

**ANALISIS PENGARUH ROE, CURRENT RATIO,
SIZE, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING**

**(Studi pada Perusahaan Properti & Real Estate yang Terdaftar di BEI
Tahun 2011 - 2016)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

MUHAMMAD HAFIZ SIDDIK
NIM. 12010113130261

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2017

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Muhammad Hafiz Siddik
Nomor Induk Mahasiswa : 12010113130261
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen
Judul Skripsi : ***ANALISIS PENGARUH ROE, CURRENT RATIO, SIZE, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING*** (Studi pada sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2016)
Dosen Pembimbing : Mochammad Chabachib, Dr., M.Si., Akt.

Semarang, 30 Agustus 2017

Dosen Pembimbing

(Mochammad Chabachib, Dr., M.Si., Akt.)

NIP. 19541120 198003 1002

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Muhammad Hafiz Siddik
Nomor Induk Mahasiswa : 12010113130261
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen
Judul Skripsi : ***ANALISIS PENGARUH ROE, CURRENT RATIO, SIZE, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING*** (Studi pada sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2016)

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal

Tim penguji :

1. (.....)
2. (.....)
3. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda dibawah ini saya, Muhammad Hafiz Siddik, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: ***ANALISIS PENGARUH ROE, CURRENT RATIO, SIZE, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING*** (Studi pada sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2016) adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 30 Agustus 2017

Muhammad Hafiz Siddik

NIM: 12010113130261

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Surely with difficulty is ease. With difficulty is surely ease.”

(QS. Al-Inshirah: 5-6)

“If you work hard, your dreams can come true”

Gianluigi Buffon, Juventus Goalkeeper

“Work Hard, and Pray”

Parents

Skripsi ini saya persembahkan untuk Ibu, Ayah, dan Kakak tercinta yang senantiasa memberi doa dan dukungan yang mengiringi penulis dalam pengerjaan skripsi ini.

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menguji pengaruh Nilai Perusahaan yang dalam penelitian ini diukur dengan *Price to Book Value*, terhadap Profitabilitas (*Return on Asset*), Likuiditas (*Current Ratio*), Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan (*Total Asset*) dengan Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) sebagai variabel intervening.

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan sektor real estate dan properti yang melakukan *listing* di Bursa Efek Indonesia (Indonesia) pada periode 2011-2015 dan 2012 – 2016 dengan menggunakan teori *signalling*. Metode penelitian ini dilakukan dengan metode analisis jalur dan pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel dari penelitian ini adalah sebanyak 41 perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2011-2016. Peneliti melakukan pengujian normalitas, multikolinieritas, model fit, dan residual kovarian terlebih dahulu pada penelitian ini.

Hasil penelitian ini menemukan bahwa , ROE, dan Size memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel DER, dan tidak terdapat hubungan dari CR dan Kepemilikan Institusional. Dari uji parsial, diperoleh hasil bahwa hubungan terhadap DER adalah negatif dengan nilai c.r dari ROE -3.882. Sedangkan Size memiliki hubungan positif dengan nilai c.r 6,098. Hubungan signifikan terjadi pada DER terhadap PBV dengan nilai *p* sebesar 0,018, dan c.r sebesar -2,357. Berikut dengan ROE, size, kepemilikan institusional kepada PBV dengan nilai *p* yang tidak signifikan sebesar 0,262, 0,966 dan 0,709. Sedangkan CR menghasilkan hubungan negatif dan signifikan terhadap PBV dengan nilai c.r sebesar -2,329 dan *p* sebesar 0,020. Selain itu, ditemukan juga bahwa DER mampu menjadi mediasi antara ROE dan PBV dengan hasil pengujian sobel sebesar 0,0439. *Adjusted R Square* sebesar 14.2% terhadap DER dan 10.8% terhadap PBV yang berarti variasi (14.2%) DER dan (10.8%) DER masing-masing dapat dijelaskan oleh variabel ROE, CR, Size, dan Kepemilikan Institusional, juga dapat dijelaskan oleh DER bagi PBV.

Kata Kunci: Price to Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), Size (Ukuran Perusahaan), Kepemilikan Institusional (K_INST)

ABSTRACT

This research was conducted to examine the effect of Firm's Value that valued by Price to Book Value (Price to Book Value) from Profitability (Return On Equity), Liquidity (Current Ratio), Size of Firms (Size), and Institutional Ownership (K_INST), and with Capital Structure (DER) as the mediator variable.

We use Property and Real Estate firms that listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) through period 2011-2015 and 2012-2016 with signaling theory as a sample of the research and based on purposive sampling, we selected 41 firms as the sample of this research. We are using path analysis to examine the effect, and using analytical methods, classical assumptions test that consist of normality test, multicollinearity test, model fit, and residual covariance test.

The Result shows that simultantly using path analysis, ROE and Size have affected DER, and contrast with Institutional Ownership and CR which doesnt. With value of c.r of -3,882 from ROE proven that ROE have negative effect toward PBV. In other hand, PBV affected with positive effect from Size with 6,098 points of c.r value. Significant relation occured from DER with 0,018 p value and -2,357, also CR with 0,020 and -2,329 c.r. Non-significant relation occured with ROE, Size, and Institutional Ownership with p value 0,262, 0,966, and 0,709. Also, DER can mediate the relation between ROE through PBV with p sobel's value 0,0439. This research also found that with adjusted r-square, DER have 14,2% described with the variables, followed by PBV that have described by ROE, CR, Size, Institutional Ownership, and DER by 10,8%.

Keywords: Price to Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), Size of the Firm (Size), Institutional Ownership (K_INST).

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **Analisis Pengaruh ROE, Current Ratio, Kepemilikan Institusional, dan Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening** (Studi pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2016) dengan baik. Banyak pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini, dan dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Bapak Dr. Suharnomo, SE., M.Si yang telah memberikan fasilitas dan ilmu selama masa perkuliahan.
2. Bapak Mochammad Chabachib, Dr., M.Si., Akt. selaku Dosen Pembimbing yang meluangkan waktu dan perhatian untuk memberikan bimbingan kepada penulis dari awal selama proses penyusunan skripsi hingga skripsi ini pada akhirnya dapat diselesaikan.
3. Bapak Drs. Suryono Budi Santoso M.M.selaku Dosen Wali yang telah memberikan pengarahan dan masukan selama masa perkuliahan.
4. Kepada Ibu penulis, Damaryati, yang selalu memberikan dukungan berupa doa-doa yang tiada hentinya, serta motivasi yang tidak pernah putus kepada penulis. Begitupula ayah penulis, Abdul Rahman Tamin, dan kakak penulis Aulia Faris Akbar Pulungan yang selalu memberikan saran, dukungan, dan doa kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi.

5. Kepada sahabat dari salah satu organisasi penulis, Arman, Aul, Epun, dan Kentung yang selalu menemani penulis disaat penulis menghadapi kesulitan dan selalu mendengarkan keluh kesah penulis.
6. Sahabat Manajemen Internasional Kelas C terutama Beghi, Yudha, Ilham, Rico, dan Brian yang selalu menjadi teman untuk bertukar pendapat, bercanda, dan belajar sejak semester pertama hingga sekarang.
7. Geng Ganteng terutama Ardhilo, Irfan, Adryan, Gerald, Igor, Ito, Afi, Anam, Henry, Aga, dan Radit yang menjadi semangat dalam proses perkuliahan hingga selesai.
8. Seluruh bagian dari Kelompok Mahasiswa Wirausaha (KMW) terutama angkatan 2013, dan divisi HRD yang telah memberikan penulis kesempatan untuk belajar berinteraksi, berorganisasi, serta mempelajari ilmu tentang kewirausahaan.
9. Seluruh anggota BEM FEB UNDIP Kabinet Harmonis dan Departemen Ekobis yang telah memberikan penulis sangat banyak pengalaman, kepercayaan, dan pelajaran yang penting dalam bekerja, berwirausaha dan berorganisasi sehingga penulis dapat meraih banyak hal pada saat tahun kepengurusan tersebut.
10. Teman-teman Escalazione khususnya Prasnu, Alfatih, Rizqu, Ican, Eldi, Reyhan, Jekdon, Ravitho, dan Reza yang selalu menemani penulis sejak di bangku SMA.
11. Teman-teman KKN TIM II Kabupaten Kudus, Desa Dersalam (Yoyok, Danis, Munte, Lila, Vania, Niken, Rini, Intan, Ozi, dan Pak Kades) serta

teman-teman kecamatan Bae (Havil, Aris, Katon, dan Fani) yang menjadi keluarga baru semasa penulis mengabdikan kepada masyarakat melalui KKN.

12. Sahabat yang sekaligus rekan penulis dalam berwirausaha, pengurus Oscar Car Wash, yaitu Davin, Naufal, Cinta, dan Faiz yang selalu memberikan kesempatan kepada penulis untuk belajar lebih dalam bidang wirausaha.
13. Teman-teman Manajemen 2013 dan seluruh Staff FEB Undip yang telah membantu penulis sejak awal hingga akhir perkuliahan.
14. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, yang membantu penulisan skripsi secara langsung maupun tidak langsung.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini jauh dari sempurna dan masih banyak kekurangan. Oleh karena itu, segala kritik dan saran yang membangun dari pembaca yang akan menyempurnakan skripsi ini serta bermanfaat bagi penulis, pembaca dan bagi penelitian selanjutnya.

Semarang, 30 Agustus 2017

Penulis,

(Muhammad Hafiz Siddik)

NIM. 12010113130261

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
BAB I	1
1.1 LATAR BELAKANG MASALAH	1
1.2 RUMUSAN MASALAH	19
1.3 TUJUAN PENELITIAN	21
1.4 MANFAAT PENELITIAN	22
1.5 SISTEMATIKA PENULISAN	22
BAB II	24
2.1 TELAAH PUSTAKA	24
2.1.1 TEORI SIGNALLING	24
2.1.2 PECKING ORDER THEORY	25
2.1.3 TEORI TRADE-OFF	25
2.1.4 AGENCY COST	26
2.1.5 PASAR MODAL	27
2.1.6 NILAI PERUSAHAAN	28
2.1.7 STRUKTUR MODAL	29
2.1.8 PROFITABILITAS	31
2.1.9 LIKUIDITAS	32
2.1.10 UKURAN PERUSAHAAN	32

2.1.11 KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	33
2.2 PENELITIAN TERDAHULU	34
2.3 KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS	46
2.3.1 PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL..	46
2.3.2 PENGARUH LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL	46
2.3.3 PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL.....	47
2.3.4 PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP STRUKTUR MODAL	48
2.3.5 PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.....	49
2.3.6 PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN	49
2.3.7 PENGARUH LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN	50
2.3.8 PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN	50
2.3.9 PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN	51
2.3.10 PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SETELAH TERJADI MEDIASI DARI STRUKTUR MODAL	52
BAB III	55
3.1 VARIABEL PENELITIAN DAN DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL.....	55
3.1.2 VARIABEL PENELITIAN.....	55
3.1.2 DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL	55
3.1.2.1 VARIABEL DEPENDEN	55
3.2.2.2 VARIABELINDEPENDEN	56
3.2.2.2 VARIABEL INTERVENING	57
3.2 POPULASI DAN SAMPEL	60
3.2.1 POPULASI	60
3.2.2 SAMPEL	60
3.3 JENIS DAN SUMBER DATA.....	61

3.4 METODE PENGUMPULAN DATA	62
3.5 METODE ANALISIS DATA	62
BAB IV	68
4.1 GAMBARAN UMUM	68
4.1.1 STASTIK DESKRIPTIF	70
4.2 ANALISIS DATA	72
4.2.1 UJI NORMALITAS AWAL	73
4.2.2 EVALUASI OUTLIERS AWAL	74
4.3 ANALISIS DATA MODIFIKASI	76
4.3.1 UJI NORMALITAS	76
4.3.2 UJI OUTLIERS	77
4.3.3 PENGUJIAN MULTIKOLINERITAS DAN SINGULARITAS	79
4.3.4 EVALUASI NILAI RESIDUAL	80
4.3.5 UJI GOODNESS-OF FIT	81
4.4 ANALISIS HASIL REGRESI	82
4.5 ANALISIS JALUR.....	85
4.5.1 PENGARUH LANGSUNG	85
4.5.2 PENGARUH TIDAK LANGSUNG	86
4.5.3 PENGARUH TOTAL	87
4.6 PENGUJIAN SOBEL	88
4.7 KOEFISIEN DETERMINASI	89
4.8 PEMBAHASAN HASIL PENGUJIAN	90
BAB V	96
5.1 KESIMPULAN	96
5.2 KETERBATASAN PENELITIAN	99
5.3 SARAN	100
DAFTAR PUSTAKA	101
LAMPIRAN 1	105

LAMPIRAN 2	118
LAMPIRAN 3	123

DAFTAR TABEL

TABEL 1.1	12
TABEL 1.2	18
TABEL 2.1	38
TABEL 3.2	58
TABEL 3.2	61
TABEL 3.3	64
TABEL 4.1	69
TABEL 4.2	70
TABEL 4.3	73
TABEL 4.4	74
TABEL 4.5	75
TABEL 4.6	77
TABEL 4.7	78
TABEL 4.8	79
TABEL 4.9	80
TABEL 4.10	82
TABEL 4.11	84
TABEL 4.12	85
TABEL 4.13	86
TABEL 4.14	87
TABEL 4.15	88
TABEL 4.16	89

DAFTAR GAMBAR

GAMBAR 1.1	4
GAMBAR 1.2	5
GAMBAR 1.3	8
GAMBAR 1.4	9
GAMBAR 2.1	53
GAMBAR 3.1	63
GAMBAR 4.1	68

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan – perusahaan yang beroperasi di Indonesia memiliki peran penting dalam meningkatkan perekonomian Indonesia. Hampir seluruh kegiatan perekonomian di Indonesia di berbagai sektor berhubungan dengan perusahaan. Hal ini didukung dengan fungsi perusahaan sebagai pembuka lapangan kerja, meningkatkan pendapatan negara, dan memenuhi kebutuhan masyarakat.

Berdasarkan kepemilikannya perusahaan dapat dibagi menjadi tiga, yaitu perusahaan nasional, koperasi, dan perusahaan swasta. Ketiga perusahaan ini dibedakan dari pendiri dan pemberi modalnya. Perusahaan negara oleh negara, perusahaan koperasi oleh anggota koperasi, dan perusahaan swasta oleh eksternal perusahaan. Ketiga bentuk perusahaan tersebut juga memiliki visi dan misi serta strategi yang berbeda, sesuai dengan maksud dan tujuan pendiri dan yang memberikan modal kepada perusahaan tersebut.

Dalam menjalankan usahanya, setiap perusahaan membutuhkan modal. Perusahaan akan cenderung menggunakan ekuitasnya terlebih dahulu sebagai sumber pendanaan. Namun, pada akhirnya, perusahaan juga membutuhkan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhannya, dan akan memaksimalkan dananya dengan melakukan peminjaman hingga ke titik optimal (Myers, 1984). Selain itu,

perusahaan juga dapat melakukan penerbitan surat berharga, untuk mencari dana untuk beroperasi melalui pasar modal.

Pasar modal adalah salah satu sumber modal dari perusahaan. Pasar modal adalah tempat dimana perusahaan menjual saham dan obligasi, yang hasil dari penjualannya akan digunakan untuk memperkuat pendanaan perusahaan (Irham & Yovi, 2014). Dalam pasar modal, perusahaan dapat menerbitkan berbagai instrumen keuangan yang dapat menjadi sarana pendanaan, dan menjadi sarana bagi investor untuk mencari *captial gain*.

Kegiatan pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang pesat sejak tahun 1997 dimana perusahaan di Indonesia membutuhkan modal disaat kinerja keuangan menurun tajam. Bursa Efek Indonesia, salah satu pasar modal di Indonesia yang memperjualbelikan efek, memiliki berbagai sektor yang dibagi sesuai kegiatan operasional perusahaan, salah satunya adalah sektor properti dan real estate. Sektor ini merupakan salah satu sektor yang mencerminkan peningkatan atau penurunan pertumbuhan ekonomi di Indonesia, yang ditandai dengan pertumbuhan pembangunan ruko, apartemen, mall, dan pusat perbelanjaan (Umi & Ayi, 2013). Hal ini dikarenakan, sektor properti merupakan sektor yang memiliki pertumbuhan yang pesat dari permintaan akan tanah yang semakin tinggi dengan meningkatnya jumlah penduduk, namun dengan penawaran yang semakin rendah dengan menurunnya jumlah tanah yang dapat diperjualbelikan. Sektor ini juga mengalami fluktuasi yang tinggi karena tingginya tingkat sensitivitas terhadap suku bunga, inflasi, dan nilai tukar.

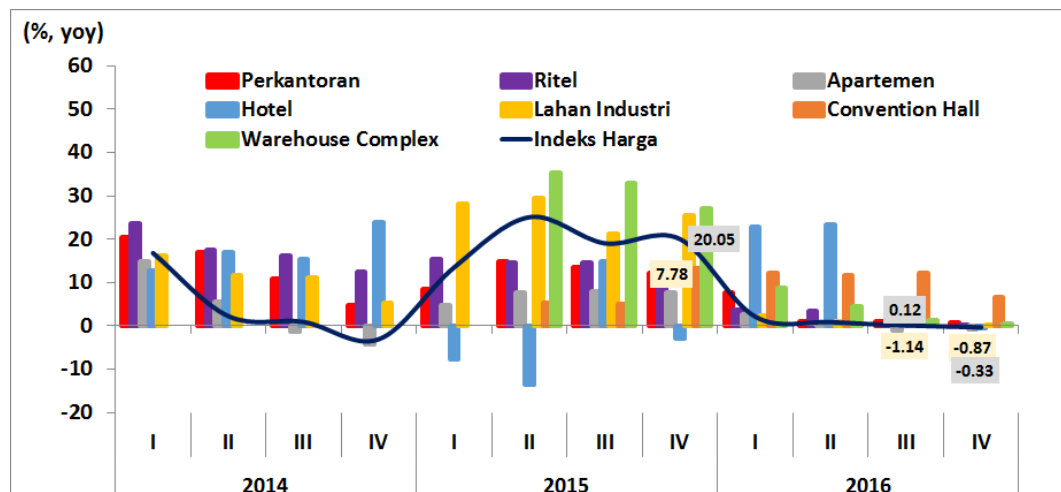
Perusahaan akan membutuhkan investor yang melakukan kegiatan investasi untuk meningkatkan ekuitasnya. Investasi menurut PSAK Nomor 13 SAK 1 Oktober 2004 adalah aktiva yang dialokasikan perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan kekayaan dengan mengharapkan hasil dari investasi seperti royalti, bunga, dividen, atau uang sewa. Investor sendiri adalah orang, badan, atau perusahaan yang melakukan kegiatan investasi. Investor akan memberi investasi berupa dana yang dapat digunakan oleh perusahaan, namun, dengan pertimbangan jika perusahaan tersebut dapat memberikan *feedback* berupa dividen kedepannya. Maka dari itu, investor akan dengan jeli melakukan analisis kepada perusahaan tersebut dengan berbagai cara, agar dana yang di investasikan oleh mereka dapat menghasilkan keuntungan kedepannya. Investor juga merupakan faktor penentu dalam penentuan *value* atau nilai sebuah perusahaan. Semakin banyak investor yang membeli saham sebuah perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut, begitu pula sebaliknya. Pada akhirnya, perusahaan berlomba-lomba menunjukkan kinerja terbaiknya untuk menarik perhatian investor.

Nilai sebuah perusahaan merupakan salah satu hal yang vital bagi sebuah perusahaan. Nilai perusahaan merupakan *output* dari berbagai faktor penentu, khususnya *demand* atau permintaan masyarakat. Masyarakat yang tertarik dengan sebuah perusahaan, akan melakukan investasi kepada perusahaan tersebut, dan akan membuat perusahaan meningkat nilainya dikarenakan dana operasional dan investasi yang lebih besar. Begitu pula bagi perusahaan sektor properti dan real estate. Perusahaan ini akan menawarkan properti dan real estate sehingga investor dan pembeli akan tertarik kepada produk yang mereka tawarkan.

Namun, terjadi sebuah masalah yang cukup fundamental bagi perusahaan sektor ini. Yaitu, terjadinya penurunan permintaan. Hal ini bisa disebabkan berbagai faktor, yaitu laporan keuangan yang tidak sehat dan menarik, harga yang tidak sesuai dengan keinginan, dan lain sebagainya. Sebagai bayangan, akan disajikan grafik yang menjelaskan indeks harga properti dan real estate tahun 2014 – 2016:

Gambar 1.1

Indeks Perkembangan Properti Komersial Tahun 2014 - 2016



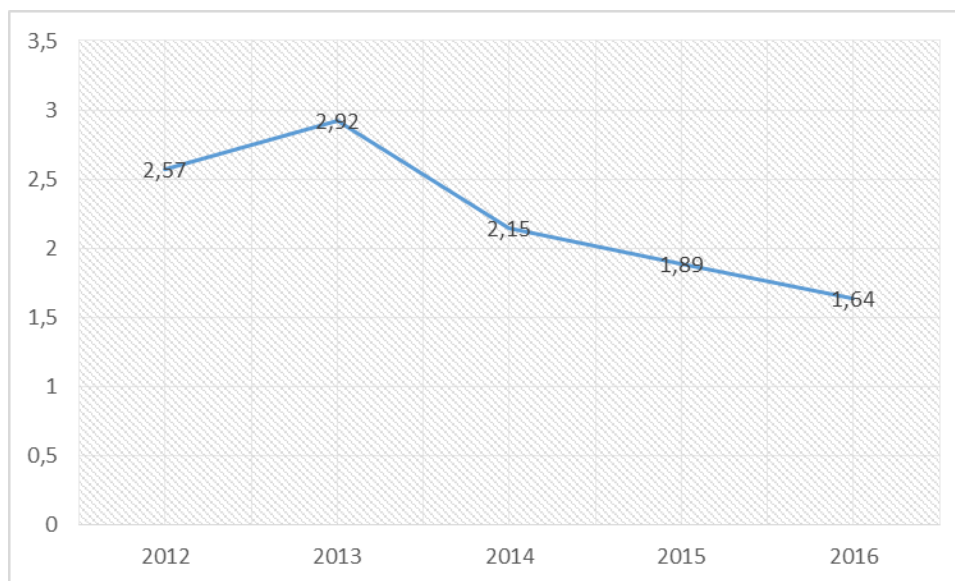
Sumber: <http://www.bi.go.id>

Dari gambar diatas, dapat dilihat terjadinya fluktuasi indeks perkembangan properti komersial tahun 2014-2016. Menurut laporan perkembangan properti komersial kuartal 4 tahun 2016 Bank Indonesia, penurunan indeks harga terjadi sebesar -0,33%. Hal ini terjadi karena permintaan masyarakat yang terbatas dibandingkan dengan kenaikan pasokan (Bank Indonesia, 2017). Perusahaan properti masih belum dapat menyesuaikan harga perusahaan, sehingga permintaan

tidak sesuai dengan harga, dan berimplikasi kepada penurunan harga perusahaan. Hal ini didukung oleh data yang diolah pada grafik nilai perusahaan dibawah ini:

Gambar 1.2

Nilai Rata-Rata Perusahaan Properti Tahun 2012-2016



Sumber: Bloomberg, ICMD, IDX

Dari hasil grafik diatas, dapat dilihat terjadi penurunan nilai perusahaan yang terjadi sejak tahun 2014-2016. Grafik ini mendukung pernyataan sebelumnya yang menyatakan terjadi penurunan indeks harga dalam sektor ini. Ini memperlihatkan bahwa terjadi salah satu masalah yang mendasar dan vital bagi perusahaan, yaitu penurunan nilai perusahaan.

Terdapat berbagai cara menilai perusahaan, salah satunya dengan melihat laporan keuangan perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan, laporan keuangan mencerminkan kinerja, manajemen, dan sistem perusahaan tersebut. Untuk

menganalisa laporan keuangan, pada umumnya investor menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan dapat berbentuk Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas. Selain menilai dengan rasio keuangan, sebuah perusahaan juga dapat dinilai melalui struktur modalnya, dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), melalui nilai perusahaan tersebut dengan membandingkan antara nilai buku dan nilai saham, yaitu dengan rasio *Price to Book Value* (PBV), atau dengan menganalisa kepemilikan institusional perusahaan tersebut. Rasio-rasio ini kerap kali menjadi salah satu tolak ukur bagi investor, karena mencerminkan kondisi keuangan sebuah perusahaan.

Menilai perusahaan pada dasarnya dapat menggunakan PBV, yaitu membandingkan nilai saham di pasar dan nilai ekuitas perusahaan. PBV membandingkan nilai saham sebuah perusahaan di pasar terhadap nilai bukunya. Rasio ini memperlihatkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Tjiptono & Hendry, 2001). Semakin tinggi nilai PBV, maka mencerminkan harga sahamnya yang tinggi, dan nilai perusahaan yang tinggi. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah nilai PBV, maka mencerminkan harga sahamnya yang rendah, dan nilai perusahaan yang rendah. Rasio ini dapat memberikan sinyal kepada investor tentang kesesuaian harga saham perusahaan tersebut, apakah sebuah saham tergolong *overvalued* atau *undervalued*.

Struktur modal sebuah perusahaan juga dapat menjadi salah satu hal yang berpengaruh bagi nilai perusahaan. Struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang sebuah perusahaan, dengan modalnya sendiri (Riyanto, 2001). Sebuah perusahaan dengan tingkat modal sendiri yang kecil, akan cenderung

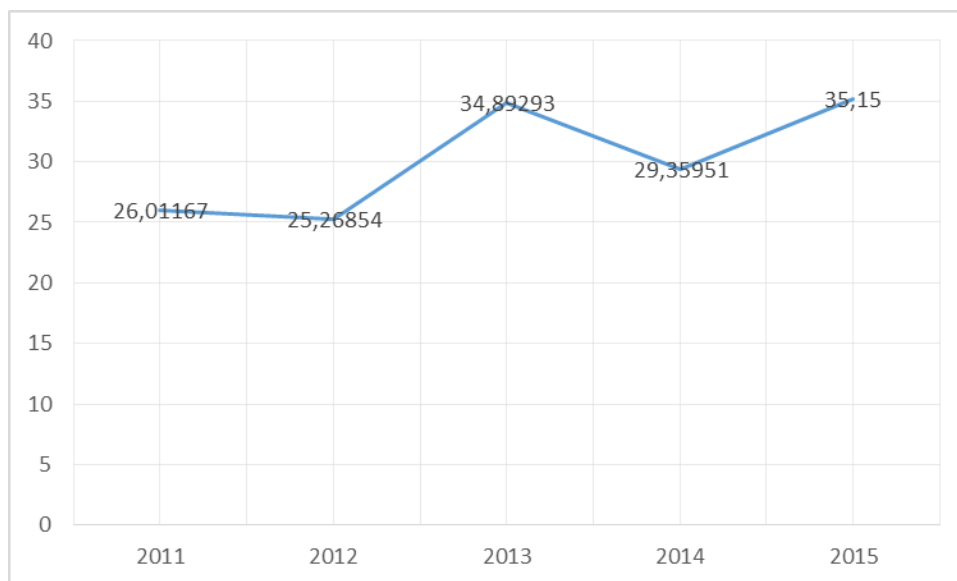
melakukan pinjaman berupa hutang jangka panjang untuk memenuhi kebutuhannya. Namun, semakin tinggi tingkat hutang suatu perusahaan, akan memerlukan analisis untuk pembayaran hutang tersebut kedepannya. Struktur modal pada umumnya dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini membandingkan antara dua sumber modal perusahaan, yaitu hutang dan ekuitas perusahaan.

Struktur modal, sebagai salah satu indikator penting bagi perusahaan memiliki peran sebagai salah satu tolak ukur kesehatan keuangan perusahaan. Struktur modal yang diukur dengan rasio pembagian antara sisi hutang dan ekuitas, yaitu DER, memiliki risiko yang tinggi apabila nilai DER terlalu tinggi, atau terlalu banyak hutang. Namun, jika nilai DER kecil, maka perusahaan memiliki alokasi ekuitas yang tidak efisien. Kerap kali struktur modal dianalisis dengan cara ini, dan mempengaruhi keputusan investor, dan menjadi salah satu hal yang vital bagi perusahaan.

Nilai struktur modal pada perusahaan properti dan real estate mengalami fluktuasi, yang disajikan oleh gambar berikut:

Gambar 1.3

Grafik Struktur Modal Perusahaan Real Estate dan Properti pada Tahun 2011-2015

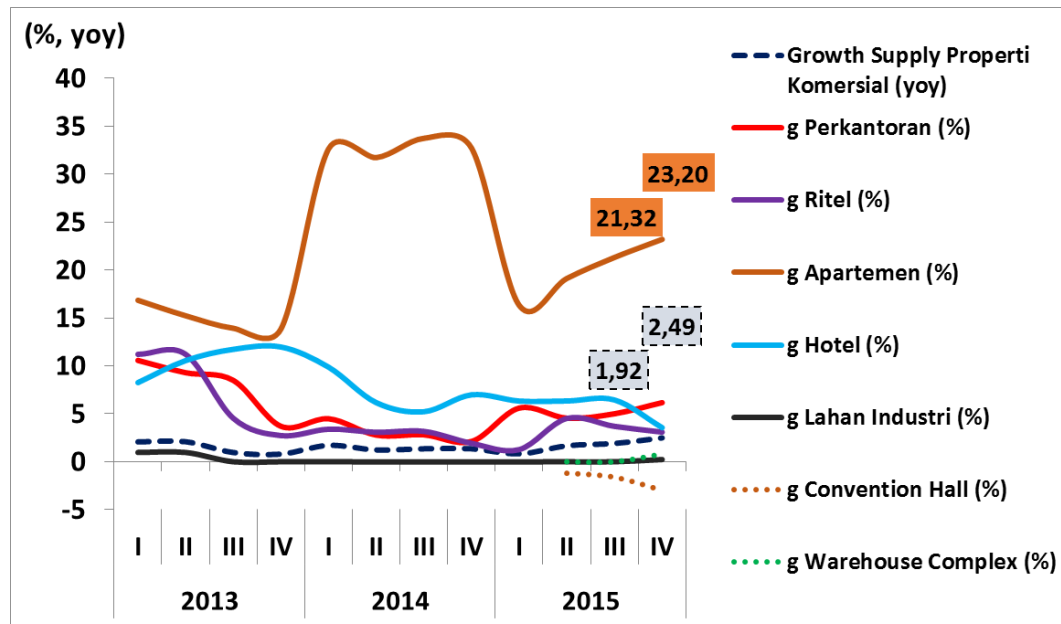


Sumber: Bloomberg, ICMD, dan IDX.

Terlihat pada grafik diatas terdapat fluktuasi pada struktur modal perusahaan real estate dan properti. Nilai ini sudah meningkat sebesar 26% sejak tahun 2011 jika dibandingkan dengan tahun 2015, yang berarti perusahaan properti sedang melakukan peminjaman yang tinggi pada 5 tahun terakhir, untuk melakukan kegiatan operasional dan investasi yang dialokasikan untuk program kerja kedepannya. Kejadian ini dijelaskan dengan data yang diambil dari Bank Indonesia pada laporan perusahaan properti dan real estate komersial tahun 2016 kuartal 4 yang disajikan sebagai berikut:

Gambar 1.4

Indeks Pertumbuhan Penawaran Properti Komersial



Sumber: <http://www.bi.go.id>

Dari gambar diatas, dapat dilihat terjadi pertumbuhan sebesar 2,49% pada indeks penawaran properti dan real estate komersial. Pertumbuhan ini sedikit meningkat sebelumnya, yaitu sebesar 1,92%, atau sebesar 22% dari sebelumnya. Ini selaras dengan peningkatan yang tidak banyak dari rata-rata struktur modal perusahaan properti dan real estate, yaitu sebesar 16%. Maka dari itu, terlihat peningkatan struktur modal merupakan efek dari pertumbuhan *supply* dari properti dan real estate. Hal ini menjadi salah satu masalah bagi sektor ini, karena struktur modal yang menunjukkan nilai yang melonjak, namun tidak terdapat perkembangan harga pada nilai perusahaan, sesuai dengan data yang disajikan sebelumnya.

Dalam menjalankan usahanya, perusahaan membutuhkan berbagai faktor yang menjadi indikator sebagai penilaian investor dalam kesehatan keuangan perusahaan, selain dengan struktur modal. Perusahaan akan mencari laba dengan sumber-sumber ekonominya (Reksohadiprojo, 1992). Profitabilitas, sebagai salah satu rasio keuangan yang berhubungan dengan keuntungan, dapat mencerminkan laba yang dihasilkan perusahaan dalam satu periode tertentu. Profitabilitas adalah salah satu rasio yang menarik perhatian investor, karena melalui rasio ini, investor dapat mengetahui bagaimana perbandingan antara pendapatan dan pengeluaran sebuah perusahaan dalam suatu periode tertentu. *Return on Equity* (ROE), adalah salah satu rasio profitabilitas yang dihitung dengan membandingkan antara pendapatan dengan ekuitas perusahaan. ROE dapat mencerminkan seberapa banyak laba yang dihasilkan oleh perusahaan dengan ekuitas perusahaan, termasuk modal dari investor.

Setiap perusahaan memiliki sumber dana yang berbeda-beda. Sumber dana tersebut dapat berasal dari hutang jangka panjang, hutang jangka pendek, penjualan, piutang, laba ditahan, dan sebagainya. Hutang jangka pendek, merupakan salah satu sumber dana yang digunakan oleh perusahaan disaat perusahaan tidak memiliki ekuitas yang mencukupi untuk memenuhi kebutuhannya. Namun, salah satu yang menjadi perhatian dari investor saat melihat suatu perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Hal ini membuat perusahaan harus berpikir secara matang akan kemampuan membayarnya. Likuiditas, adalah rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Salah satu

komponennya, yaitu *Current Ratio* (CR), adalah perbandingan antara total aktiva lancar dengan kewajiban lancar. CR digunakan untuk memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, dan membuktikan kesehatan keuangan sebuah perusahaan. Semakin likuid sebuah perusahaan, maka akan menarik perhatian investor dengan kesehatan keuangan perusahaan tersebut.

Sebuah perusahaan pasti dimiliki oleh berbagai pihak. Umumnya, pemilik perusahaan terbagi 2, yaitu internal dan eksternal. Pemilik internal, yaitu pihak yang berasal dari dalam perusahaan terdiri dari manajer, pekerja, direktur, dan sebagainya, adalah pihak yang menjalankan perusahaan dan memegang kendali arah perusahaan. Sedangkan pihak eksternal, adalah pihak luar yang berperan sebagai pemberi modal. Walau tidak memegang kendali arah perusahaan, pihak eksternal adalah pihak yang berpengaruh kepada operasional perusahaan. Hal ini karena pihak eksternal membantu perusahaan mencapai visinya dengan dukungan modal dan masukan. Kepemilikan institusional adalah bagian dari pihak eksternal dimana mereka adalah institusi pemilik saham suatu perusahaan pada akhir tahun (Baridwan, 2004). Biasanya, kepemilikan institusional dibedakan dengan rendah tingginya. Semakin tinggi kepemilikan institusional, maka akan semakin sedikit atau bahkan hanya 1 institusi yang memegang saham sebuah perusahaan. Begitu pula sebaliknya. Dengan adanya kepemilikan institusional, manajer akan lebih berhati-hati dalam menjaga kinerja perusahaan untuk menjaga hubungan mereka dengan pemberi modal.

Ukuran perusahaan (*Size*) juga dapat menentukan nilai perusahaan di pasar. Ukuran perusahaan adalah ukuran seberapa besar atau kecilnya sebuah perusahaan

(Seftianne & Handayani, 2011). Perusahaan dengan ukuran yang besar akan cenderung mudah untuk memperoleh dana dan meningkatkan nilai perusahaannya. Begitu pula sebaliknya, perusahaan dengan nilai yang kecil akan lebih sulit untuk memperoleh dana dari investor. Ukuran sebuah perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *capital*.

Penelitian ini melihat nilai PBV, ROE, DER, CR, dan Total Asset dalam kurun waktu 5 tahun, yaitu tahun 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, dan 2016. Data tahun 2012 hingga 2016 ditujukan untuk data PBV, dan data tahun 2011 hingga 2015 ditujukan untuk data ROE, DER, CR, Total Aset, dan Kepemilikan Institusional. Data empiris mengenai nilai tersebut dirangkum dalam tabel berikut:

Tabel 1.1

Fenomena Gap Rata-rata PBV, ROE, DER, CR, Total Asset, dan Kepemilikan Institusional Perusahaan Properti dan Real Estate Tahun 2012 hingga 2016

Tahun / Rasio	PBV	ROE	DER	CR	Total Aset	Kepemilikan Institusional
2011/2012	2,534%	-0,566%	26,011%	3,7904	Rp 3,60T	46,73585%
2012/2013	2,9487%	19,215%	25,268%	2,8775	Rp 4,54T	40,55349%
2013/2014	2,1473%	14,408%	34,892%	2,1407	Rp 5,89T	40,10976%
2014/2015	1,9217%	11,824%	29,359%	2,2753	Rp 6,92T	40,44317%
2015/2016	1,6639%	12,230%	35,15%	2,8512	Rp 8,06T	40,71634%

Sumber: Bloomberg, ICMD, dan IDX

Dari data diatas, dapat dilihat terjadi fluktuasi pada PBV, ROE, dan DER, dan CR. Namun, data Total Aset memiliki nilai yang meningkat setiap tahunnya, sehingga tidak terjadi fluktuasi sama sekali.

Penurunan pada 3 tahun terakhir terjadi pada data PBV. Nilai PBV dari rangkuman data Bloomberg perusahaan Properti dan Real Estate mengalami kenaikan pada tahun 2013 sebesar 0.4% dibandingkan tahun sebelumnya. Namun, pada tahun selanjutnya, yaitu tahun 2014 nilai PBV mengalami penurunan yang signifikan hingga ke point 2,1473% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2015, PBV kembali menurun ke nilai 1,9217%, dan menurun ke titik terendahnya pada nilai 1,6639%.

Data ROE memiliki sifat yang sangat fluktuatif. Pada tahun 2011, ROE mencatat nilai -0,5661%, nilai yang sangat rendah jika dibandingkan tahun-tahun lainnya. Lalu, ROE mengalami peningkatan yang besar pada tahun selanjutnya dengan nilai 19.2152%. Lalu pada tahun 2013, terjadi penurunan sebesar 4,8% ke nilai 14,408%, dan kembali menurun pada tahun selanjutnya, yaitu 2014, ke titik 12.08. Pada tahun 2015, ROE kembali meningkat ke titik 12,23%.

Data DER juga menunjukkan fluktuasi. Pada tahun 2012, data DER mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya ke angka 25,268%. Sedangkan pada tahun 2013, DER meningkat tajam ke angka 34,892%, disusul dengan penurunan yang pesat pada tahun selanjutnya sekitar 5,5% hingga ke nilai 29,35%. Tahun 2015, DER mencapai nilai tertingginya, yaitu pada nilai 35,15%.

CR, atau Current Ratio, memiliki data yang tidak jauh berbeda dibandingkan data-data sebelumnya, yaitu fluktuatif. Pada tahun 2012, data CR mengalami penurunan yang cukup tajam dibandingkan tahun sebelumnya, yaitu hampir 0,9 dari angka 3,79 ke angka 2,877. Disusul penurunan yang juga tajam pada tahun selanjutnya, ke nilai 2,14 pada tahun 2013. Pada tahun 2014, CR mengalami peningkatan ke angka 2.257, dan kembali meningkat pada tahun 2015 ke angka 2.85.

Data yang paling stabil dari perusahaan properti, dan real estate, dipegang oleh data Total Asset. Total Asset memiliki peningkatan pada setiap tahunnya, sehingga tidak menghasilkan fluktuasi sama sekali. Pada tahun 2011, data total asset mencatat angka Rp 3,606 Triliun, dan meningkat tajam pada tahun selanjutnya ke angka Rp4,54 Triliun. Belum selesai hingga disitu, data ini menunjukkan peningkatan pada tahun selanjutnya, yaitu tahun 2013, ke angka Rp5,89 Triliun, dan naik ke Rp 6,92 Triliun pada tahun 2014. Data ini menunjukkan peningkatannya lagi pada tahun 2015, yaitu naik ke Rp 8,06 Triliun. Sehingga, data Total Asset sudah meningkat lebih dari 2 kali lipat sejak tahun 2011.

Kontras dengan Total Aset, kepemilikan institusional memiliki data yang terus menurun. Pada tahun 2011 ke 2012, terjadi penurunan yang terbesar dalam 5 tahun terakhir, yaitu menurun 0,62% dari 46,7% ke 40,55%. Lalu, pada tahun 2013, terjadi penurunan 0.4%. Pada tahun 2014, terjadi peningkatan ke nilai 40,44%, dan kembali meningkat pada tahun 2015 dengan nilai 40,716%.

Sebelumnya, telah dilakukan beberapa penelitian yang serupa tentang nilai perusahaan dan struktur modal. Penelitian tentang hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal telah dilakukan dan memiliki hasil yang berbeda-beda. Nantyo Kristian (2014) berpendapat bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Sedangkan, Muchamad Chaerul Umam (2016), dan Siti Hardanti & Barbara Gunawan (2010) berpendapat bahwa terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara struktur modal yang dipengaruhi oleh profitabilitas.

Selanjutnya, likuiditas terhadap struktur modal juga merupakan salah satu hipotesis yang pernah diteliti dan memiliki hasil yang variatif, selaras dengan hipotesis sebelumnya. Muchamad Chaerul Umam (2016) dan Nantyo Kristian (2014) berpendapat bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun, Siti Hardanti & Barbara Gunawan (2010) memiliki pendapat yang berbeda dengan penelitiannya yang berkesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan terhadap struktur modal juga merupakan hubungan yang tidak terpisahkan dan memiliki hasil yang berbeda-beda. Dimulai dari Siti Hardanti dan Barbara Gunawan (2010) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun, Sulaiman (2013) berpendapat yang sebaliknya, bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi secara negatif terhadap struktur modal.

Hubungan keempat terhadap struktur modal adalah yang dilakukan oleh kepemilikan institusional. Terdapat penelitian yang saling bertabrakan tentang hubungan ini. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan menurut Ni Ketut Sukanti & Ni Luh Putu Wiagustini (2015). Namun, Evada Dewata (2016) mengemukakan pendapat yang sebaliknya, yaitu terdapat hubungan yang negatif dari kepemilikan institusional terhadap struktur modal.

Seperti yang telah diteliti oleh Sri Hermuningsih (2013) terhadap 150 perusahaan publik tahun 2006 – 2010, tentang hubungan antara Struktur Modal, terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini menyatakan bahwa Capital Structure berhubungan positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pernyataan ini juga didukung oleh penelitian Ni Putu Yani Pratiwi (2016) yang mengemukakan hasil yang sama. Selain kedua penelitian tersebut, telah dilakukan penelitian oleh Ayu Sri dan Ary Wirajaya (2013) dan Eva Eko Hidayati (2010) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Eva Eko Hidayati (2010) telah meneliti tentang hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2007. Pada penelitiannya, terdapat pengaruh yang positif dan signifikan terhadap PBV. Ini didukung oleh penelitian Sri Hermuningsih (2013), Novita (2011), Yangs Analisa (2011), Lanti Triagustina (2015), dan Dwita Ayu Rizqia, et. al (2013). Namun, terdapat penelitian yang menyatakan sebaliknya, yaitu oleh Lanti Triagustina (2015) dengan variabel ROA, dimana sebelumnya, variabel ROE memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Farshid Navissi dan Vic Naiker (2006). Dalam penelitiannya, ia menggunakan 123 sampel perusahaan dengan data kepemilikan institusional, dan menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Elva Nuraina (2012) yang menyatakan hasil yang sama. Di sisi lain, terdapat pendapat yang berlawanan, yaitu dari Ida Bagus Nyoman (2014) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan juga pernah menjadi topik penelitian sebelumnya. Dwita Ayu Rizqia, et. al (2013) menemukan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung beberapa peneliti lainnya, yaitu Elva Nuraina (2012), Ni Putu Yani Pratiwi (2016), dan Eva Eko Hidayati (2010). Namun, terdapat penelitian yang menyatakan tidak terdapat hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Ayu Sri & Ary Wirajaya (2013).

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat beberapa perbedaan mengenai hubungan antara PBV, DER, ROA, CR, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional. Berikut adalah tabel yang merangkum penelitian terdahulu:

Tabel 1.2.

Research Gap Penelitian Terdahulu

No	Dependen	Independen	Hubungan	Peneliti
1	Struktur Modal	Profitabilitas	Positif	Nantyo Kristian
			Negatif	Muchamad Chaerul Umam, Siti Hardanti & Barbara Gunawan
2	Struktur Modal	Likuiditas	Positif	Muchamad Chaerul Umam, Nantyo Kristian
			Negatif	Siti Hardanti & Barbara Gunawan
3	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan	Positif	Siti Hardanti & Barbara Gunawan
			Null	Sulaiman
4	Struktur Modal	Kepemilikan Institusional	Positif	Ni Ketut Sukanti & Ni Luh Putu Wiagustini
			Negatif	Evada Dewata, et. al
5	Nilai Perusahaan	Struktur Modal	Positif	Sri Hermuningsih, Ni Putu Yani Pratiwi
			Negatif	Eva Eko Hidayati, Ayu Sri & Ary Wirajaya
6	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Positif	Sri Hermuningsih, Novita, Yangs Analisa, Eva Eko Hidayati, Lanti Triagustina, Dwita Ayu Rizqia, et. al
			Negatif	Lanti Triagustina
7	Nilai Perusahaan	Likuiditas	Positif	Fitri Fang, et. al, Corry Winda
			Negatif	Ida Bagus Nyoman
8	Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan	Positif	Eva Eko Hidayati, Elva Nuraina, Ni Putu Yani Pratiwi, Dwita Ayu Rizqia, et. al.
			Null	Ayu Sri & Ary Wirajaya
9	Nilai Perusahaan	Kepemilikan Institusional	Positif	Farshid Navisi, et. al, Elva Nuraina
			Negatif	Ida Bagus Nyoman

Sumber: Ida Bagus Nyoman Wijaya (2014), Elva Nuraina (2012), Lanti Triagustina (2015), Eva Eko Hidayati (2010), Corry Winda Anzlina & Rustam (2013), Ni Putu Yani Pratiwi et.al (2016), Muchamad Chaerul Umam (2016), Dwi Retno Wulandari (2013), Nantyo Kristian (2014), Siti Hardanti & Barbara Gunawan (2010) , Ni Ketut Sukanti & Ni Luh Putu Wiagustini (2015), Evada Dewata (2016), Sulaiman (2013), Ayu Sri & Ary Wirajaya (2013).

Berdasarkan tidak konsistennya data fenomena yang telah dirangkum antar tiap variabel likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan profitabilitas terhadap struktur modal lalu ke nilai perusahaan, serta pengaruh langsung setiap variabel terhadap nilai perusahaan, maka penelitian ini akan meneiliti tentang “Pengaruh ROE, *Current Ratio*, *Size*, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening”.

1.2 Rumusan Masalah

Terdapat beberapa permasalahan yang dapat ditarik dari latar belakang diatas. Diawali dari *fenomena gap* yang terjadi pada PBV dan DER, dimana pada tahun Pada data ROE dan DER, terdapat hubungan yang tidak konsisten. Dimana, pada tahun 2013 dan 2014, terjadi hubungan yang negatif, namun pada tahun 2015 dan 2016 terjadi hubungan yang positif. Sama dengan ROE, hubungan antara CR dan DER juga memiliki hubungan yang tidak konsisten. Pada tahun 2013 dan 2015, terdapat hubungan yang positif antara keduanya, namun pada tahun 2014 dan 2016, terjadi hubungan yang negatif. Lalu, terdapat perbedaan hasil antar penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Walaupun beberapa hubungan seperti ROE terhadap PBV yang mayoritas penelitian menyimpulkan terdapat hubungan yang positif, hal ini tidak berlaku bagi data yang lainnya. Variabel CR terhadap PBV menunjukkan adanya *reseach gap* antara penelitian oleh Fitri (2010) negatif antar variabel, dan Fang (2009) yang menyatakan adanya hubungan positif. Begitu pula dengan penelitian tentang hubungan DER terhadap PBV. Ayu Sri & Ary Wirajaya (2013) menyatakan adanya hubungan yang negatif antar kedua variabel, sedangkan sri (2013) menyatakan adanya hubungan negatif antara kedua variabel.

Penelitian ini dilakukan untuk memecahkan ketiga permasalahan yang terjadi pada perusahaan properti dan real estate pada tahun 2012 – 2016 yang didukung dengan data-data yang komperhensif. Dikarenakan terdapatnya ketidakkonsitenan yang dirangkum dalam *research gap* dan *fenomena gap*, maka akan muncul masalah, atau *research problem* tentang perusahaan real estate dan properti. Rumusan *research problem* dari penelitian ini adalah: “Terdapat penurunan nilai perusahaan real estate dan properti, dan yang didukung dengan fluktuasi struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan institusional dalam jangka waktu 5 tahun, yang mengindikasikan bahwa terdapat hubungan diantara fluktuasi dan penurunan-penurunan tersebut”.

Dari *research problem* tersebut, maka dapat disimpulkan *research question* sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh antara profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate?
2. Bagaimana pengaruh antara likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate?
3. Bagaimana pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate?
4. Bagaimana pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate?
5. Bagaimana pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate?

6. Bagaimana pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate?
7. Bagaimana pengaruh antara likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate?
8. Bagaimana pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate?
9. Bagaimana pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate?
10. Bagaimana pengaruh mediasi struktur modal terhadap profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk memenuhi tujuan sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan properti, real estate, yang terdaftar di BEI pada tahun 2012 – 2016
2. Menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional terhadap struktur modal properti, real estate, dan yang terdaftar di BEI pada tahun 2012 – 2016
3. Menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan properti, real estate, dan yang terdaftar di BEI pada tahun 2012 – 2016 setelah dipengaruhi oleh struktur modal

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi pihak perusahaan, memberikan masukan dan pertimbangan untuk mempertahankan dan menciptakan nilai perusahaan, serta menentukan struktur modal yang optimal bagi perusahaan, agar mencapai hasil yang diharapkan.
2. Bagi pihak investor, memberikan faktor-faktor yang dapat menjadi pertimbangan dalam menilai perusahaan melalui berbagai tolak ukur agar dapat mengambil keputusan yang tepat.
3. Bagi pihak akademik, sebagai referensi penelitian tentang struktur modal dan nilai perusahaan selanjutnya

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini ditulis dengan sistematika penulisan yang berurutan dan terbagi menjadi beberapa bab, yaitu: Bab I Pendahuluan, Bab II Telaah Pustaka, Bab III Metode Penelitian, Bab IV Hasil Pembahasan, Bab V Penutup. Isi dari setiap bab dirangkum sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Membahas tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II: TELAAH PUSTAKA

Membahas tentang landasan teori, penelitian terdahulu yang sejenis, kerangka pemikiran, dan hipotesis yang diajukan dalam penelitian selanjutnya

BAB III: METODE PENELITIAN

Membahas tentang metode penelitian yang terbagi menjadi variabel penelitian, jenis dan sumber data, sampel data, metode pengumpulan data, dan metode analisis yang digunakan.

BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Membahas tentang hasil penelitian, analisis dari pengolahan data, dan pembahasannya.

BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN

Membahas tentang kesimpulan dan analisis data, pembahasan, dan saran-saran direkomendasikan.