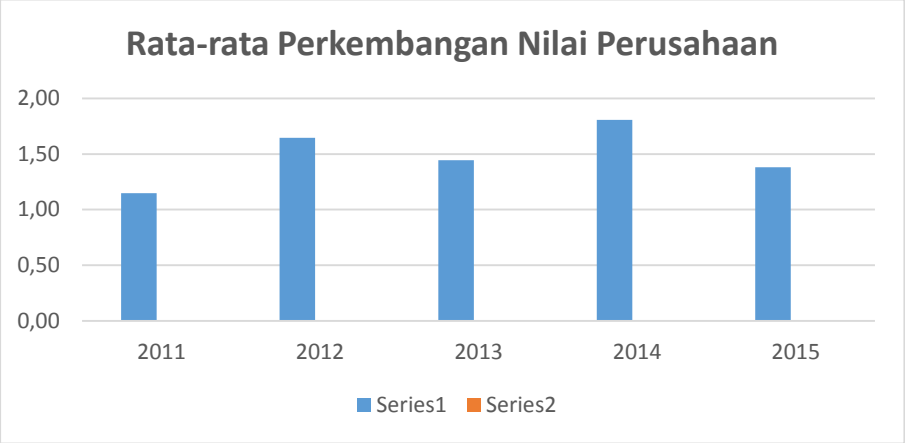
Sumber : www.idx.co.id Laporan Posisi Keuangan (data diolah)

Adapun Rata-rata dari Ukuran Perusahaan yang dapat dilihat dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.6
Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015

Ukuran Perusahaan	Tahun				
	2011	2012	2013	2014	2015
Rata-Rata	1.15	1.68	1.44	1.81	1.38
Perkembangan	-	-45,6%	11,8%	-25,1%	23,6%
Maksimal	2.95	3.46	3.70	4.40	4.89
Minimum	0.31	0.41	0.48	0.42	0.38

Selanjutnya berdasarkan tabel diatas untuk lebih jelasnya dibuat grafik sebagai berikut:



Gambar 4.3
Grafik Perkembangan *Price to Book Value* pada Perusahaan Sektor *Property* dan *real estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama 2011-2015

Berdasarkan gambar 4.2 dapat dilihat rata-rata nilai Perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukan fluktuatif sepanjang periode penelitian yaitu rentang tahun 2011-2015. Dimana pada tahun 2011-2012 mengalami kenaikan dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2012-2013 dan terjadi kenaikan lagi dari tahun 2013-2014 dan kemudian mengalami penurunan lagi diakhir periode penelitian 2014-2015. Menurut Prawironegoro dan purwanti (2008:86) menyatakan bahwa *price book value* yang ideal adalah sekitar 2 kali dari nilai bukunya. Sehingga dapat diinterpretasikan perusahaan sektor *property* dan *real estate* periode 2011-2015 belum memiliki rata-rata nilai perusahaan yang ideal karena nilai perusahaannya dihargai kurang 2kali nilai bukunya.

Berdasarkan tabel 4.5 dan 4.6 diatas, maka dapat dideskripsikan perkembangan nilai perusahaan sebagai berikut:

1. Pada tahun 2011 yaitu pada tahun pertama periode penelitian, terdapat 15 perusahaan yang dijadikan sampel untuk di teliti dalam perusahaan sektor *property* dan *real estate.* Pada tahun ini nilai tertinggi nilai perusahaan yang di proksi oleh *price book value* dialami oleh Alam Sutera Reality Tbk. Sedangkan nilai terendah dialami oleh Gading Development Tbk.
2. Pada tahun 2012 dapat diketahui nilai tertinggi *Price Book Value* terjadi pada perusahaan PT. Pakuwon Jati Tbk, hal tersebut disebabkan karena perusahaan memiliki kemampuan dan sumber dana lebih besar sehingga dapat memperoleh keuntungan lebih besar dan meningkatkan modal perusahaan. Sedangkan perusahaan dengan nilai *Price Book Value* terendah adalah PT Gading Development, hal tersebut terjadi karena modal perusahaan digunakan terlalu besar dan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.
3. Pada tahun 2013 dapat diketahui perusahaan dengan angka *Price to Book Value* tertinggi adalah PT. Fortune Mate Indonesia Tbk, hal tersebut terjadi karena perusahaan memiliki harga pasar saham yang meningkat dan memiliki nilai buku yang meningkat pula. Sedangkan perusahaan dengan angka *Price to Book Value* terendah adalah PT. Duta Anggada Reality Tbk, hal tersebut terjadi karena harga saham yang mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yang menyebabkan nilai perusahaan pun ikut menurun sehingga kurangnya kepercayaan dari para investor.
4. Pada tahun 2014 dapat diketahui nilai *Price to Book Value* tertinggi terjadi pada perusahaan PT Pakuwon Jati Tbk, hal ini disebabkan karena nilai

ekuitas perusahaan meningkat dari tahun sebelumnya menyebabkan investor menilai perusahaan lebih baik dari tahun sebelumnya. Sedangkan perusahaan dengan angka *Price to Book Value* terendah adalah PT. Agung Podomoro Land Tbk, walaupun perusahaan tersebut memiliki harga pasar, ekuitas dan nilai buku yang meningkat tetapi angka PBV lebih kecil dibanding perusahaan sektor *property* dan *real estate* lainnya membuat investor merasakan kekhawatiran untuk menilai perusahaan tersebut dan berinvestasi.

5. Pada tahun 2015 diketahui nilai *price book value* tertinggi terjadi pada perusahaan PT Fortune Mate Indonesia Tbk, hal tersebut disebabkan perusahaan memiliki sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek bagus dimasa yang akan datang dilihat dari nilai ekuitasnya setiap tahun mengalami peningkatan. Sedangkan *price book value* terendah terjadi pada perusahaan PT Duta Anggada Reality Tbk, hal tersebut terjadi karena perusahaan mengalami penurunan harga pasar saham, walaupun nilai bukunya meningkat tetapi investor ragu untuk menilai perusahaan itu baik dengan harga pasar saham yang menurun.

4.1.2 Hasil Analisis Verifikatif

Setelah diuraikan gambaran perkembangan pada masing-masing variable Penelitian. Selanjutnya diuji pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan (Ln) terhadap Nilai Perusahaan secara pengujian akan dilakukan melalui beberapa tahapan pengujian. Yaitu terdiri dari koefisien korelasi, koefisien determinasi serta pengujian hipotesis. Namun, sebelum dilakukan ketiga pengujian tersebut terlebih

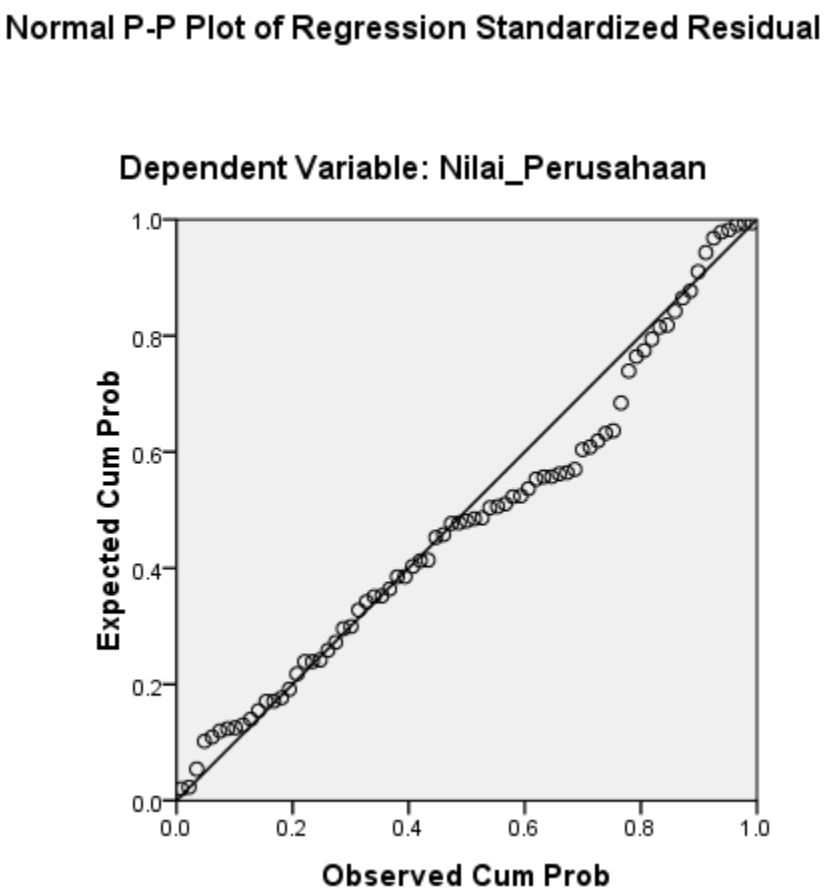
dahulu harus dilakukan uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda. Pengujian pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan *software* IBM SPSS v23.0.

4.1.2.1 Uji Asumsi Klasik

Tahapan pertama dalam melakukan analisis regresi linier berganda adalah pemeriksaan terhadap asumsi normalitas, multikolinearitas pada variabel bebas, heteroskedastisitas dan autokorelasi pada data yang mengandung unsur deret waktu *(time series)*. Pengujian asumsi-asumsi tersebut dilakukan supaya menghasilkan estimasi regresi yang *BLUE (Best Linear Unbiased Estimated)*.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah residu (variabel penganggu) dalam sebuah model regeresi berdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya memiliki residu yang berdistribusi secara normal. Secara visual, deteksi normalitas dapat dilihat pada grafik *normal probability plots*, dimana jika titik menyebar disekitar garis dan mengikuti arah garis diagonal, dapat disimpulkan bahwa residu dalam model berdistribusi secara normal. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh grafik sebagai berikut :



Gambar 4.4
Grafik *Normal Probability Plots*

Pada gambar grafik normal probability plots di atas, terlihat titik yang ada menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, hal tersebut menunjukan bahwa residu dalam model regresi berdistribusi secara normal. Untuk memperkuat hasil uji normalitas secara visual di atas, maka dapat dilakukan uji Kolmogorov-Smirnov. Jika probabilitas (sig) > 0,05 dapat disimpulkan bahwa residu dalam model berdistribusi secara normal. Dengan menggunakan program SPSS 23.0, diperoleh hasil uji sebagai berikut:

Tabel 4.7
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters[a]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.51838196
Most Extreme Differences	Absolute	.122
	Positive	.122
	Negative	-.059
Kolmogorov-Smirnov Z		1.061
Asymp. Sig. (2-tailed)		.211

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.
Sumber: Data yang diolah (2017)

Pada tabel *output SPSS* di atas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas yang diperoleh adalah sebesar 0,211 > 0,05 sehingga sesuai dengan kriteria pengujian dapat disimpulkan bahwa residu dalam model regresi berdistribusi secara normal, maka model telah memenuhi salah satu syarat untuk dilakukan pengujian regresi.

b. Uji Multikolinearitas

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas dalam suatu model regresi linier saling berkorelasi kuat dengan variabel bebas lainnya. Model regresi yang baik harusnya terbebas dari adanya multikolinearitas. Untuk mendeteksi masalah multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *VIF*. Jika nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai *VIF* < 10, maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas dalam model regresi terbebas dari adanya multikolinearitas. Dengan menggunakan program *SPSS* 23.0, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.8
Pengujian Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	*Debt to Equity Ratio*	.975	1.026
	Ukuran Perusahaan (Ln)	.975	1.026

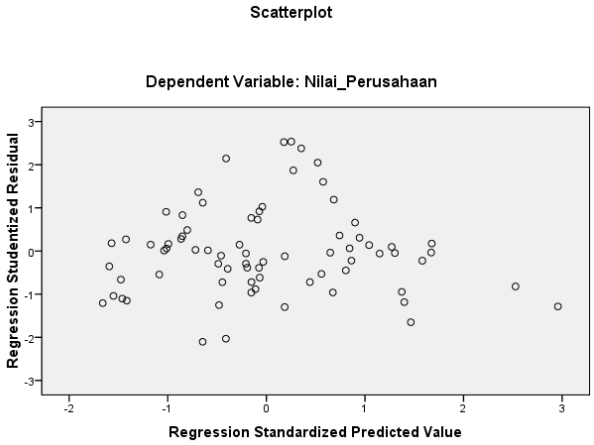
a. Dependent Variable: *Price to Book Value*

Sumber: Data yang diolah (2017)

Pada tabel *output SPSS* di atas, dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* yang diperoleh untuk kedua variabel bebas adalah sebesar 0,975 > 0,1 dengan nilai *VIF* sebesar 1.026 < 10. Hasil tersebut menunjukan bahwa variabel bebas dalam model terbebas dari masalah multikolinearitas, sehingga model telah memenuhi salah satu syarat untuk dilakukan pengujian regresi

c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik seharusnya terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Secara visual, heteroskedastisitas dapat dideteksi pada grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik tersebar secara acak di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Dengan menggunakan program *SPSS* 23.0, diperoleh grafik sebagai berikut:



Gambar 4.5
Grafik *Scatterplot*

Pada gambar grafik *scatterplot* di atas, terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik yang ada tersebar secara acak, di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa model terbebas dari masalah heteroskedastisitas, sehingga model telah memenuhi salah satu syarat untuk dilakukan pengujian regresi.

d. Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat korelasi antar variabel pengganggu (ε) pada data yang mengandung unsur deret waktu *(time series)*. Model regresi yang baik seharusnya terbebas dari adanya autokorelasi. Deteksi adanya autokorelasi dapat dilihat dari nilai *Durbin-Watson*.

jika nilai DW berada diantara -2 dan +2 atau -2 < DW < +2, dapat disimpulkan bahwa model terbebas dari masalah autokorelasi. Dengan menggunakan program *SPSS* 23.0, diperoleh hasil uji sebagai berikut:

Tabel 4.9
Pengujian Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.585[a]	.342	.323	.52553	.842

a. Predictors: (Constant), Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal

b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber: Data yang diolah (2017)

Pada tabel output SPSS di atas, diketahui bahwa nilai Durbin-Watson yang diperoleh adalah sebesar 0.842 dan berada diantara -2 dan +2 atau -2 < DW < +2. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari adanya autokorelasi, sehingga model regresi telah memenuhi salah satu syarat untuk dilakukan pengujian regresi.

4.1.2.2 Uji Regresi Linier Berganda

Dengan menggunakan program *SPSS* 23.0, diperoleh hasil uji sebagai berikut:

Tabel 4.10
Estimasi Regresi Linier Berganda antara *Debt to Equity Ratio* dan Ukuran Perusahaan (Ln) terhadap *Price to Book Value*

Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.595	.140		19.537	.000
Debt to Equity Ratio	.049	.011	.412	4.256	.000
Ukuran Perusahaan (Ln)	.080	.022	.355	3.662	.000

a. Dependent Variable: *Price to Book Value*

Sumber: Data yang diolah (2017)

Tabel di atas memberikan informasi mengenai hasil estimasi regresi linier berganda antara Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan (Ln) terhadap Nilai Perusahaan. Pada tabel di atas, terlihat bahwa nilai konstanta (*a*) yang diperoleh

adalah sebesar 2.595 dengan nilai koefisien regresi (β_i) sebesar 0.49 X_1; 0.080 X_2. Berdasarkan pada nilai-nilai yang diperoleh, dapat dibentuk persamaan regresi sebagai berikut:

$$\mathbf{Y = 2.595 + 0.049\ X_1 + 0.080\ X_2}$$

Persamaan regresi linier berganda di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Nilai konstanta sebesar 2.595, menunjukan besarnya Nilai Perusahaan, jika Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan (Ln) bernilai 0.
b. Koefisien regresi untuk Struktur Modal sebesar 0.049 X_1 dan bertanda positif, artinya setiap terjadi peningkatan 1 satuan pada Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan (Ln) bernilai konstan, diprediksikan mampu meningkatkan Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* sebesar 0.049.
c. Koefisien regresi untuk Ukuran Perusahaan (Ln) sebesar 0.080 X_2 dan bertanda positif, artinya setiap terjadi peningkatan 1 satuan pada Ukuran Perusahaan (Ln) dan Struktur Modal bernilai konstan, diprediksikan mampu meningkatkan Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* sebesar 0.080.

4.1.2.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2011-2015.

1. Koefisien Korelasi Parsial antara Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Dengan menggunakan program SPSS 23.0, diperoleh hasil korelasi parsial sebagai berikut:

Tabel 4.11
Koefisien Korelasi Parsial antara Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Correlations

Control Variables			Struktur_Modal	Nilai_Perusahaan
Ukuran_Perusahaan	Struktur_Modal	Correlation	1.000	.448
		Significance (2-tailed)	.	.000
		df	0	72
	Nilai_Perusahaan	Correlation	.448	1.000
		Significance (2-tailed)	.000	.
		df	72	0

Sumber: Data yang diolah (2017)

Pada tabel *output SPSS* di atas, terlihat bahwa nilai korelasi parsial antara Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan adalah sebesar 0.448 dan termasuk dalam kategori korelasi yang sedang berada pada interval korelasi antara "0,400 – 0,599". Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukan bahwa hubungan yang terjadi antara keduanya adalah searah artinya semakin tinggi struktur modal (DER) , maka semakin tinggi Nilai Perusahaan (PBV). Berdasarkan nilai korelasi yang diperoleh, dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat hubungan positif yang sedang

antara Struktur Modal (DER) dengan Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor *property* dan *real estate.*

2. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan nilai yang menunjukan besar kontribusi pengaruh yang diberikan oleh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) yang dinyatakan dalam bentuk persentase. Untuk mengetahui besarnya kontribusi pengaruh secara parsial, diperoleh dari hasil perkalian antara nilai *Beta* dengan *Zero-Order*. *Beta* merupakan nilai koefisien regresi yang terstandarkan *(standardized coefficients)*, sedangkan *Zero-Order* merupakan nilai korelasi parsial antara variabel bebas dengan variabel terikat. Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan bantuan program *SPSS* 23.0, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.12
Koefisien Determinasi Parsial

Coefficients[a]

Model		Standardized Coefficients	Correlations	Partial Coefficient of Determination
		Beta	Zero-order	
1	*Debt to Equity Ratio*	.412	.468	19%
	Ukuran Perusahaan (Ln)	.355	.420	14%
Total Effect				33%

Sumber: Data yang diolah (2017)

Tabel di atas memberikan informasi mengenai hasil pengujian koefisien determinasi parsial antara Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Pada tabel di atas, terlihat bahwa secara parsial struktur modal (DER) memberikan pengaruh sebesar 19% dan sisanya sebesar 81% dipengaruhi oleh faktor lain.

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji *t* (Parsial)

Rumusan hipotesis parsial yang akan diuji adalah sebagai berikut:

Ho_1 ; $\beta_1 = 0$ Secara parsial Struktur Modal (DER) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Ha_1 ; $\beta_1 \neq 0$ Secara parsial Struktur Modal (DER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV)..

Tingkat signifikansi (α) yang digunakan sebesar 5%.

Kriteria pengujian:

1. Tolak Ho dan terima Ha jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ / $-t_{hitung} < -t_{tabel}$
2. Terima Ho dan tolak Ha jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ / $-t_{hitung} > -t_{tabel}$

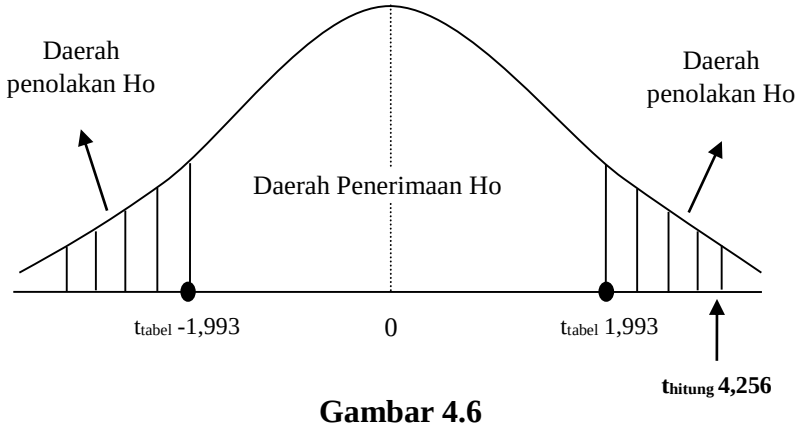
Mengacu pada tabel distribusi *t* dengan α = 5% dan *df* (75-2-1) = 72 untuk pengujian 2 pihak diperoleh nilai t_{tabel} sebesar ± 1,993. Dengan menggunakan program *SPSS* 23.0 diperoleh hasil uji sebagai berikut:

Tabel 4.12
Pengujian Hipotesis Parsial antara struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Model	t_{hitung}	$t_{tabel\ (0,05;72)}$	*Sig*	A	Keterangan	Kesimpulan
$X_1 \rightarrow Y$	4,256	1,993	0,000	0,05	Ho ditolak	Signifikan

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai t_{hitung} yang diperoleh adalah sebesar 4,256> $t_{tabel\ (0,05;72)}$ (1,993). Jika digambarkan ke dalam kurva pengujian hipotesis parsial, nilai t_{hitung} dan t_{tabel} akan tampak seperti berikut:



Gambar 4.6
Kurva Pengujian Hipotesis Parsial Pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Pada gambar kurva pengujian hipotesis parsial di atas, terlihat bahwa nilai t_{hitung} berada di daerah penolakan Ho (t_{hitung} (4,256) > t_{tabel} (1,993) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis adalah menolak Ho dan menerima Ha yang berarti secara parsial struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sector property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.1.2.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2011-2015.

1. **Koefisien Korelasi Parsial antara Ukuran Perusahaan (Ln) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Dengan menggunakan program SPSS 23.0, diperoleh hasil korelasi parsial sebagai berikut:

Tabel 4.14
Koefisien Korelasi Parsial antara Ukuran Perusahaan (Ln) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Correlations

Control Variables			Ukuran_Perusahaan	Nilai_Perusahaan
Struktur_Modal	Ukuran_Perusahaan	Correlation	1.000	.396
		Significance (2-tailed)	.	.000
		df	0	72
	Nilai_Perusahaan	Correlation	.396	1.000
		Significance (2-tailed)	.000	.
		df	72	0

Sumber: Data yang diolah (2017)

Pada tabel *output SPSS* di atas, terlihat bahwa nilai korelasi parsial antara tingkat Ukuran Perusahaan (Ln) dengan Nilai Perusahaan (PBV) adalah sebesar 0,396 dan termasuk dalam kategori korelasi yang rendah berada pada interval korelasi antara "0,200 – 399". Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukan bahwa hubungan yang terjadi antara keduanya adalah searah, artinya semakin tinggi Ukuran Perusahaan (Ln), maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan nilai korelasi yang diperoleh, dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat hubungan positif yang sedang antara Ukuran Perusahaan (Ln) dengan Nilai Perusahan (PBV) pada perusahaan sektor property dan real estate.

2. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan nilai yang menunjukan besar kontribusi pengaruh yang diberikan oleh Ukuran Perusahaan (Ln) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) yang dinyatakan dalam bentuk persentase.

Untuk mengetahui besarnya kontribusi pengaruh secara parsial, diperoleh dari hasil perkalian antara nilai *Beta* dengan *Zero-Order*. *Beta* merupakan nilai koefisien regresi yang terstandarkan *(standardized coefficients)*, sedangkan *Zero-Order* merupakan nilai korelasi parsial antara variabel bebas dengan variabel terikat. Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan bantuan program *SPSS* 23.0, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.15
Koefisien Determinasi Parsial

Coefficients[a]

Model	Standardized Coefficients	Correlations	Partial Coefficient of Determination
	Beta	Zero-order	
1 *Debt to Equity Ratio*	.412	.468	19%
Ukuran Perusahaan (Ln)	.355	.420	14%
Total Effect			33%

Sumber: Data yang diolah (2017)

Tabel di atas memberikan informasi mengenai hasil pengujian koefisien determinasi parsial antara Ukuran Perusahaan (Ln) terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Pada tabel di atas, terlihat bahwa secara parsial Ukuran Perusahaan (Ln) memberikan pengaruh sebesar 14% sisanya sebesar 86% dipengaruhi oleh faktor lainnya.

3. Pengujian Hipotesis

Rumusan hipotesis parsial yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$Ho_1 ; \beta_1 = 0$ Secara parsial Ukuran Perusahaan (Ln) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

$Ha_1 ; \beta_1 \neq 0$ Secara parsial Ukuran Perusahaan (Ln) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Tingkat signifikansi (α) yang digunakan sebesar 5%.

Kriteria pengujian:

4. Tolak Ho dan terima Ha jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ / $-t_{hitung} < -t_{tabel}$
5. Terima Ho dan tolak Ha jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ / $-t_{hitung} > -t_{tabel}$

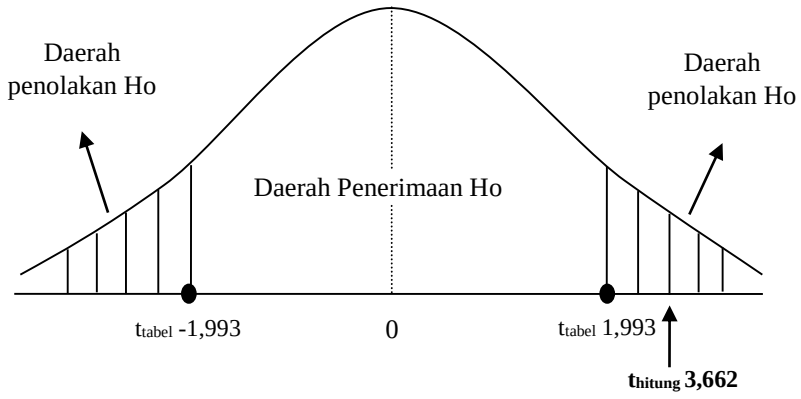
Mengacu pada tabel distribusi *t* dengan α = 5% dan *df* (75-2-1) = 72 untuk pengujian 2 pihak diperoleh nilai t_{tabel} sebesar ± 1,993. Dengan menggunakan program *SPSS* 23.0 diperoleh hasil uji sebagai berikut:

Tabel 4.17
Pengujian Hipotesis Parsial antara Ukuran Perusahaan (Ln) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Model	t_{hitung}	$t_{tabel\ (0,05;72)}$	*Sig*	A	Keterangan	Kesimpulan
$X_1 \rightarrow Y$	3,662	1,993	0,000	0,05	Ho ditolak	Signifikan

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai t_{hitung} yang diperoleh adalah sebesar 3,662> $t_{tabel\ (0,05;72)}$ (1,993). Jika digambarkan ke dalam kurva pengujian hipotesis parsial, nilai t_{hitung} dan t_{tabel} akan tampak seperti berikut :



Gambar 4.7
Kurva Pengujian Hipotesis Parsial Pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pada gambar kurva pengujian hipotesis parsial di atas, terlihat bahwa nilai t_{hitung} berada di daerah penolakan Ho (t_{hitung} (3,662) > t_{tabel} (1,993)) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis adalah menolak Ho dan menerima Ha yang

berarti secara parsial Ukuran Perusahaan (Ln) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil penelitian menunjukan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh sebesar 19% terhadap nilai perusahaan (PBV) dan sisanya sebesar 81% dipengaruhi oleh faktor lain, seperti *profitabilitas*, Kebijakan hutang, *dividen payout* dan faktor lain yang memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi struktur modal yang di proksi dengan ratio DER menunjukan bahwa pendanaan perusahaan untuk mengembangkan ekspansi usahanya menggunakan utang dari pihak eksternal, dimana hutang itu dapat dijadikan modal untuk memutar kegiatan ekspansi usahanya untuk mendapatkan laba sehingga adanya peningkatan modal perusahaan yang berpengaruh pada nilai perusahaan yang baik.

Pengaruh yang tidak dominan dari variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan diketahui karena struktur modal memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 19% dan hal ini membuktikan fenomena yang terjadi di perusahaan sektor *property* dan *real estate* yaitu ketika perusahaan Agung Podomoro Land Tbk mengalami penurunan nilai perusahaan yaitu pada tahun 2011-2014, akan tetapi pada tahun 2011-2015 nilai struktur modal yang diukur oleh rasio DER mengalami peningkatan. Karena pengaruhnya hanya 19% artinya bisa saja terjadi kondisi adanya peningkatan struktur modal tersebut tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan sebesar 19%. artinya pada periode tersebut diindikasikan investor menginginkan peningkatan nilai ekuitas dan pengembangan espansi perusahaan tidak dari pinjaman utang pihak ketiga melainkan menginginkan dari modal perusahaan sendiri.

Selanjutnya korelasi 0,438, nilai korelasi sebesar 0,438 menacu pada sugiyono (2011:184) termasuk dalam kategori hubungan yang sedang dan bertanda positif yang menunjukan hubungan yang terjadi antara keduanya adalah searah, artinya semakin tinggi struktur modal akan diikuti pula oleh semakin tingginya nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *Trade-Off Theory* dalam Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2011:179) yang diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto menyatakan bahwa dengan meningkatnya struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (jumlah utang yang semakin besar), dimana manfaat dari peningkatan utang masih lebih besar dari pengorbanan yang dikeluarkan sehingga secara langsung meningkatkan nilai perusahaan selama DER belum mencapai titik optimalnya.

Selanjutnya hasil pengujian hipotesis uji t yang diperoleh menunjukkan bahwa H0 ditolak dikarenakan hasil uji t-hitung lebih besar dibandingkan dengan t-tabel. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh secara signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini sejalan dengan Penelitian yang telah dilakukan oleh Danang Fibriyanto (2015), Fernandes Moniaga (2013) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2011-2015

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa besarnya ukuran perusahaan berpengaruh sebesar 14% terhadap nilai perusahaan dan sisanya sebesar 86% dipengaruhi oleh faktor lain seperti Return on Equity, Dividen Payout Ratio, Growth Aset dan faktor lainnya yang memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya ukuran perusahaan yang besar yang diproksi dengan tingginya total aset akan meningkatkan pula ekuitas pada perusahaan sehingga perusahaan pun di nilai baik kaena investor tertarik terhadap perusahaan tersebut dimana total aset yang tinggi meningkatkan pula ekuitas sehingga tidak akan ada kekhawatiran untuk melakukan investasi.

Pengaruh yang tidak dominan dari variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan diketahui karena ukuran perusahaan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 16% dan hal ini membuktikan fenomena yang terjadi di perusahaan sektor *property* dan *real estate* yaitu ketika perusahaan Alam Sutera Reality Tbk mengalami penurunan nilai perusahaan pada tahun 2011-2013, akan tetapi pada tahun 2011-2013 nilai ukuran perusahaan mengalami peningkatan. Karena pengaruhnya hanya 16% artinya bisa saja terjadi kondisi adanya peningkatan ukuran perusahaan tersebut tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 16%. Artinya perusahaan tidak dapat mengoptimalkan aset yang dimiliki walaupun perusahaan memiliki aset yang besar tetapi aset tersebut tidak di optimalkan penggunaannya sehingga kemampuan untuk menghasilkan laba

pun menurun dan berdampak pada tidak ada peningkatan modal pada perusahaan tersebut juga perusahaan dinilai tidak ideal.

Selanjutnya mempunyai korelasi 0,396, nilai korelasi sebesar 0,396 mengacu pada sugiyono (2011:184) termasuk dalam kategori hubungan yang rendah dan bertanda positif yang menunjukan hubungan yang terjadi antara keduanya adalah searah, artinya semakin besar ukuran perusahaan akan diikuti pula oleh meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori Dewi dan Wirajaya (2013:360) semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik bersifat eksternal maupun internal untuk meningkatkan modal sehingga diikuti meningkatnya nilai perusahaan.

Selanjutnya hasil pengujian hipotesis parsial antara Ukuran Perusahaan (Ln) dengan nilai perusahaan, terlihat bahwa t_{hitung} berada di daerah penolakan Ho (t_{hitung} (3,665) > t_{tabel} (1,933) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis adalah menolak Ho dan Ha yang berarti secara parsial Ukuran Perusahaan (Ln) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*. Hasil uji tersebut dapat digeneralisasikan/diberlakukan umum pada anggota populasi secara keseluruhan.Hasil penelitian yang dilakukan sama seperti yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.