

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN UTANG, DAN UMUR  
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN  
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2016-2020)**



**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Meraih Gelar Sarjana Akuntansi  
Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Alauddin Makassar**

**Oleh:**

**ZUL FAHRI  
90400117052**

**JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI ALAUDDIN MAKASSAR  
2022**

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Mahasiswa yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Zul Fahri

NIM : 90400117052

Tempat/Tgl.Lahir : Ujung Pandang, 02 Juli 1999

Jurusan : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Judul : Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Utang, dan Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)

Menyatakan dengan sesungguhnya dan penuh kesadaran bahwa skripsi ini benar adalah hasil karya sendiri. Jika di kemudian hari terbukti bahwa ini merupakan duplikat, tiruan, plagiat atau dibuat oleh orang lain, sebagian atau seluruhnya, maka skripsi dan gelar yang diperoleh karenanya batal demi hukum.

Gowa, 10 Februari 2022

Penyusun,



**Zul Fahri**  
**90400117052**



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI ALAUDDIN MAKASSAR  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
Kampus I : Jl. Sultan Alauddin No. 63 Makassar ☒ (0411) 864924, Fax. 864923  
Kampus II : Jl. H.M. Yasin Limpo Romangpolong – Gowa . ☒ 424835, Fax424836

#### PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini berjudul **“Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Utang, dan Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)”**, yang disusun oleh **Zul Fahri**, NIM **90400117052**, Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar, telah diuji dan dipertahankan dalam sidang munaqasah yang diselenggarakan pada tanggal 28 Maret 2022 bertepatan dengan 25 Sha’ban 1443 H, dan dinyatakan telah dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

Samata-Gowa, 28 Maret 2020

25 Sha’ban 1443 H

#### DEWAN PENGUJI

Ketua :	Prof. Dr. H. Abustani Ilyas, M.Ag	(.....)
Sekretaris	Dr. Muh. Wahyuddin Abdullah, SE, M.Si., Ak.	(.....)
Penguji I	Dr. Jamaluddin M, SE., M.Si.	(.....)
Penguji II	Dr. Sitti Aisyah, S.Ag., M.Ag.	(.....)
Pembimbing I	Sumarlin, SE., M.Ak.	(.....)
Pembimbing II	Raodahtul Jannah, S.Pd., M.Ak.	(.....)

Diketahui oleh:  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN  
Alauddin Makassar



Prof. Dr. H. Abustani Ilyas, M.Ag.  
NIP. 19661130 199303 1 003

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Warohmatullahi Wabarakatuh*

*Alhamdulillah Rabbil Alamin.* Puji dan Syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT. yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya berupa kesehatan, kekuatan, kesabaran, dan kemampuan dalam berpikir sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Salam dan Shalawat juga senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW. yang menjadi panutan sempurna dalam menjalani kehidupan yang bermartabat.

Skripsi dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Utang, dan Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)”** dihadirkan oleh penulis sebagai salah satu syarat untuk meraih gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.

Penulis menyadari bahwa dari awal hingga akhir dari proses penyusunan skripsi ini bukanlah sesuatu yang mudah. Berbagai rintangan, tantangan, hambatan, dan cobaan yang datang silih berganti. Ketekunan dan kerja keras yang disertai dengan doa menjadi penggerak penulis dalam menyelesaikan segala proses tersebut. Selain itu, adanya berbagai bantuan baik berupa dukungan moral maupun material yang mengalir dari berbagai pihak telah membantu memudahkan langkah penulis.

Secara khusus penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada kedua orang tua penulis, yaitu ayahanda Drs. H. Abd. Rauf dan Ibunda HJ. Sitti

Rahmatiah, S.Pd yang telah mempertaruhkan seluruh jiwa dan raganya demi kesuksesan anaknya yang telah melahirkan, membesarkan, merawat, dan mendidik dengan sepenuh hati yang dibaluti kasih sayang yang begitu tulus kepada penulis.

Selain itu, penulis juga mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak, diantaranya:

1. Bapak Prof. Drs. H. Hamdan Juhannis, M.A., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Alauddin Makassar dan para pembantu rektor serta seluruh jajaran yang senantiasa mencurahkan dedikasinya dengan penuh keikhlasan dalam rangka pengembangan mutu dan kualitas kampus peradaban.
2. Bapak Prof. Dr. H. Abustani Ilyas, M.Ag selaku Dekan beserta Wakil Dekan I,II, dan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar.
3. Bapak Memen Suwandi, SE., M.Si selaku Ketua Jurusan Akuntansi dan Ibu Dr. Lince Bulutoding, SE., M.Si selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar.
4. Bapak Sumarlin, SE., M.Ak selaku Pembimbing I dan Ibu Raodahtul Jannah, S.Pd., M.Ak selaku Pembimbing II yang dengan sabar membimbing dan memberikan arahan serta nasihat yang baik dalam proses penyusunan skripsi ini hingga dapat sampai pada tahap penyelesaian.
5. Bapak Dr. Jamaluddin Majid, SE., M.Si selaku Penguji I dan Ibu Dr. Sitti Aisyah, S.Ag., M.Ag selaku Penguji II yang telah menyumbangkan banyak ide dan saran yang membangun.

6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) Alauddin Makassar yang telah memberikan bekal dan ilmu pengetahuan yang bermanfaat.
7. Seluruh Staf Akademik, dan Tata Usaha serta Staf Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) Alauddin Makassar.
8. Rahmat Hidayat, S.Ak saudara kandung penulis yang selalu memberikan semangat dan bantuan sampai saat ini.
9. Teman-teman seperjuangan Angkatan 2017 terkhusus Akuntansi B atas segala motivasi dan bantuan hingga penyelesaian skripsi ini.
10. Semua pihak yang telah memberikan kontribusinya kepada penulis.

Akhirnya dengan segala keterbukaan dan ketulusan, penulis persembahkan skripsi ini sebagai upaya pemenuhan salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak) pada UIN Alauddin Makassar, dan semoga skripsi yang penulis persembahkan ini dapat bermanfaat. Kesempurnaan hanyalah milik Allah SWT. semata dan kekurangan tentu datangnya dari penulis. Kiranya dengan semakin bertambahnya wawasan dan pengetahuan, kita semakin menyadari bahwa Allah SWT. adalah sumber dari segala ilmu pengetahuan sehingga dapat menjadi manusia yang bertaqwa kepada Allah SWT.

Penulis,



**Zul Fahri**

**90400117052**

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....</b>	<b>ii</b>
<b>PENGESAHAN SKRIPSI.....</b>	<b>iii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>iv</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>x</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xi</b>
<b>BAB 1 PENDAHULUAN .....</b>	<b>1-21</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	8
C. Hipotesis.....	8
D. Definisi Operasional Variabel dan Ruang Lingkup Penelitian.....	14
E. Penelitian Terdahulu .....	18
F. Tujuan Penelitian .....	20
G. Manfaat Penelitian .....	21
<b>BAB II TINJAUAN TEORITIS .....</b>	<b>22-33</b>
A. <i>Signaling Theory</i> .....	22
B. <i>Trade-off Theory</i> .....	23
C. Nilai Perusahaan.....	24
D. Struktur Modal .....	25
E. Kebijakan Utang.....	27
F. Umur Perusahaan .....	28

G. Ukuran Perusahaan.....	30
H. Kerangka Konseptual .....	32
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>34-48</b>
A. Jenis Penelitian.....	34
B. Pendekatan Penelitian .....	34
C. Populasi dan Sampel Penelitian .....	35
D. Jenis dan Sumber Data .....	37
E. Metode Pengumpulan Data .....	37
F. Teknik Pengelolaan dan Analisis Data .....	38
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>49-88</b>
A. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	49
B. Hasil Penelitian .....	62
C. Pembahasan Hasil Penelitian .....	82
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>89-92</b>
A. Kesimpulan .....	89
B. Keterbatasan Penelitian.....	90
C. Implikasi Penelitian.....	91
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>93</b>
<b>LAMPIRAN</b>	
<b>RIWAYAT HIDUP</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Rata-rata PBV, DER, dan DAR .....	6
Tabel 3.1	Teknik Pemilihan Sampel .....	36
Tabel 3.2	Daftar Sampel Perusahaan .....	36
Tabel 3.3	Kriteria Penentuan Variabel Moderating .....	44
Tabel 4.1	Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	63
Tabel 4.2	Hasil Uji Normalitas .....	66
Tabel 4.3	Hasil Uji Multikolinearitas .....	67
Tabel 4.4	Hasil Uji Autokorelasi .....	68
Tabel 4.5	Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	70
Tabel 4.6	Hasil Uji F (Uji Simultan) .....	70
Tabel 4.7	Hasil Uji t (Uji Parsial) .....	71
Tabel 4.8	Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	74
Tabel 4.9	Hasil Uji F (Uji Simultan) .....	75
Tabel 4.10	Hasil Uji t (Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan).....	76
Tabel 4.11	Hasil Uji t (Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan).....	76
Tabel 4.12	Hasil Uji t (Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan).....	77
Tabel 4.13	Hasil Uji t (Uji Nilai Selisih Mutlak) .....	77
Tabel 4.14	Hasil Pengujian Hipotesis .....	82

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Konseptual .....	33
Gambar 4.1	Hasil Uji Autokorelasi.....	69



## ABSTRAK

**Nama** : Zul Fahri  
**NIM** : 90400117052  
**Judul** : **Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Utang, dan Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)**

---

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, kebijakan utang, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Penelitian ini juga menguji apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan masing-masing antara struktur modal, kebijakan utang, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis kausal komparatif. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder yang diakses melalui website BEI. Analisis data menggunakan analisis regresi berganda untuk hipotesis struktur modal, kebijakan utang, dan umur perusahaan, serta analisis nilai selisih mutlak untuk struktur modal, kebijakan utang, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan, namun tidak mampu memoderasi hubungan antara umur perusahaan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** **Struktur Modal, Kebijakan Utang, Umur Perusahaan, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan**

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### ***A. Latar Belakang***

Kecenderungan masyarakat Indonesia saat menginvestasikan uangnya dari dulu hingga sekarang yaitu investasi dalam bentuk properti dan *real estate*. Kecenderungan ini tidak terlepas dari harga tanah dan bangunan yang selalu naik. Harga yang terus naik disebabkan karena tanah memiliki sifat tetap sementara permintaan terus bertambah mengikuti pertumbuhan populasi masyarakat yang membutuhkan tempat tinggal (Sondakh et al., 2019). Hal ini membuat masyarakat tergiur untuk berinvestasi karena akan memperoleh keuntungan dari harganya yang selalu naik. Selain harganya yang selalu naik, berinvestasi dalam bentuk properti dan *real estate* dinilai lebih aman karena memiliki bentuk fisik. Hal ini membuat semakin banyak perusahaan yang memanfaatkan peluang ini dengan ikut andil pada sektor properti dan *real estate* (Endarwati & Hermuningsih, 2019).

Pesatnya perusahaan yang ikut andil di sektor properti dan *real estate* mengakibatkan timbulnya persaingan. Akibatnya, perusahaan tersebut harus bersaing dengan perusahaan lain agar perusahaan tetap bisa bertahan dan meningkatkan nilai perusahaannya dengan harapan dapat menarik perhatian para investor (Astari et al., 2019). Investor sendiri dalam membeli saham tentu akan melihat terlebih dahulu, apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik atau tidak. Investor melakukan hal ini agar terhindar dari resiko kerugian yang timbul akibat membeli

saham yang tidak memiliki prospek yang baik. Aktivitas investor yang memperhitungkan prospek perusahaan sebelum melakukan pembelian saham, dalam Islam dipandang sebagai bentuk perencanaan atas ketidakpastian terhadap apa yang akan terjadi. Sebagaimana dalam Q.S. Luqman/31:34, yaitu:

﴿ إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ ﴾

Terjemahnya:

“Sesungguhnya Allah memiliki pengetahuan tentang hari Kiamat, menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan dia kerjakan besok. (Begitu pula,) tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Mahateliti.” (Q.S. Luqman/31:34, Departemen Agama RI)

Merujuk pada surah Luqman ayat 34, secara tegas Allah swt. menyatakan bahwa tidak ada satu orangpun yang bisa mengetahui dengan pasti apa yang akan diperolehnya. Manusia dihadapkan pada kondisi ketidakpastian terhadap apa yang akan terjadi. Manusia boleh saja merencanakan sesuatu usaha atau investasi, namun tidak dapat memastikan apa yang akan didapatkannya dari hasil investasi tersebut, apakah untung atau rugi. Oleh sebab itu, sebagai seorang investor wajib untuk berusaha dalam memilih perusahaan yang memiliki prospek yang baik agar dalam melakukan investasi mendapatkan keuntungan dan terhindar dari risiko kerugian.

Adapun perusahaan yang mempunyai prospek yang baik yaitu perusahaan yang memiliki nilai perusahaan cenderung meningkat (Endarwati & Hermuningsih, 2019). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang biasa

dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga ikut tinggi (Fibriyanto et al., 2015). Hal ini karena harga saham yang tinggi berarti tingkat pengembalian kepada investor juga akan tinggi. Selain itu, apabila nilai perusahaan tinggi maka semakin kecil resiko yang akan ditanggung oleh investor (Mudjijah et al., 2019). Dengan kata lain, nilai perusahaan menjadi indikator dalam melihat tingkat kemakmuran para investornya sehingga membuat investor baru yakin untuk berinvestasi pada perusahaan maupun menyakinkan investor lama untuk menambah investasinya.

Nilai perusahaan memiliki banyak faktor yang dapat mempengaruhinya, salah satunya struktur modal. Struktur modal merupakan perbandingan dalam menentukan sumber pendanaan seluruh aktivitas perusahaan, apakah dengan menggunakan utang, ekuitas, atau dengan cara menerbitkan saham (Sondakh et al., 2019). Penentuan sumber pendanaan ini harus dikelola dengan sangat baik, karena dapat membantu perusahaan untuk bertahan dari persaingan perusahaan yang lain. Jika perusahaan telah memiliki struktur modal yang baik, maka diharapkan perusahaan dapat mendanai seluruh aktivitas perusahaannya (Makkulau et al., 2018). Namun, hal yang perlu diperhatikan dalam penentuan sumber pendanaan ini yaitu tingkat atau batas dari penggunaan utang. Penelitian Syahadatina & Suwitho (2015) mengatakan bahwa perusahaan harus mampu menentukan besarnya utang, karena dengan adanya penggunaan utang sampai batas tertentu akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, akan tetapi bila jumlah utang lewat dari batas tertentu justru akan menurunkan nilai perusahaan.

Perusahaan dalam menentukan besarnya utang yang dapat meningkatkan nilai perusahaan harus memperhatikan kebijakan utang. Kebijakan utang adalah kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan utang keuangan atau biasa disebut *financial leverage* (Nainggolan & Listiadi, 2014). Proporsi penggunaan utang harus dilakukan dengan optimal agar nilai perusahaan dapat meningkat dan para investor tentu akan memandang penggunaan utang sebagai gambaran dari nilai perusahaan. Proporsi utang yang semakin tinggi maka semakin tinggi juga harga saham, namun jika manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkan maka akan menurunkan nilai perusahaan (Hertina et al., 2019). Dengan demikian, diperlukan adanya kebijakan utang yang tepat agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selain struktur modal dan kebijakan utang yaitu umur perusahaan. Umur perusahaan merupakan rentang waktu berdirinya suatu perusahaan sampai perusahaan tersebut beroperasi dimasa sekarang (Hamdani et al., 2020). Umur perusahaan dapat memberikan gambaran terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian Yumiasih & Isbanah, (2017) bahwa semakin lama umur perusahaan maka perusahaan tersebut akan dikenal dan diakui oleh masyarakat apalagi jika produk yang dihasilkan mempunyai kualitas yang baik. Selain itu, umur perusahaan juga dapat memberikan gambaran atas pengalaman suatu perusahaan yang dapat bertahan pada sektor properti dan *real estate*, sehingga dapat dikatakan perusahaan yang memiliki umur lebih lama memiliki informasi lebih dibandingkan perusahaan yang baru.

Ukuran perusahaan juga digunakan dalam memediasi hubungan antara struktur modal, kebijakan utang, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan, karena ukuran perusahaan memiliki peran penting dalam memikat para investor maupun kreditur. Apabila dilihat dari sisi struktur modal, perusahaan yang kecil akan cenderung menggunakan modal sendiri dan utang jangka pendek karena biaya yang dikeluarkan cenderung lebih sedikit, sedangkan perusahaan besar cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat (Mudjijah et al., 2019). Jika dilihat dari kebijakan utang, ukuran perusahaan yang besar menggambarkan aset yang dimiliki juga besar. Semakin besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin mudah perusahaan mendapatkan pendanaan dari kreditur (Apriliyanti et al., 2019). Adapun jika dilihat dari sisi umur perusahaan, perusahaan yang memiliki umur lebih lama tentu akan berusaha untuk memperbesar ukuran perusahaannya. Besarnya ukuran perusahaan dapat berpengaruh pada keputusan manajemen dalam pendanaan agar mampu mengoptimalkan nilai perusahaan (Dayanty & Setyowati, 2020).

Adapun pendekatan yang dapat digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* atau PBV. *Price to Book Value* (PBV) sendiri merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV maka semakin baik karena pasar percaya pada prospek perusahaan, sebaliknya jika PBV semakin rendah maka pasar tidak percaya akan prospek perusahaan (Najakh & Andayani, 2017). Besarnya rata-rata nilai perusahaan yang diproksi dengan *Price to Book Value* (PBV), struktur modal yang diproksi dengan

*Debt to Equity Ratio* (DER), dan kebijakan utang yang diproksi dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada perusahaan sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 sebagai berikut:

**Tabel 1.1**  
**Rata-rata *Price to Book Value* (PBV), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada perusahaan properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020**

<b>Tahun</b>	<b><i>Price to Book Value</i></b>	<b><i>Debt to Equity Ratio</i></b>	<b><i>Debt to Asset Ratio</i></b>
2016	1,18×	0,64×	0,36×
2017	1,12×	0,79×	0,38×
2018	1,02×	0,78×	0,39×
2019	0,61×	0,56×	0,33×
2020	0,57×	0,69×	0,37×

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah peneliti, 2021)

Pada data tabel 1.1 dapat dilihat bahwa rata-rata *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor properti dan *real estate* mengalami penurunan. Nilai *Price to Book Value* (PBV) pada tahun 2016 sebesar 1,18 kali, tahun 2017 sebesar 1,12 kali, tahun 2018 sebesar 1,02 kali, tahun 2019 sebesar 0,61 kali, dan tahun 2020 sebesar 0,57 kali. Fenomena rata-rata *Price to Book Value* (PBV) yang terus menurun tidak diikuti dengan rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang cenderung stabil. Hal ini mengindikasikan penggunaan dana perusahaan yang bersumber dari kreditur tidak memberikan sentimen kepada investor akan resiko penggunaan utang dan tingkat *return* yang akan diperoleh investor. Dengan demikian, kondisi yang berbeda ini perlu untuk dikaji untuk mengetahui bagaimana hubungan antara variabel tersebut.

Ada beberapa peneliti yang mengkaji hubungan antara struktur modal, kebijakan utang, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan, yaitu: penelitian Setiawan et al. (2019), Hamidy et al. (2015), Endarwati & Hermuningsih, (2019), dan Dahar et al. (2019) menunjukkan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Astari et al. (2019) dan Dayanty & Setyowati (2020) menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Hertina et al. (2019), Nurhasanah & Kusumaningtyas (2020) dan Nainggolan & Listiadi (2014) menunjukkan kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Apriliyanti et al. (2019) dan Tambunan et al. (2019) menunjukkan kebijakan utang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Meli (2020), Rohmah et al. (2021) dan Yumiasih & Isbanah (2017) menunjukkan umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Onasis & Robin (2016) dan Hariyanto & Juniarti (2014) menunjukkan umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang serta terdapat beragam hasil temuan dari beberapa penelitian diatas membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul penelitian **“Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Utang, dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)”**

## ***B. Rumusan Masalah***

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara kebijakan utang terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara umur perusahaan terhadap nilai perusahaan?

## ***C. Hipotesis***

### **1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan sumber pendanaan perusahaan yang digunakan untuk mendanai seluruh kegiatan operasional perusahaan, baik berasal dari utang, ekuitas atau dengan cara menerbitkan saham. Struktur modal ini berguna untuk mengetahui berapa jumlah pendanaan perusahaan yang berasal dari pihak eksternal dibandingkan dengan pemilik

perusahaan. Jika nilai struktur modal tinggi maka menggambarkan bahwa pendanaan untuk kegiatan operasional perusahaan lebih banyak berasal dari pihak eksternal daripada berasal dari pihak internal. Pendanaan dari pihak eksternal terkhusus dari utang dapat meningkatkan nilai perusahaan jika penggunaannya sampai batas tertentu, jika lewat maka akan menurunkan nilai perusahaan (Syahadatina & Suwitho, 2015).

*Trade-off theory* menunjukkan bahwa nilai perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Esensi dari *trade-off theory* pada struktur modal yaitu menyeimbangkan antara manfaat dan kerugian yang muncul akibat dari penggunaan utang. Apabila manfaat yang didapatkan lebih besar maka penambahan utang masih diperbolehkan, namun jika kerugian yang didapatkan dari penggunaan utang lebih besar maka penambahan utang sudah tidak diperbolehkan (Brigham & Houston, 2011). Dengan demikian, struktur modal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan jika manfaat yang didapatkan dari pendanaan menggunakan utang lebih besar, begitupun sebaliknya.

Pada penelitian Setiawan et al. (2019) menemukan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil yang sama juga ditemukan dari penelitian Hamidy et al. (2015), Enderwati & Hermuningsih, (2019), dan Dahar et al. (2019). Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Astari et al. (2019) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena besar kecilnya utang tidak

terlalu diperhatikan oleh investor. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

**H1: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan**

## **2. Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan utang merupakan kebijakan perusahaan yang menentukan seberapa besar kegiatan operasional perusahaan yang dibiayai oleh utang. Kebijakan penggunaan utang yang relatif tinggi dapat menunjukkan keberanian perusahaan dalam menghadapi potensi kesulitan keuangan (Triyono et al., 2015). Sesuai dengan *signaling theory*, ketika perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya maka perusahaan dianggap memiliki kemampuan untuk membayar (Mudjijah et al., 2019). Hal ini membuat persepsi investor terhadap perusahaan yang akan menaikkan dan menurunkan nilai perusahaan sesuai dengan pemahamannya terhadap signal yang diberikan. Adapun penggunaan utang jika dilakukan dengan tepat dapat mengurangi biaya pajak perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam menentukan kebijakan utang, perusahaan harus mengoptimalkan penggunaan utang karena akan berdampak pada nilai perusahaan.

Pada penelitian Hertina et al. (2019) menemukan hasil bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil yang sama juga ditemukan dari penelitian Nurhasanah & Kusumaningtyas (2020) dan Nainggolan & Listiadi (2014). Perusahaan yang menggunakan utang lebih besar

dari modal sendiri ataupun perusahaan yang menggunakan utang lebih kecil dari modal sendiri tidak akan mempengaruhi nilai perusahaannya. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Apriliyanti et al. (2019) dan Tambunan et al. (2019) yang menemukan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

**H2: Kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan**

### **3. Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Umur perusahaan merupakan perhitungan perusahaan sejak berdiri hingga saat ini atau sejak perusahaan *listing* di Bursa Efek. Perusahaan yang memiliki umur yang lama memiliki beberapa keuntungan dibandingkan perusahaan yang baru. Perusahaan yang sudah lama tentunya akan mendapatkan kepercayaan lebih oleh masyarakat dan investor dibandingkan perusahaan baru. Hal tersebut karena perusahaan yang lama diasumsikan sudah mempunyai pengalaman dan informasi yang banyak dibandingkan perusahaan baru. Selain itu, perusahaan yang sudah lama tentu mempunyai hubungan baik dengan vendor, serta memiliki jaringan pemasaran sudah cukup luas. Dengan demikian, dapat dikatakan umur perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian Meli (2020) menemukan hasil bahwa umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil yang sama juga ditemukan dari penelitian Rohmah et al. (2021) dan Yumiasih & Isbanah (2017).

Hal ini menunjukkan bahwa semakin bertambah umur perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

**H3: Umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan**

#### **4. Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal adalah perbandingan pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang, ekuitas atau penerbitan saham. Pada perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan kepercayaan baik pada kreditur maupun investor. Bagi kreditur, perusahaan yang besar diasumsikan memiliki aset lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil, sehingga berpeluang mendapatkan sumber dana dari utang. Adapun bagi investor, perusahaan yang besar diasumsikan manajemen perusahaannya dapat mengelola dananya lebih optimal dibandingkan perusahaan kecil, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Pada penelitian Santoso & Susilowati (2019) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memoderasi (memperkuat) hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

**H4: Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan**

## **5. Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan antara Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan utang dapat memberikan sinyal positif kepada para pemegang saham. Hal ini karena nilai utang yang tinggi dinilai memiliki prospek masa depan yang baik sehingga berani meminjam dana dari pihak eksternal dengan jumlah besar. Selain itu, hal ini juga menggambarkan adanya kepercayaan dari kreditur kepada perusahaan sehingga memberikan utang dalam jumlah besar. Kepercayaan ini berdasarkan pada ukuran perusahaan yang besar sehingga dapat menjadi jaminan kepada pihak kreditur. Kemudahan mendapatkan utang ini perlu dioptimalkan dengan baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pada penelitian Febrianti et al. (2020) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti jika ukuran perusahaan masih kecil akan mengakibatkan perusahaan kesulitan dalam memperoleh dana dari pihak eksternal jika perusahaan dalam kondisi kekurangan pendanaan mampu menurunkan nilai perusahaan, dan perusahaan yang memiliki ukuran besar akan mudah mendapatkan pendanaan sehingga nilai perusahaan tetap terjaga. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

**H5: Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara kebijakan utang terhadap nilai perusahaan**

## **6. Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan antara Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Umur perusahaan merupakan rentang waktu berdirinya perusahaan sampai perusahaan tersebut beroperasi sampai sekarang, atau sejak perusahaan tersebut *listing* di bursa efek. Perusahaan yang memiliki umur cenderung lebih lama memiliki kelebihan informasi dan pengalaman dalam mengelola perusahaan pada sektor properti dan *real estate*. Perusahaan yang lebih lama tentu akan berusaha untuk memperbesar perusahaannya agar dapat lebih bersaing dibandingkan perusahaan baru sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian Hamdani et al. (2020) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh umur perusahaan terhadap nilai perusahaan.

**H6: Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara umur perusahaan terhadap nilai perusahaan**

### ***D. Definisi Operasional Variabel dan Ruang Lingkup Penelitian***

#### **1. Variabel Dependen (Y)**

Nilai perusahaan merupakan variabel dependen pada penelitian ini. Nilai perusahaan direpresentasikan dengan nilai pasar saham, artinya nilai pasar saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi, begitupun sebaliknya. Adapun nilai perusahaan dapat diukur dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan merupakan penilaian calon investor atas setiap ekuitas yang dibandingkan dengan jumlah saham perusahaan yang sedang beredar. Oleh karena itu, penelitian ini dalam mengukur nilai perusahaan

menggunakan rumus *Price to book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Menurut Darmadji & Fakhruddin (2012) *Price to Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

## 2. Variabel Independen (X)

### a. Struktur Modal (X<sub>1</sub>)

Struktur modal adalah variabel independen pada penelitian ini. Struktur modal merupakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Struktur modal berguna untuk mengetahui berapa jumlah pendanaan perusahaan yang berasal dari pihak eksternal dibandingkan dengan pemilik perusahaan. Jika nilai struktur modal tinggi maka menggambarkan bahwa pendanaan untuk kegiatan operasional perusahaan lebih banyak berasal dari pihak eksternal daripada berasal dari pihak internal.

Pada penelitian ini, pengukuran struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur seberapa besar modal utang yang dimiliki perusahaan. Adapun *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Menurut Kasmir (2014) rumus yang dapat digunakan dalam menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### **b. Kebijakan Utang (X<sub>2</sub>)**

Kebijakan utang adalah variabel independen pada penelitian ini. Kebijakan utang merupakan kebijakan perusahaan dalam mendanai seluruh aktivitas operasionalnya dengan menggunakan utang. Kebijakan utang ini berguna untuk mengetahui berapa banyak proporsi utang dibandingkan dengan ekuitas. Proporsi penggunaan utang harus dilakukan dengan optimal agar nilai perusahaan dapat meningkat dan para investor tentu akan memandang penggunaan utang sebagai gambaran dari nilai perusahaan.

Pada penelitian ini, pengukuran kebijakan utang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). *Debt to Asset Ratio* (DAR) digunakan untuk mengetahui seberapa besar jumlah keseluruhan kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai dengan total utang. Adapun *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan perbandingan antara total utang dengan total aset. Menurut Kasmir (2014) rumus yang dapat digunakan untuk menghitung *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

### **c. Umur Perusahaan (X<sub>3</sub>)**

Umur perusahaan adalah variabel independen pada penelitian ini. Umur perusahaan merupakan rentang waktu perusahaan sejak berdiri atau *listing* di bursa efek hingga sekarang. Perusahaan yang lebih lama biasanya perusahaan tersebut mendapatkan lebih banyak informasi dan pengalaman dalam menjalankan usaha.

Perusahaan lama harus memanfaatkan kelebihan ini dengan baik, agar perusahaan dapat bertahan dan bersaing dengan perusahaan baru.

Pada penelitian ini, pengukuran umur perusahaan menggunakan perhitungan sejak perusahaan berdiri sesuai akta sampai dengan tahun laporan keuangan diteliti. Adapun rumus untuk menghitung umur perusahaan menurut Yumiasih & Isbanah (2017) adalah sebagai berikut:

$$\text{Umur Perusahaan} = \text{Tahun Annual Report diteliti} - \text{Tahun Perusahaan Berdiri}$$

### 3. Variabel Moderasi (M)

Variabel moderasi pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki juga akan semakin besar dan dana yang dibutuhkan untuk mendanai kebutuhan perusahaan juga semakin besar (Junardi, 2019). Besarnya aset yang dimiliki maka akan semakin tinggi minat investor untuk menginvestasikan modalnya yang akhirnya akan membuat nilai perusahaan naik.

Pada penelitian ini, ukuran perusahaan diproksikan dengan melihat total asetnya. Penentuan ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan. Adapun rumus untuk menghitung ukuran perusahaan menurut Widiastari & Yasa (2018) sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Aset})$$

**E. Penelitian Terdahulu**

<b>No</b>	<b>Penelitian</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
1.	Setiawan et al. (2019)	Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Struktur modal, Perputaran modal kerja, dan Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2.	Hertina et al. (2019)	Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan dan Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan; Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; dan Secara simultan ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3.	Hamdani et al. (2020)	Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai	Likuiditas, Struktur modal, Profitabilitas, Kebijakan dividen, Umur perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan; Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai

		Perusahaan di Moderasi Ukuran Perusahaan	perusahaan; Ukuran perusahaan memperlemah hubungan Struktur modal terhadap nilai perusahaan; dan Ukuran perusahaan memperkuat hubungan Profitabilitas, Kebijakan dividen, dan Umur perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4.	Astari et al. (2019)	Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi	Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh struktur terhadap nilai perusahaan dan Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
5.	Apriliyanti et al. (2019)	Pengaruh Kebijakan Hutang,	Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; Kebijakan

		Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi	dividen, Peluang investasi, dan Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; Profitabilitas dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; Ukuran perusahaan tidak memperkuat hubungan antara Kebijakan utang, Kebijakan dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan penjualan, dan peluang investasi dengan nilai perusahaan.
--	--	--	--

#### ***F. Tujuan Penelitian***

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah disampaikan sebelumnya, maka penelitian ini memiliki tujuan yaitu sebagai berikut:

1. Untuk menguji struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

5. Untuk menguji ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menguji ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara umur perusahaan terhadap nilai perusahaan.

### **G. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat dari berbagai aspek seperti teoritis maupun praktis. Adapun manfaat yang ingin dicapai yaitu sebagai berikut:

1. **Manfaat Teoritis.** Penelitian ini bertujuan untuk mengembangkan teori-teori seperti *signaling theory*, dimana pihak pemilik informasi berusaha dapat memberikan informasi yang relevan kepada pihak penerima informasi. Kemudian pihak penerima informasi akan menyesuaikan keputusan yang diambil sesuai dengan pemahaman atas sinyal yang diberikan.
2. **Manfaat Praktis.** Hasil dari penelitian ini dapat memudahkan para investor dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan di sektor properti dan *real estate*. Manajemen perusahaan di sektor properti dan *real estate* dapat juga menjadikan hasil dari penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan pendanaan. Secara keseluruhan, hasil dari penelitian ini dapat menjadi tambahan pengetahuan dan bahan referensi bagi peneliti selanjutnya.

## BAB II

### TINJAUAN TEORETIS

#### *A. Signaling Theory*

*Signaling Theory* atau teori sinyal dicetuskan oleh Michael Spence (1973) pada penelitiannya dengan judul *Job Market Signalling*. Michael Spence mengatakan bahwa pihak pemilik informasi dalam memberikan sinyal berusaha menyampaikan informasi yang dapat digunakan oleh pihak penerima informasi, kemudian pihak penerima informasi akan melakukan pengambilan keputusan sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal yang diperolehnya. Adapun menurut Brigham & Houston (2011) bahwa teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. Perusahaan yang memiliki keyakinan terhadap prospek dan keyakinan terhadap kenaikan harga saham akan berupaya mengkomunikasikannya kepada pihak investor.

Teori sinyal menjelaskan bagaimana pengguna laporan keuangan agar tidak terjadi asimetri informasi antara pihak perusahaan dengan pihak investor (Pratama & Wirawati, 2016). Pihak perusahaan lebih mengetahui bagaimana kondisi perusahaan dibandingkan pihak investor sehingga pihak perusahaan akan memberikan sinyal informasi yang dapat menjelaskan bagaimana kondisi perusahaan. Apabila kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan, maka sinyal informasi itu dapat dikategorikan sebagai sinyal yang baik karena mengisyaratkan kondisi perusahaan

yang baik. Sebaliknya, jika laporan kinerja perusahaan mengalami penurunan, maka sinyal informasi itu dikategorikan sebagai sinyal yang tidak baik karena mengisyaratkan kondisi perusahaan yang tidak baik (Mariani & Suryani, 2018). Dengan demikian, teori sinyal merupakan teori yang dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

### ***B. Trade-off Theory***

Teori pertukaran (*trade-off theory*) menurut Brigham & Houston (2011) adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Menurut pengertian tersebut dapat dikatakan bahwa apabila perusahaan melakukan pendanaan menggunakan utang dapat memperoleh manfaat dari pengurangan pajak yang dibayarkan perusahaan namun disamping keuntungan atas manfaat pajaknya perusahaan memiliki potensi kebangkrutan. Hal ini sejalan dengan *trade-off theory* yang dikemukakan oleh Myers (2001) yakni perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau re-organization, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan.

Berdasarkan teori ini, terdapat adanya hubungan antara penggunaan utang, pajak, dan risiko kebangkrutan/kesulitan keuangan yang disebabkan oleh keputusan struktur modal yang dilakukan perusahaan. *Trade-off theory* mempunyai implikasi

bahwa manajer perusahaan akan berpikir dalam kerangka *trade-off* (pertukaran) antara penghematan pajak dan risiko kebangkrutan/kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Esensi dari *trade-off theory* pada struktur modal yaitu menyeimbangkan antara manfaat dan kerugian yang muncul akibat dari penggunaan utang. Apabila manfaat yang didapatkan lebih besar maka penambahan utang masih diperbolehkan, namun jika kerugian yang didapatkan dari penggunaan utang lebih besar maka penambahan utang sudah tidak diperbolehkan (Brigham & Houston, 2011).

### **C. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Hal ini terjadi karena investor menilai perusahaan yang memiliki prospek yang baik di masa depan akan cenderung membeli saham perusahaan tersebut. Akibatnya permintaan terhadap saham perusahaan tersebut akan tinggi yang menyebabkan harga saham meningkat. Harga saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi, begitupun sebaliknya. Selain itu, nilai perusahaan yang meningkat dinilai sebagai prestasi yang baik dan sebagai tolak ukur tercapainya misi perusahaan dikarenakan nilai perusahaan yang meningkat maka akan meningkatkan kesejahteraan dari pemilik saham (Fauziah & Asandimitra, 2018).

Kesejahteraan pemilik saham dapat terwujud apabila nilai perusahaan dimaksimalkan. Memaksimalkan pemilik saham adalah dengan mempertimbangkan risiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba per saham untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan (Brigham & Houston, 2011). Nilai saham perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Adapun menurut Rodoni (2014), dalam

mewujudkan nilai perusahaan, manajemen perusahaan harus mencoba untuk membuat suatu keputusan yang tepat bagi perusahaan, seperti keputusan terkait pendanaan, investasi, pembagian dividen, serta investasi modal kerja bersih yang tepat.

Adapun rasio yang dapat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan, yaitu *Price to Book Value (PBV)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Tobin's Q*. Pada penelitian ini, rasio yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan yakni *Price to Book Value (PBV)*. Penggunaan rasio PBV pada penelitian ini karena dapat menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV, maka semakin baik karena pasar percaya terhadap prospek perusahaan, begitupun sebaliknya, jika PBV semakin rendah maka semakin buruk karena pasar tidak percaya terhadap prospek perusahaan (Najakh & Andayani, 2017). Dengan demikian, PBV dapat digunakan sebagai perbandingan antar perusahaan sejenis untuk mengetahui mahal atau murahnya suatu saham perusahaan sehingga PBV sangat penting bagi investor dalam menentukan bagaimana strategi berinvestasi di pasar modal.

#### ***D. Struktur Modal***

Menurut Martono & Harjito (2001), struktur modal adalah perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal berkaitan dengan sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari dalam dan dari luar perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari dalam perusahaan seperti modal sendiri serta laba ditahan yang berasal dari kegiatan perusahaan, sedangkan sumber

pendanaan yang berasal dari luar perusahaan seperti utang. Struktur modal harus dioptimalkan dengan memperhatikan risiko dan *return*, karena dengan bertambahnya utang maka risiko dan *return* yang diharapkan perusahaan juga akan bertambah (Mudjijah et al., 2019).

Pengelolaan struktur modal yang baik merupakan suatu hal yang sangat penting bagi perusahaan, karena struktur modal yang baik akan memberikan imbas terhadap keadaan keuangan perusahaan yang nantinya akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal yang baik juga akan membuat perusahaan mampu untuk bertahan ditengah ketatnya persaingan. Adanya struktur modal yang baik atau optimal maka perusahaan akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham juga ikut memperoleh keuntungan (Brigham & Houston, 2011).

Adapun struktur modal menurut Kasmir (2014) dapat dianalisis menggunakan berbagai ukuran, seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER). Pada penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal yakni *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas. DER dapat memperlihatkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh utangnya dengan menggunakan modal sendiri. Semakin besar DER maka akan semakin tidak menguntungkan karena semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang

mungkin terjadi di perusahaan (Kasmir, 2014). Hal ini akan mempengaruhi penilaian investor sehingga harga saham akan menurun.

### ***E. Kebijakan Utang***

Kebijakan utang merupakan keputusan manajemen yang sangat penting dalam perusahaan. Sebab kebijakan ini merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan utang menurut Riyanto (2010) adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan utang tergolong sebagai kebijakan pendanaan perusahaan yang didapatkan dari luar perusahaan atau bersumber dari pihak eksternal. Penentuan kebijakan utang berkaitan dengan struktur modal karena utang merupakan salah satu dari komposisi struktur modal perusahaan.

Perusahaan dinilai berisiko jika memiliki porsi utang yang besar dalam struktur modal. Jika perusahaan memiliki porsi utang yang besar, dikhawatirkan perusahaan tidak mampu untuk melunasi utangnya. Namun, penggunaan utang sampai batas tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan utang dalam pendanaan perusahaan menurut Brigham & Houston (2011) memiliki tiga implikasi penting, yaitu 1. Mendapatkan dana melalui utang membuat kendali para pemegang saham menjadi terbatas; 2. Kreditur melihat ekuitas atau dana yang disimpan oleh pemilik perusahaan untuk memberikan keuntungan yang aman, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan maka risiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur; 3. Jika perusahaan mendapatkan pengembalian yang

lebih besar dari investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding dengan pembayaran bunga maka pengembalian atas modal tersebut akan lebih besar. Oleh karena itu, kebijakan utang merupakan tugas manajemen dalam menentukan pendanaan yang dapat menaikkan harga saham sampai batas tertentu sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan (Tambunan et al., 2019).

Adapun pengukuran yang digunakan pada penelitian ini untuk kebijakan utang adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR). Menurut Kasmir (2014) *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. DAR juga dapat digunakan untuk mengetahui besarnya aset perusahaan yang dibebankan oleh utang. Hasil dari pengukuran DAR, jika rasionya tinggi maka pendanaan dengan utang semakin banyak, akan semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu untuk menutupi utangnya dengan aset yang dimiliki. Begitupun sebaliknya, jika rasionya rendah maka semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan demikian, penggunaan *Debt to Asset Ratio* (DAR) untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh utangnya.

#### ***F. Umur Perusahaan***

Umur perusahaan merupakan rentang waktu dari awal berdirinya perusahaan atau *listing* di bursa efek sampai perusahaan beroperasi saat ini. Umur perusahaan menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu bertahan dan bersaing, serta mampu mengambil peluang yang ada. Adapun perusahaan yang mempunyai umur lebih lama biasanya mempunyai kelebihan informasi dan pengalaman dalam menjalankan

perusahaannya dibandingkan perusahaan yang baru merintis, hal ini terjadi karena perusahaan yang memiliki umur lebih lama sudah mempunyai jam kerja yang banyak (Yumiasih & Isbanah, 2017). Jam kerja yang banyak atau pengalaman yang dimiliki perusahaan memberikan kemampuan dalam meminimalkan biaya dan meningkatkan kualitas produknya sehingga perusahaan akan lebih mampu menghasilkan laba.

Menurut Santioso & Chandra (2012), perusahaan yang memiliki umur lebih lama menunjukkan perusahaan tersebut lebih mampu mengatasi hambatan serta kesulitan yang dapat mengancam operasi perusahaan sehingga semakin lama umur perusahaan maka semakin meningkatkan rasa aman bagi investor. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan umur lebih lama memiliki nilai perusahaan yang lebih baik dibandingkan perusahaan baru. Adapun menurut Lee & Choi (2015), semakin lama jangka waktu perusahaan terdaftar, maka semakin tinggi juga kemungkinan bahwa perusahaan tersebut memiliki keputusan investasi jangka panjang.

Adapun dalam melakukan pengukuran terhadap umur perusahaan, menurut Yumiasih & Isbanah (2017) bahwa umur perusahaan diukur berdasarkan selisih antara tanggal *annual report* diteliti terhadap tanggal pendirian suatu perusahaan. Apabila perusahaan *go public* atau sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka wajib untuk memublikasikan laporan keuangannya, agar masyarakat dan para pemakai laporan keuangan dapat mengetahui bagaimana keadaan perusahaan. Hal ini dikarenakan kondisi perusahaan dapat terlihat dari laporan keuangan. Adapun selisih antara tanggal *annual report* diteliti dan tanggal pendirian suatu perusahaan akan menunjukkan berapa umur dari suatu perusahaan. Umur dari suatu perusahaan ini dapat digunakan

untuk membandingkan perusahaan sejenis sehingga investor dapat mengetahui perusahaan mana yang memiliki umur lebih lama dan perusahaan mana yang tergolong masih baru.

### ***G. Ukuran Perusahaan***

Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan. Investor dalam membuat suatu keputusan investasi cenderung menilai berdasarkan ukuran perusahaan. Hal ini berdasarkan persepsi dari perusahaan besar yang relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan kecil. Menurut Rodoni & Ali (2014), perhitungan ukuran perusahaan dapat dilihat dengan seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan besar cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat, sedangkan perusahaan kecil cenderung menggunakan modal sendiri dan utang jangka pendek karena biaya yang ditanggung rendah. Oleh sebab itu, ukuran perusahaan dapat menjadi pedoman dalam menilai kinerja dari suatu perusahaan.

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 pasal 1 dibagi kedalam 4 kategori yaitu sebagai berikut.

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi

bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.

3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Menurut Murhadi (2013), ukuran perusahaan diukur dengan mengubah total aset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk Logaritma Natural ( $\ln$ ). Ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan Logaritma Natural ( $\ln$ ) untuk mengurangi perbedaan data yang berlebih antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil. Dengan demikian, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar hingga triliun akan disederhanakan tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset yang sebenarnya. Adapun penggunaan total aset berdasarkan pertimbangan bahwa total aset mencerminkan ukuran perusahaan (Harahap, 2007). Berdasarkan hal tersebut, menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan yang dilihat dari total

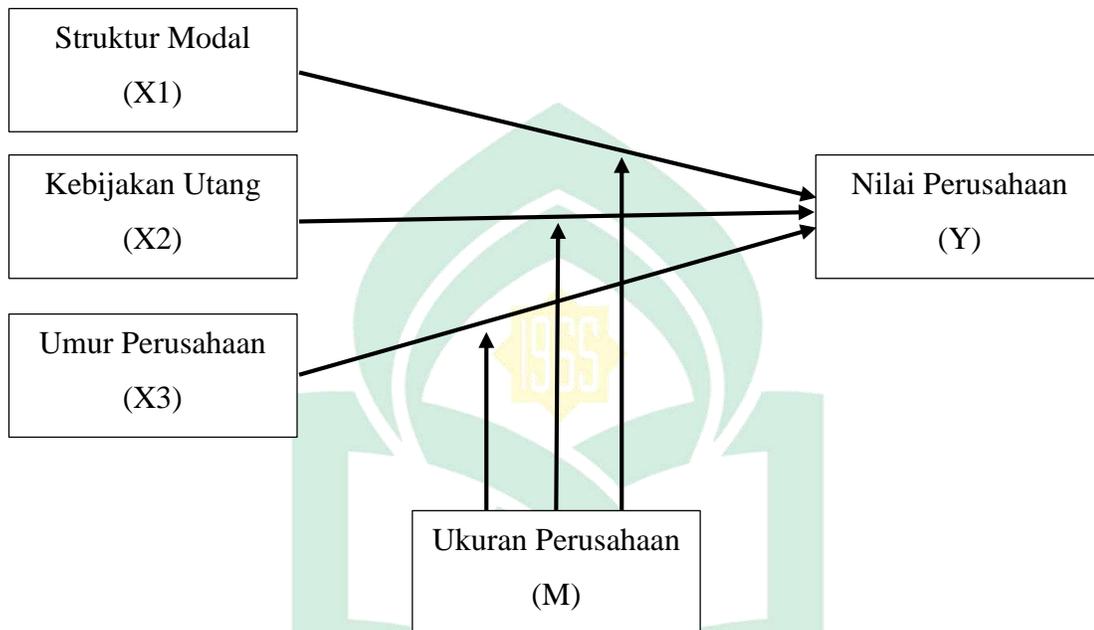
aset maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini karena ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki komitmen yang tinggi untuk memperbaiki kinerjanya sehingga para investor akan tertarik pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang besar juga dapat memudahkan perusahaan dalam mengakses ke pasar modal sehingga memiliki kemampuan untuk mendapatkan suntikan dana dari para investor sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap ukuran perusahaan yang besar.

#### ***H. Kerangka Konseptual***

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa teori yang digunakan pada penelitian ini adalah *signaling theory* atau teori sinyal. Teori sinyal memiliki korelasi dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal positif, begitupun sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi sinyal negatif. Hal ini didasarkan atas motivasi investor dalam melakukan investasi yakni untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang dapat memberikan sinyal positif akan diminati oleh investor, begitupun sebaliknya perusahaan yang memberikan sinyal negatif akan dihindari oleh investor.

Uraian teori dan hasil penelitian terdahulu menjadi dasar dalam menyusun kerangka konseptual yang pada akhirnya digunakan untuk perumusan hipotesis. Pada penelitian ini akan melihat bagaimana pengaruh struktur modal, kebijakan utang, umur perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Dengan demikian, model kerangka konseptual pada penelitian ini terdapat dalam gambar 1.1 sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### ***A. Jenis Penelitian***

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif (*causal comparative research*), yakni penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat serta pengaruh antara dua variabel atau lebih. Perumusan masalah penelitian atau pertanyaan penelitian berdasarkan spekulasi tentang penyebab fenomena berdasarkan penelitian sebelumnya, teori, atau pengamatan. Pada penelitian kausal komparatif, ada beberapa tahapan yang harus dilakukan seperti penelitian lainnya yaitu: 1. menentukan masalah penelitian; 2. menentukan kelompok yang memiliki karakteristik objek penelitian; 3. memilih kelompok pembanding, 4. mengumpulkan data; dan 5. menganalisis data.

#### ***B. Pendekatan Penelitian***

Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif karena berfokus pada pengujian hipotesis yang telah dibuat. Penelitian dengan pendekatan kuantitatif memanfaatkan data sekunder dengan perhitungan statistik. Penelitian kuantitatif dilakukan dengan cara mengumpulkan data berupa angka atau data berupa kata atau kalimat yang diubah menjadi data berupa angka-angka. Data yang berupa angka-angka itu kemudian diolah dan dianalisis untuk memperoleh suatu informasi ilmiah dibalik angka-angka tersebut (Martono, 2014).

### **C. Populasi dan Sampel Penelitian**

#### **1. Populasi Penelitian**

Populasi merupakan suatu wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai karakteristik tertentu kemudian dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Populasi yang diteliti pada penelitian ini yakni seluruh perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

#### **2. Sampel Penelitian**

Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang memenuhi kriteria pada pemilihan sampel. Secara umum, jumlah sampel minimum yang dapat diterima umumnya dianjurkan untuk suatu studi adalah 30 subjek per kelompok (Kuncoro, 2013). Pada penelitian ini metode penentuan sampel yang dipakai yaitu *non-probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah pemilihan sekelompok subjek berdasarkan ciri-ciri atau sifat tertentu. Adapun kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan properti dan *real estate* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
- b. Perusahaan properti dan *real estate* yang memublikasikan laporan keuangannya mulai tahun 2016-2020.
- c. Perusahaan properti dan *real estate* yang memiliki data yang sesuai dengan penelitian.

**Tabel 3.1**  
**Teknik Pemilihan Sampel**

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang <i>listing</i> di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020	45
2	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang tidak konsisten memublikasikan laporan keuangan mulai tahun 2016-2020	(8)
3	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang tidak memiliki data yang sesuai dengan penelitian	(20)
<b>Jumlah Sampel Awal</b>		<b>17</b>
<b>Tahun Pengamatan</b>		<b>5</b>
<b>Jumlah Sampel Akhir</b>		<b>85</b>

**Tabel 3.2**  
**Daftar Sampel Perusahaan**

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
2	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk
3	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
4	CTRA	Ciputra Development Tbk
5	DART	Duta Anggada Realty Tbk
6	DILD	Intiland Development Tbk
7	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
8	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk
9	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
10	JRPT	Jaya Real Property Tbk
11	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
12	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
13	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
14	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
15	PWON	Pakuwon Jati Tbk
16	RODA	Pikko Land Development Tbk
17	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk

#### ***D. Jenis dan Sumber Data***

##### **1. Jenis Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif yakni data yang dapat diukur atau dihitung karena dinyatakan dalam bentuk angka atau bilangan. Data yang diperoleh akan dianalisis lebih lanjut dalam analisis data. Data kuantitatif dalam penelitian ini yakni terkait dengan variabel struktur modal, kebijakan utang, umur perusahaan, nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan.

##### **2. Sumber Data**

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, yakni data yang telah disediakan perusahaan dalam bentuk laporan atau data yang tidak secara langsung dari perusahaan. Data sekunder diperoleh dengan cara mengumpulkan dan mengkaji data untuk mengetahui struktur modal, kebijakan utang, umur perusahaan, nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang diperoleh dari laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan pada situs Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

#### ***E. Metode Pengumpulan Data***

Metode pengumpulan data yang dipakai pada penelitian ini yaitu metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan metode yang menggunakan data yang didapat dari dokumen-dokumen yang ada, hal ini dilakukan dengan cara menelusuri dan mencatat informasi yang dibutuhkan pada data sekunder yakni berupa laporan

keuangan perusahaan properti dan *real estate* yang dipublikasikan melalui situs website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2016-2020.

#### ***F. Teknik Pengelolaan dan Analisis Data***

Analisis data adalah suatu cara yang digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh satu variabel dengan variabel lainnya, dimana agar data yang terkumpul dapat bermanfaat maka variabel tersebut harus diolah atau dianalisis terlebih dahulu sehingga dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam proses pengambilan keputusan. Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah metode analisis statistik yang perhitungannya dilakukan dengan memanfaatkan aplikasi SPSS 20.

##### **1. Uji Statistik Deskriptif**

Uji statistik deskriptif dalam penelitian ini memanfaatkan dua aplikasi untuk memperoleh informasi dari suatu variabel yang berupa tabel, angka, atau grafik. Aplikasi yang dipakai dalam menggambarkan grafik menggunakan aplikasi Microsoft Excel, sedangkan aplikasi SPSS 20 digunakan untuk mendeskripsikan profil data sampel yang meliputi minimum, maksimum, *mean* (rata-rata), dan standar deviasi. Data tersebut dikelompokkan menjadi struktur modal, kebijakan utang, umur perusahaan, nilai perusahaan dan ukuran perusahaan.

##### **2. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan pada penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan memenuhi asumsi klasik. Hal ini dilakukan untuk menghindari adanya estimasi yang bias. Adapun pengujian yang dilakukan pada

penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk melihat apakah dalam model regresi, variabel terikat dan bebas berdistribusi normal atau sebaliknya. Dalam menghindari adanya bias, data yang dipakai harus berdistribusi normal. Model regresi yang baik yakni memiliki data yang normal maupun mendekati normal. Jika asumsi ini dilanggar, maka uji statistic menjadi tidak valid untuk ukuran sampel yang kecil.

Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov test*. Adapun dalam menggunakan uji statistic *One-Sample Kolmogorov-Smirnov test*, dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

- 1) Apabila hasil *One-Sample Kolmogorov-Smirnov test* berada di atas tingkat signifikan 0,05 menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Apabila hasil *one-sample kolmogorov-smirnov* di bawah tingkat signifikan 0,05 tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2013).

#### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (variabel bebas).

Adapun model regresi yang baik seharusnya tidak boleh ada korelasi antar variabel independen. Dalam mengidentifikasi ada tidaknya multikolinearitas pada model regresi, dapat dilihat dari:

- 1) Nilai *Tolerance* dan lawannya
- 2) *Variance Inflation Factor* (VIF).

Kedua ukuran tersebut menunjukkan besarnya masing-masing variabel independen ketika telah dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang dipilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Adapun ketentuan besaran *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dalam mendeteksi adanya multikolinearitas sebagai berikut:

- 1) Jika nilai *tolerance*  $< 0,10$  dan  $VIF > 10$ , terjadi multikolinearitas.
- 2) Jika nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan  $VIF < 10$ , tidak terjadi multikolinearitas.

### c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika ada korelasi, maka itu disebut masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena pengamatan berturut-turut dari waktu ke waktu terkait satu sama lain. Masalah ini muncul karena kesalahan pengganggu (residual) tidak bebas dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data *time series* (runtur waktu).

Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan cara uji *Runs Test*. *Runs Test* merupakan bagian dari statistik non-parametrik yang dapat digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi yang tinggi antara residual. Apabila tidak ada korelasi antar residual, maka dapat dikatakan bahwa residual adalah *random* atau acak. *Runs test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara *random* atau tidak (sistematis). Adapun hipotesis dasar *runs test* yaitu sebagai berikut:

Ho : residual (res\_1) *random* (acak)

Ha : residual (res\_1) tidak *random*

Berdasarkan hipotesis dasar di atas, uji *runs test* memiliki dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) kurang dari 0,05 maka Ho ditolak dan Ha diterima. Hal ini berarti data residual terjadi secara tidak *random* (sistematis).
- 2) Apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih dari 0,05 maka Ho diterima dan Ha ditolak. Hal ini berarti data residual terjadi secara *random* (acak).

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghazali (2013), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual dalam satu observasi ke observasi yang lain. Jika *variance* residual dari satu observasi ke observasi yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak

terjadi heteroskedastisitas atau disebut homoskedastisitas. Penelitian ini menggunakan *Scatterplot* untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas. Adapun pengambilan keputusan ada tidaknya homoskedastisitas dan heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

- 1) Homoskedastisitas terjadi apabila titik-titik hasil pengolahan data antara ZPRED dan SRESID menyebar di bawah ataupun di atas titik origin (angka 0) pada sumbu Y dan tidak mempunyai pola yang tertentu.
- 2) Heteroskedastisitas terjadi apabila pada *Scatterplot* titik-titiknya mempunyai pola yang teratur.

### 3. Uji Hipotesis

#### a. Model Interaksi Langsung Regresi Linear Berganda (*Multiple Regression Analysis*)

Model analisis yang dipakai pada penelitian ini yakni analisis regresi berganda atau *Multiple Regression Analysis* (MRA). Adapun tujuan analisis regresi berganda adalah untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Rumus untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

#### Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien regresi

X1 = Struktur Modal

X2 = Kebijakan Utang

X3 = Umur Perusahaan

$e$  = *Error term*

#### **b. Uji Regresi Moderating Menggunakan Metode Uji Selisih Mutlak**

Furcot dan Shearon dalam Ghozali (2013) memberikan model regresi yang hampir berbeda dalam menguji pengaruh variabel moderasi yakni dengan menentukan model nilai selisih mutlak dari variabel bebas. Menurut Furcot dan Shearon dalam Ghozali (2013), interaksi tersebut lebih disukai karena ekspektasi sebelumnya berkaitan dengan kombinasi antara X1, X2 dan X3 dan berpengaruh terhadap Y. Uji selisih nilai mutlak dilakukan dengan cara melacak selisih nilai mutlak terstandarisasi di antara kedua variabel bebasnya. Apabila selisih nilai mutlak antara kedua variabel bebas positif signifikan, maka variabel tersebut memoderasi hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Berikut ini adalah model rumus regresi untuk menguji pengaruh variabel moderasi pada penelitian ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 ZX_1 + \beta_2 ZX_2 + \beta_3 ZX_3 + \beta_4 |ZX_1 - ZM| + \beta_5 |ZX_2 - ZM| + \beta_6 |ZX_3 - ZM| + e$$

**Keterangan:**

Y = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien Regresi

ZX1 = Standardize Struktur Modal

ZX2 = Standardize Kebijakan Utang

ZX3 = Standardize Umur Perusahaan

ZM = Standardize Ukuran Perusahaan

$|ZX1-ZM|$  = Interaksi yang diukur dengan nilai absolut perbedaan antara ZX1 dan ZM

$|ZX2-ZM|$  = Interaksi yang diukur dengan nilai absolut perbedaan antara ZX2 dan ZM

$|ZX3-ZM|$  = Interaksi yang diukur dengan nilai absolut perbedaan antara ZX3 dan ZM

$e$  = *Error term*

Dalam menentukan apakah variabel moderasi yang digunakan mampu memoderasi variabel X terhadap Y, maka perlu untuk mengetahui kriterianya sebagai berikut (Ghozali, 2013):

**Tabel 3.3**  
**Kriteria Penentuan Variabel Moderating**

No.	Tipe Moderasi	Koefisien
1.	<i>Pure</i> Moderasi	$b_2$ Tidak Signifikan $b_3$ Signifikan
2.	<i>Quasi</i> Moderasi	$b_2$ Signifikan

		b <sub>3</sub> Signifikan
3.	<i>Homologiser</i> Moderasi (Bukan Moderasi)	b <sub>2</sub> Tidak Signifikan b <sub>3</sub> Tidak Signifikan
4.	Prediktor	b <sub>2</sub> Signifikan b <sub>3</sub> Tidak Signifikan

Keterangan:

b<sub>2</sub> = Variabel Ukuran Perusahaan.

b<sub>3</sub> = Variabel interaksi antara masing-masing variabel bebas (Struktur Modal, Kebijakan Utang, dan Umur Perusahaan) dengan variabel Ukuran Perusahaan.

Adapun langkah-langkah yang digunakan untuk analisis terhadap hasil regresi adalah sebagai berikut:

### 1) Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi berada antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat sangat terbatas. Adapun nilai yang mendekati satu menyiratkan bahwa variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel terikat. Kriteria analisis koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

- a) Apabila Kd mendekati nol (0), berarti pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat tidak kuat.
- b) Apabila Kd mendekati satu (1), berarti pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat kuat.

Alasan mengapa uji ini digunakan adalah untuk mengetahui kemampuan variabel struktur modal, kebijakan utang, dan umur perusahaan dalam menjelaskan variasi variabel nilai perusahaan.

## 2) Uji F (Uji Simultan)

Menurut Ghozali (2013), Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas atau variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat atau variabel dependen. Untuk menguji hipotesis  $H_0 : b = 0$ , maka langkah-langkah yang akan digunakan untuk menguji hipotesis tersebut dengan uji F adalah sebagai berikut:

- a) Menentukan  $H_0$  dan  $H_a$

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$  (tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas dan variabel terikat)

$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 = 0$  (terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas dan variabel terikat)

- b) Menentukan *Level of Significance*

*Level of Significance* yang digunakan sebesar 5% atau  $(\alpha) = 0,05$

c) Melihat nilai F (F hitung)

Melihat F hitung dengan melihat output (tabel anova) SPSS dan membandingkannya dengan F tabel.

d) Menentukan kriteria penerimaan dan penolakan  $H_0$ , dengan melihat tingkat probabilitasnya sebagai berikut:

(1) Jika Signifikansi  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak

(2) Jika Signifikansi  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima

**3) Uji t (Uji Parsial)**

Menurut Ghozali (2013), Uji beda t-test digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual dalam menjelaskan variabel dependen secara parsial. Dalam pengujian koefisien hipotesis  $H_0 = 0$ , langkah yang digunakan untuk menguji hipotesis tersebut dengan uji t adalah sebagai berikut:

a) Menentukan  $H_0$  dan  $H_a$

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$  (tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas dan variabel terikat)

$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$  (terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas dan variabel terikat)

b) Menentukan *Level of Significance*

*Level of Significance* yang digunakan sebesar 5% atau  $(\alpha) = 0,05$

c) Menentukan nilai t (t hitung)

Melihat nilai t hitung dan membandingkannya dengan t tabel.

d) Menentukan kriteria penerimaan dan penolakan  $H_0$  sebagai berikut:

(1) Apabila nilai probabilitas signifikan  $> 0,05$ , maka hipotesis ditolak.

Hipotesis ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

(2) Apabila nilai probabilitas signifikan  $< 0,05$ , maka hipotesis diterima.

Hipotesis diterima mempunyai arti bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.



## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. *Gambaran Umum Objek Penelitian*

Penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020. Terdapat 17 perusahaan yang menjadi objek penelitian yakni sebagai berikut:

##### 1. **Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST)**

PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk didirikan pada tanggal 24 Agustus 1989. Perseroan berkedudukan di Kabupaten Bekasi dengan menjalankan kegiatan usahanya di bidang pengembangan, pembangunan, dan pengelolaan kawasan industri beserta sarana dan prasarananya. PT Bekasi Fajar Industrial Estate melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 10 April 2012. PT Bekasi Fajar Industrial Estate tidak pernah melakukan perubahan nama, hanya melakukan perubahan terkait status perseroan yakni menjadi perusahaan terbuka.

Adapun Misi dari PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk adalah pertama, menjunjung integritas secara kolaboratif dan pro-aktif. Kedua, menciptakan kebanggaan dan memberikan manfaat jangka panjang bagi semua pemangku kepentingan. Ketiga, berusaha untuk terus memberikan nilai tambah dan kepuasan bagi bisnis pelanggan. Visi dari PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk

adalah berkomitmen untuk menjadi pengembang lingkungan bisnis komprehensif yang terkemuka dan terpilih di Indonesia dan sekitarnya.

## **2. Bhuwanatala Indah Permai Tbk (BIPP)**

PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk didirikan pada tanggal 21 Desember 1981 dengan nama PT Bandung Indah Plaza dan berubah nama menjadi PT Bhuwanatala Indah Permai pada tahun 1990. Perusahaan melakukan pembangunan dan pengelolaan properti di antaranya perhotelan, apartemen, perkantoran, pertokoan, dan perumahan, perdagangan dan pelayanan jasa. Kegiatan utama dari perusahaan adalah melakukan investasi saham pada entitas anak.

Adapun visi dari PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk adalah membantu pemerintah dalam pengembangan sektor properti dan pariwisata Indonesia. Misi dari PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk ada 3 yaitu pertama, mengembangkan sektor perekonomian dengan menyediakan kebutuhan properti komersial dan pariwisata bagi masyarakat. Kedua, menjadi perusahaan properti yang kompetitif di tengah persaingan usaha yang ketat dalam era globalisasi. Ketiga, menjadi perusahaan publik yang senantiasa menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik.

## **3. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)**

PT Bumi Serpong Damai Tbk sejak 1984 telah menjadi pengembang kota independen terkemuka. Hal ini dapat dilihat dari proyek andalannya yakni BSD City yang diakui sebagai rancangan kota paling ambisius di Indonesia karena dapat

mengkombinasikan properti perumahan, bisnis dan komersial. Selain itu, PT. Bumi Serpong Damai Tbk kini bahkan sudah menjangkau seluruh negeri dengan proyek-proyek di berbagai kota utama di Indonesia. PT. Bumi Serpong Damai Tbk melakukan perubahan status menjadi perusahaan publik pada tahun 2008 dengan melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia melalui kode saham “BSDE”.

Adapun Misi dari PT. Bumi Serpong Damai Tbk adalah pertama, meningkatkan nilai tambah kepada para pemangku kepentingan. Kedua, membangun kota baru yang menyediakan produk pemukiman yang melayani semua segment, serta produk komersial yang mengakomodasi kebutuhan usaha kecil, menengah hingga perusahaan besar. Visi dari PT. Bumi Serpong Damai Tbk adalah menjadi pengembang kota mandiri terkemuka yang menawarkan dan memberikan lingkungan yang nyaman, dinamis dan sehat.

#### **4. Ciputra Development Tbk (CTRA)**

PT Citra Habitat Indonesia yang didirikan pada tanggal 22 oktober 1981 merupakan pendahulu Perseroan yang dimiliki oleh Dr. (HC) Ir. Ciputra saat ini dikenal sebagai salah satu perusahaan properti terkemuka di Indonesia dengan pengembangan proyek residensialnya dan paling terdiversifikasi. PT Citra Habitat Indonesia pada tahun 1990 berubah nama menjadi PT Ciputra Development, dan juga pada tahun ini Perseroan memulai ekspansi bisnis melalui anak perusahaannya. Pada tanggal 28 Maret 1994 Perseroan melakukan pencatatan saham dengan kode saham “CTRA” di Bursa Efek Indonesia. PT Ciputra Development Tbk memiliki

2 segmen kegiatan usaha, yaitu pengembangan dan pengelolaan properti komersial, serta pengembangan proyek residensial yang berskala kota.

Adapun misi dari PT Ciputra Development Tbk adalah menjadi yang paling unggul dengan bisnis properti yang terdepan, menguntungkan dan profesional, sehingga para konsumen menjadikan pilihan yang pertama, menjadi investasi yang paling menguntungkan bagi para pemegang saham, menjadi tempat kerja yang paling menarik dan menantang bagi para karyawan, dan menjadi berkat yang nyata bagi masyarakat dan Tanah Air. Visi dari PT Ciputra Development Tbk adalah mengembangkan sebuah grup bisnis properti dengan penuh inovasi dan semangat yang unggul, sehingga menciptakan nilai tambah dalam menyediakan kehidupan yang lebih baik bagi masyarakat yang dapat memberikan kesejahteraan dan kemakmuran bagi para pemangku kepentingan.

##### **5. Duta Anggada Realty Tbk (DART)**

PT Duta Anggada Realty Tbk didirikan pada tanggal 30 Desember 1983 dengan nama PT Duta Anggada Inti Pratama. Perseroan memulai usahanya kurang lebih 35 tahun dengan membangun kompleks hunian di Jakarta Selatan. Properti ini ditujukan untuk segmen pasar para ekspatriat. Kompleks ini merupakan inovasi baru di kota Jakarta saat itu yang membawa keberhasilan bagi perseroan. Kegiatan usaha perseroan yaitu di bidang properti untuk investasi, disewakan, dan pengembangan atau dijual.

Adapun visi dari PT Duta Anggada Realty Tbk adalah menjadi perusahaan properti yang terpercaya dan terkemuka di Indonesia. Misi dari PT Duta Anggada

Realty Tbk adalah membangun properti di lokasi strategis, mempertahankan portofolio yang berdiversifikasi luas, membangun properti berkualitas uang kelas dunia dan memiliki ciri arsitektur bangunan yang inovatif.

## **6. Intiland Development Tbk (DILD)**

PT Intiland Development Tbk didirikan secara resmi dengan nama PT Wisma Dharmala Sakti pada tahun 1983. Pada tanggal 1 September 1991 melantai di Bursa Efek Jakarta dan berganti nama menjadi PT Dharmala Intiland Tbk. Perseroan kemudian melakukan restrukturisasi dan bertransformasi menjadi PT Intiland Development Tbk sesuai dengan Akta Notaris Nomor 16 tanggal 29 Juni 2007 Surat Keputusan Menteri Kehakiman Nomor W7-10019 HT.01.04-TH.2007 tanggal 11 September 2007. PT. Intilend Development Tbk membagi kegiatan usaha dalam 4 segmen portofolio utama yaitu pengembangan kawasan *mixed-use* dan *high rise*, kawasan hunian, kawasan industri, dan properti investasi di seputaran wilayah Jabodetabek (Jakarta, Bogor, Depok, Tangerang, Bekasi), serta di Surabaya dan sekitarnya.

Adapun Misi PT. Intilend Development Tbk adalah memiliki reputasi sebagai pengembang properti yang terpercaya, transparan, pengagas tren terdepan, berkomitmen untuk berkembang dan meningkatkan keuntungan jangka panjang, serta berlaku adil terhadap semua pemangku kepentingan. Visi PT. Intilend Development Tbk adalah memberi peluang bagi seluruh masyarakat Indonesia untuk menikmati kehidupan yang nyaman. Kehidupan yang nyaman adalah hidup yang bahagia dan sejahtera, dikelilingi oleh orang-orang yang dikasihi dan teman-

teman dekat, dalam rumah yang nyaman dan indah, di lingkungan yang bersih dan menyenangkan dengan fasilitas terbaik.

#### **7. Duta Pertiwi Tbk (DUTI)**

PT Duta Pertiwi Tbk merupakan bagian dari anak perusahaan PT Bumi Serpong Damai Tbk, yang bergerak sebagai pengembangan properti dan menjadi bisnis utamanya. Pada tahun 1987 Perseroan memulai usaha *real estate* di Jakarta sekitar jalan Pangeran Jayakarta dengan mengembangkan area komersial dengan beberapa rumah toko (ruko). Proyek unggulan Perseroan salah satunya dibangun pada tahun 1989 yakni proyek komersial terintegrasi di Mangga Dua atau superblok seluas 29 hektare di area tersebut. Proyek ini memiliki konsep residensial yang berekanan dengan komersial yang mencakup ruko, kios dan apartemen yang saat ini dikenal sebagai ITC Mangga Dua. Pada tanggal 2 November 1994 tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kode “DUTI” dan akhirnya diakuisisi oleh PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) pada tahun 2010.

Adapun misi PT Duta Pertiwi Tbk adalah membangun untuk perkembangan kualitas hidup. Visi PT Duta Pertiwi Tbk adalah menjadi pemenang dalam pasar yang kompetitif dengan fokus utama pada kepuasan pelanggan dan profesionalisme.

#### **8. Perdana Gapuraprima Tbk (GPRA)**

PT Perdana Gapuraprima Tbk pada mulanya didirikan dengan nama PT Perdana Gapura pada tanggal 21 Mei 1987. Perubahan dari PT Perdana Gapura Mas menjadi PT Perdana Gapuraprima berdasarkan Akta Notaris Esther Mercia

Sulaiman, S.H., No.33, tanggal 1 Maret 1999. PT Perdana Gapuraprima telah menyelesaikan lebih dari 30 proyek properti dalam dua dekade terakhir. Portofolio properti meliputi perumahan, apartemen, perkantoran, mal, rekreasi dan perhotelan (*serviced apartment*). Semua ini berhasil didistribusikan dengan baik ke tangan konsumen dengan tingkat kepuasan yang tinggi.

Adapun misi PT Perdana Gapuraprima Tbk adalah pertama, perusahaan senantiasa mengembangkan perusahaan berkualitas baik yang mengikuti perkembangan rancangan properti bertaraf internasional. Kedua, perusahaan akan terus menanggapi berbagai perubahan dan tantangan di masa depan agar dapat berkarya lebih baik lagi. Ketiga, perusahaan selalu memberikan pelayanan yang berkualitas dan berguna untuk mencapai kepuasan konsumen. Keempat, perusahaan melaksanakan mitraan yang strategis bersama pebisnis properti lokal dan regional untuk memperbesar bisnis properti di masa depan. Visi PT Perdana Gapuraprima Tbk adalah menjadi perusahaan properti multinasional yang terpercaya dan inovatif, serta menjadi bagian dari pembangunan bangsa untuk memberikan *service excellence* baik untuk pemangku kepentingan, konsumen dan masyarakat.

## **9. Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA)**

PT Greenwood Sejahtera Tbk didirikan pada tanggal 16 April 1990. Perseroan melakukan pembangunan proyek TCC Batavia pada tahun 2008 yang berkembang menjadi kawasan superblok. Perusahaan terus melakukan pembangunan yang hingga saat ini dikenal luas seperti Senayan City, Kuningan

City, The Peak Apartment, Lindeteves Trade Center, Emporium Pluit Mall, Holiday Inn Express Pluit dan Festival Citylink.

Adapun misi dari PT Greenwood Sejahtera Tbk adalah mengembangkan proyek-proyek serta menciptakan lingkungan yang lebih baik bagi masyarakat sesuai dengan komitmen perusahaan. Menawarkan produk berkualitas dan inovatif, pelayanan bermutu dan bernilai tambah untuk semua pelanggan. Mempertahankan profitabilitas dan pengembalian investasi yang optimal. Memaksimalkan potensi karyawan dengan memperhatikan kesejahteraan dan pengembangan karir karyawan. Visi dari PT Greenwood Sejahtera Tbk adalah memiliki produk yang berkualitas dan bernilai tinggi dengan standar pelayanan prima, menjadi pemimpin dalam industri pengembangan properti melalui inovasi dan perbaikan secara terus menerus, dan yang mampu mempertahankan profitabilitas dan melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik.

#### **10. Jaya Real Property Tbk (JRPT)**

PT Jaya Real Property Tbk didirikan dengan nama PT Bintaro Jaya pada tahun 1979. Nama kemudian diubah pada tanggal 14 Mei 1992 menjadi PT Jaya Real Property di hadapan Sutjipto, notaris di Jakarta berdasarkan Akta No. 133. Pada tahun 1994 saham pertama kali ditawarkan ke publik dan tercatat sejak tanggal 29 Juni 1994 di Bursa Efek Indonesia. Ruang lingkup kegiatan PT Jaya Real Property Tbk yakni pengembangan kota (*urban development*) yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyediaan jasa pendukung, serta melakukan investasi, baik

langsung dan tidak langsung melalui entitas anak maupun patungan dengan pihak-pihak lain.

Adapun visi PT Jaya Real Property Tbk adalah menjadi salah satu pengelola dan pengembang properti terbaik di Indonesia. Misi dari PT Jaya Real Property Tbk adalah pertama, memberi produk dan pelayanan yang bermutu yang memuaskan konsumen. Kedua, mencapai pertumbuhan pendapatan di atas rata-rata pertumbuhan industri *real estate* dan properti di Indonesia. Ketiga, mengoptimalkan produktivitas seluruh sumber daya yang dimiliki demi manfaat konsumen, pemegang saham dan karyawan. Keempat, membangun sumber daya manusia yang berkualitas dan iklim kerja yang baik untuk mencapai kinerja yang tinggi. Kelima, peduli pada aspek sosial dan lingkungan di setiap unit usaha.

#### **11. Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA)**

PT Kawasan Industri Jababeka Tbk atau PT Jababeka berdiri pada tahun 1989 dan memiliki terobosan yang baik diantara para pengembang kawasan industri, dimana Perseroan merupakan pengembang kawasan industri pertama yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1994. Perseroan menawarkan produk yang sesuai dengan tiga pilar bisnis perseroan yang menjadikannya sebagai perusahaan terpadu dengan menawarkan produk yakni Infrastruktur, *Land Development*, serta *Leisure & Hospitality*.

Adapun misi dari PT Kawasan Industri Jababeka Tbk adalah pertama, menyediakan sumber daya manusia dan sarana fisik infrastruktur untuk mendukung pembangunan kota. Kedua, aktif mempromosikan ekspansi grup

kepada perusahaan multinasional. Ketiga, berkolaborasi dengan pemerintah setempat dan mitra strategis guna mengembangkan dan menginovasi konsep-konsep investasi yang sejalan dengan perkembangan teknologi terkini. Visi dari PT Kawasan Industri Jababeka Tbk adalah menciptakan kota mandiri yang modern di setiap provinsi di Indonesia dan menyediakan lapangan pekerjaan untuk kehidupan yang lebih baik.

## **12. Lippo Cikarang Tbk (LPCK)**

PT Lippo Cikarang Tbk berdiri dengan nama PT Desa Dekalb pada tahun 1988. PT Desa Dekalb berubah nama menjadi PT Lippo City Development pada tahun 1992, kemudian melakukan perubahan nama yang terakhir menjadi PT Lippo Cikarang pada tahun 1995. Maksud dan tujuan perseroan ialah bergerak di bidang *real estate*, kawasan industri, konstruksi, pengangkutan, perdagangan, pengelolaan air, pengelolaan air limbah, pengelolaan dan daur ulang sampah dan aktivitas remediasi.

Adapun visi dan misi dari PT Lippo Cikarang Tbk adalah sebagai berikut. Visi dari PT Lippo Cikarang Tbk adalah membangun kawasan perkotaan yang lengkap dan menciptakan lingkungan yang kondusif untuk tinggal, bekerja dan gaya hidup. Misi dari PT Lippo Cikarang Tbk adalah menjadi pengembang kawasan serta residensial terkemuka di Indonesia, melalui investasi di bidang fasilitas publik, infrastruktur, dan perangkat manajemen perkotaan untuk mempertahankan pangsa pasar, margin tinggi, nilai tambah dan daya saing yang kuat dalam bisnis.

### **13. Lippo Karawaci Tbk (LPKR)**

PT Lippo Karawaci Tbk berdiri pada tahun 1990 dengan nama PT Tunggal Reksakencan. Tujuan serta kegiatan usaha perseroan adalah bergerak di bidang *real estate*, termasuk namun tidak terbatas pada *real estate* yang dimiliki sendiri atau disewa yaitu meliputi usaha pembangunan, pembelian, penjualan, persewaan, dan pengoperasian *real estate*.

Adapun misi dari PT Lippo Karawaci Tbk adalah pertama, menyediakan lingkungan hidup berkualitas yang meningkatkan pengalaman sosial dan spiritual bagi para pelanggan, serta menyediakan suasana ramah lingkungan terbaik pada setiap proyek pengembangannya. Kedua, memenuhi kebutuhan masyarakat Indonesia kelas menengah dan atas di bidang perumahan, pusat perbelanjaan dan komersial, layanan kesehatan, hiburan, infrastruktur dan jasa perhotelan. Ketiga, memelihara kelangsungan pertumbuhan usaha melalui pengembangan sumber pendapatan berkesinambungan dan kegiatan pengembangan yang berkelanjutan. Visi dari PT Lippo Karawaci Tbk adalah menjadi perusahaan properti terkemuka di Indonesia dan regional dengan tekad untuk mengubah kehidupan masyarakat luas menjadi lebih baik di semua lini bisnis dan senantiasa menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham.

### **14. Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN)**

PT Plaza Indonesia Realty Tbk didirikan pada tanggal 5 November 1983 dengan nama PT Bimantara Eka Santosa. Perseroan resmi mengubah status menjadi perusahaan *go public* dengan kode saham PLIN di Bursa Efek Indonesia

pada tanggal 2 Juni 1992. Perseroan memiliki ruang lingkup kegiatan yakni menjalankan kegiatan usaha pada sektor jasa, pembangunan, dan perdagangan yang terutama pada pusat perbelanjaan, perkantoran, perhotelan, dan apartemen. Perseroan saat ini merupakan pemilik dari Grand Hyatt Jakarta, The Plaza Office Tower dan Plaza Indonesia Shopping Center.

Adapun visi dari PT Plaza Indonesia Realty Tbk adalah menjadi salah satu perusahaan terbaik di Indonesia yang memberikan keuntungan maksimum kepada para pemegang saham dan *stakeholders*, yaitu pengunjung, penyewa, karyawan, rekanan serta masyarakat dan pemerintah. Misi dari PT Plaza Indonesia Realty Tbk adalah pertama, menjadi unggulan di bidang pengembang dan pengelola properti khususnya pusat perbelanjaan, hotel, apartemen dan gedung perkantoran dengan membangun properti berikut fasilitas-fasilitasnya dan selalu memberikan pelayanan yang terbaik. Kedua, membantu peningkatan kualitas hidup masyarakat dan kemajuan sosial ekonomi negara. Ketiga, menciptakan sinergi yang maksimum di antara sektor bisnis Perseroan. Keempat, mempromosikan Jakarta sebagai kota metropolitan dan ibukota negara.

#### **15. Pakuwon Jati Tbk (PWON)**

PT Pakuwon Jati Tbk berdiri berdasarkan akta No. 281 yang dibuat di hadapan Kartini Muljadi, S.H., notaris di Jakarta pada 20 September 1982 dan Surat Keputusan No. C2-308.HT.01. TH.83 tanggal 17 Januari 1983 sebagai bukti akta telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia, serta pada tanggal 8 April 1983 telah diumumkan dalam Berita Negara Republik

Indonesia No. 28. PT Pakuwon Jati merupakan industri properti di tanah air yang menjadi bagian yang tak terpisahkan selama lebih dari tiga dekade dengan menampilkan portofolio perusahaan pada sektor utama properti seperti perumahan, perhotelan ritel, dan komersial. PT Pakuwon Jati melakukan pencatatan di Bursa Efek Indonesia melalui kode saham “PWON” pada 9 Oktober 1989.

Adapun Visi PT Pakuwon Jati Tbk adalah pertama, mengoptimalkan pengembalian investasi bagi penyewa dan pembeli. Kedua, menjadi pengembang pusat perbelanjaan ritel non-strata yang terdepan di Indonesia. Ketiga, mengembangkan superblok terbaik dan pengembang hunian berskala kota mandiri untuk kualitas hidup yang lebih baik. Keempat, menjadi tempat kerja terbaik dalam industri properti. Visi PT Pakuwon Jati Tbk adalah tumbuh bersama pemegang saham, karyawan, penyewa, dan pembeli.

#### **16. Pikko Land Development Tbk (RODA)**

PT Pikko Land Development Tbk didirikan pada tahun 1984 dengan nama PT Roda Panggon Harapan. Ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi usaha dibidang *real estate*, aktivitas perusahaan holding, dan aktivitas jasa konsultasi manajemen lainnya. Pada saat ini kegiatan utama Perusahaan adalah dalam bidang pembangunan *real estat* serta investasi dalam bentuk penyertaan saham.

Adapun visi dari PT Pikko Land Development Tbk adalah menjadi pengembang kota terkemuka di dunia untuk tempat tinggal impian dan tempat kerja yang terintegrasi dan bergaya. Misi dari PT Pikko Land Development Tbk

adalah pertama mengembangkan tempat tinggal impian dan tempat kerja yang terintegrasi dan bergaya di lokasi yang berkelas. Kedua, meningkatkan pelayanan dan fasilitas secara berkelanjutan untuk keamanan dan kenyamanan pelanggan yang setia. Ketiga, memastikan tingkat pengembalian investasi yang tertinggi bagi pelanggan dan investor.

### **17. Suryamas Dutamakmur Tbk (SMDM)**

PT Suryamas Dutamakmur Tbk didirikan pada tanggal 21 September 1989. Perseroan melakukan IPO pertama di tahun 1995. Proyek pertama perseroan tahun 1993 adalah Rancamaya Golf Estate, seluas 400 hektar yang merupakan hunian berkelas premium., di perbukitan dengan ketinggian kurang lebih 450 meter di atas permukaan laut, di kaki Gunung Salak di Selatan.

Adapun visi dari PT Suryamas Dutamakmur Tbk adalah menjadi perusahaan pengembang properti terbaik dengan menciptakan produk dan layanan yang kreatif, berkualitas dan terdepan, di lokasi yang strategis dan nyaman guna memberikan manfaat bagi para *stakeholders*. Misi dari PT Suryamas Dutamakmur Tbk adalah mengembangkan produk-produk *residential*, *commercial* dan fasilitas yang menjadi *trendsetters* dengan tatanan bernuansa alami yang asri, untuk menjadi pilihan destinasi utama.

## **B. Hasil Penelitian**

### **1. Uji Statistik Deskriptif**

Uji statistik deskriptif pada penelitian ini menggunakan aplikasi SPSS 20 untuk menyajikan garis besar tentang data penelitian secara keseluruhan kepada

para pembaca. Adapun pengukuran statistik deskriptif pada penelitian ini meliputi nilai minimum (*minimum*), nilai maksimum (*maximum*), nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (*standard deviation*). Pada penelitian ini terdiri dari variabel dependen (terikat) yakni Nilai Perusahaan (Y), dan variabel independen (bebas) yakni Struktur Modal (X1), Kebijakan Utang (X2), dan Umur Perusahaan (X3), serta variabel moderasi yakni Ukuran Perusahaan (M). Berikut tabel 4.1 hasil uji statistik deskriptif menggunakan SPSS versi 20:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	85	,07	3,70	,6920	,54922
Kebijakan Utang	85	,07	,79	,3670	,15252
Umur Perusahaan	85	26,00	41,00	32,8235	3,73585
Nilai Perusahaan	85	,15	5,58	,9011	,95281
Ukuran Perusahaan	85	28,04	31,74	29,8605	1,00601
Valid N (listwise)	85				

Pada tabel 4.1 menunjukkan statistik deskriptif dari masing-masing variabel dalam penelitian ini. Pada variabel struktur modal yang diproksi dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh utangnya dengan menggunakan modal sendiri paling rendah sebesar 0,07 dan paling tinggi sebesar 3,70. Sampel pada penelitian ini secara keseluruhan memiliki rata-rata struktur modal sebesar 0,6920. Adapun standar deviasinya sebesar 0,54922 yang menunjukkan bahwa simpangan datanya baik karena nilainya lebih rendah dibandingkan nilai rata-ratanya.

Pada variabel kebijakan utang yang diproksi dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang perusahaan paling rendah sebesar 0,07 dan paling tinggi sebesar 0,79. Sampel pada penelitian ini secara keseluruhan memiliki rata-rata kebijakan utang sebesar 0,3670. Adapun standar deviasinya sebesar 0,15252 yang menunjukkan bahwa simpangan datanya baik karena nilainya lebih rendah dibandingkan nilai rata-ratanya.

Pada variabel umur perusahaan yang menunjukkan rentang waktu dari awal berdirinya perusahaan sampai tahun *annual report* diteliti paling rendah sebesar 26,00 dan paling tinggi sebesar 41,00. Sampel pada penelitian ini secara keseluruhan memiliki rata-rata umur perusahaan sebesar 32,8235. Adapun standar deviasinya sebesar 3,73585 yang menunjukkan bahwa simpangan datanya baik karena nilainya lebih rendah dibandingkan nilai rata-ratanya.

Pada variabel nilai perusahaan yang diproksi dengan *Price to Book Value* (PBV) yang menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan paling rendah sebesar 0,15 dan paling tinggi sebesar 5,58. Sampel pada penelitian ini secara keseluruhan memiliki rata-rata nilai perusahaan sebesar 0,9011. Adapun standar deviasinya sebesar 0,95281 yang menunjukkan bahwa simpangan datanya baik karena nilainya lebih rendah dibandingkan nilai rata-ratanya.

Pada variabel ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dengan seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan

paling rendah sebesar 28,04 dan paling tinggi sebesar 31,74. Sampel pada penelitian ini secara keseluruhan memiliki rata-rata kebijakan utang sebesar 29,8605. Adapun standar deviasinya sebesar 1,00601 yang menunjukkan bahwa simpangan datanya baik karena nilainya lebih rendah dibandingkan nilai rata-ratanya.

## **2. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum melakukan analisis regresi linier berganda untuk menguji hipotesis. Adapun uji asumsi klasik pada model regresi diperuntukkan untuk menghindari adanya suatu pengambilan keputusan yang bias. Uji asumsi klasik juga berguna untuk melihat apakah asumsi-asumsi yang diperlukan pada analisis regresi linier terpenuhi. Uji asumsi klasik pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah pada suatu model regresi, variabel independen, dan variabel dependen berdistribusi normal atau tidak. Hal ini dilakukan agar dapat menghindari adanya bias karena data yang digunakan harus terdistribusi normal. Model regresi yang baik yakni memiliki data normal atau mendekati normal. Adapun uji statistik yang dapat digunakan pada penelitian ini yakni *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Uji ini digunakan untuk mengetahui persamaan regresi yang dipakai apakah lolos normalitas atau tidak. Adapun persamaan regresi dapat dikatakan lolos normalitas jika nilai

signifikansi *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* lebih besar dari 0,05. Berikut tabel 4.2 hasil uji normalitas *one-sample Kolmogorov-smirnov test*:

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		85
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,64964700
	Absolute	,117
Most Extreme Differences	Positive	,117
	Negative	-,073
Kolmogorov-Smirnov Z		1,078
Asymp. Sig. (2-tailed)		,195

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pada tabel 4.2 dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Hal ini dilihat dari signifikansi nilai *Kolmogorov-smirnov* yang berada di atas tingkat kepercayaan 0,05 yaitu sebesar 0,195, sehingga menunjukkan data terdistribusi normal.

#### **b. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi didapati adanya suatu korelasi antar variabel bebas (independen). Adapun model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antar variabel bebas. Jika model regresi didapati ada gejala multikolinearitas, maka dalam pengambilan kesimpulan akan tidak tepat karena terjadi ketidakpastian

estimasi. Adapun cara untuk menguji ada tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance*, dimana model regresi dapat dinyatakan bebas dari multikolinearitas jika *Tolerance*  $> 0,10$  dan *VIF*  $< 10,00$ . Berikut tabel 4.3 hasil uji multikolinearitas:

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
Struktur Modal	,219	4,573
Kebijakan Utang	,199	5,015
Umur Perusahaan	,882	1,134
Ukuran Perusahaan	,912	1,097

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pada tabel 4.3 yakni hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa dari ketiga variabel yaitu struktur modal, kebijakan utang, dan umur perusahaan memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, maka model regresi pada penelitian ini tidak terdapat gejala multikolinearitas sehingga dapat digunakan.

### c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Uji *runs test* digunakan pada penelitian ini untuk uji autokorelasi, dimana jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed)  $< 0,05$  maka

terdapat ada gejala autokorelasi, sedangkan jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05 maka tidak terjadi gejala autokorelasi. Berikut tabel 4.4 hasil uji autokorelasi:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-,14752
Cases < Test Value	42
Cases >= Test Value	43
Total Cases	85
Number of Runs	42
Z	-,326
Asymp. Sig. (2-tailed)	,744

a. Median

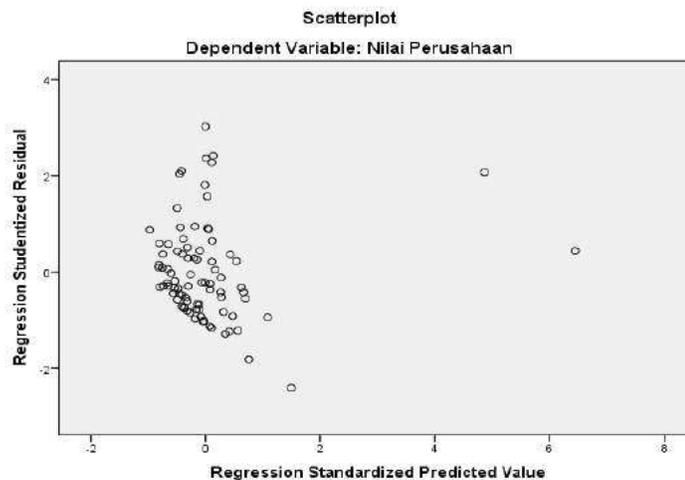
Pada tabel 4.4 yakni hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai dari Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,744 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi.

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2013), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pada uji ini untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan *Scatterplot*. Apabila tidak terdapat pola teratur, maka model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas. Adapun hasil pengujian heteroskedastisitas dengan

menggunakan *scatterplot* diperoleh gambar 4.1 yang menunjukkan titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah sumbu Y sehingga mengindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Gambar 4.1**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**



### 3. Uji Hipotesis

Metode analisis regresi berganda dipakai pada penelitian ini untuk menguji hipotesis H1, H2, dan H3 dengan meregresikan variabel struktur modal, kebijakan utang, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan. Adapun metode analisis moderasi dengan pendekatan absolute residual atau uji nilai selisih mutlak dipakai untuk menguji hipotesis H4, H5, dan H6. Pengujian hipotesis dengan SPSS 20.

#### a. Uji Regresi Berganda Hipotesis H1, H2, dan H3

Pengujian hipotesis H1, H2, dan H3 dengan menggunakan analisis regresi berganda untuk menguji pengaruh struktur modal, kebijakan utang, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian sebagai berikut:

## 1) Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,724 <sup>a</sup>	,524	,507	,66922

a. Predictors: (Constant), Umur Perusahaan, Struktur Modal, Kebijakan Utang

Uji koefisien determinasi, nilai  $R^2$  (R Square) dari model regresi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Pada tabel 4.5 dapat dilihat nilai  $R^2$  sebesar 0,524. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (struktur modal, kebijakan utang, dan umur perusahaan) mampu menjelaskan sebesar 52,4% sedangkan sisanya 47,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## 2) Uji F (Uji Simultan)

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji F (Uji Simultan)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	39,982	3	13,327	29,758	,000 <sup>b</sup>
Residual	36,276	81	,448		
Total	76,259	84			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Umur Perusahaan, Struktur Modal, Kebijakan Utang

Uji statistik F pada dasarnya digunakan untuk memperlihatkan apakah semua variabel bebas atau variabel independen yang dimasukkan pada model regresi memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat atau variabel dependen. Pada tabel 4.6 dapat dilihat bahwa uji regresi berganda memperlihatkan hasil F hitung sebesar 29,758 dengan tingkat signifikan 0,000 yang berada jauh dibawah 0,05. Adapun nilai F hitung 29,758 lebih besar dari nilai F tabel yakni 2,72 sehingga hasil ini memperlihatkan bahwa variabel independen yakni struktur modal, kebijakan utang, dan umur perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat yakni nilai perusahaan.

### 3) Uji t (Uji Parsial)

Uji beda t-test digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel bebas yang dipakai pada penelitian ini secara individual dalam menerangkan variabel terikat secara parsial. Berikut tabel 4.7 yang menunjukkan hasil uji t:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji t (Uji Parsial)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,424	,651		-,651	,517
1 Struktur Modal	2,066	,280	1,191	7,369	,000
Kebijakan Utang	-4,149	1,036	-,664	-4,004	,000
Umur Perusahaan	,043	,021	,169	2,075	,041

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.7 di atas, maka analisis model estimasi sebagai berikut:

$$Y = -0,424 + 2,066X_1 - 4,149X_2 + 0,043X_3 + e$$

**Keterangan:**

Y = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien regresi

X1 = Struktur Modal

X2 = Kebijakan Utang

X3 = Umur Perusahaan

e = *Error term*

Berdasarkan persamaan diatas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a) Nilai konstanta sebesar -0,424 menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen yakni struktur modal, kebijakan utang, dan umur perusahaan bernilai tetap atau konstan, maka variabel dependen yakni nilai perusahaan bernilai -0,424.
- b) Koefisien regresi variabel struktur modal (X1) sebesar 2,066 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu-satuan variabel struktur modal maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 2,066.

- c) Koefisien regresi variabel kebijakan utang ( $X_2$ ) sebesar -4,149 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu-satuan variabel kebijakan utang maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -4,149.
- d) Koefisien regresi variabel umur perusahaan ( $X_3$ ) sebesar 0,043 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu-satuan variabel umur perusahaan maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,043.

Hasil interpretasi atas hipotesis penelitian  $H_1$ ,  $H_2$ , dan  $H_3$  yang diajukan dapat dilihat sebagai berikut:

- a) Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat bahwa struktur modal memiliki  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel yaitu  $t$  hitung sebesar 7,369 sementara  $t$  tabel sebesar 1.98969 dengan sig.  $\alpha = 0,05$  dan  $df = n-k$  yakni  $85-4 = 81$ . Adapun tingkat signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti  $H_1$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

- b) Kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat bahwa kebijakan utang memiliki  $t$  hitung  $<$   $t$  tabel yaitu  $t$  hitung sebesar -4,149 sementara  $t$  tabel sebesar 1.98969 dengan sig.  $\alpha = 0,05$  dan  $df = n-k$  yakni  $85-4 = 81$ . Adapun tingkat signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti

H2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

- c) Umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat bahwa umur perusahaan memiliki  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel yaitu  $t$  hitung sebesar 2,075 sementara  $t$  tabel sebesar 1.98969 dengan sig.  $\alpha = 0,05$  dan  $df = n-k$  yakni  $85-4 = 81$ . Adapun tingkat signifikan sebesar 0,041 lebih kecil dari 0,05 yang berarti H3 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**b. Uji Regresi Moderasi dengan Pendekatan Nilai Selisih Mutlak terhadap Hipotesis H4, H5, dan H6**

Pengujian hipotesis H4, H5, dan H6 dilakukan dengan pendekatan nilai selisih mutlak untuk menguji pengaruh struktur modal, kebijakan utang, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Hasil pengujian sebagai berikut:

**1) Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,777 <sup>a</sup>	,604	,568	,62610

a. Predictors: (Constant), X3\_M, Zscore: Ukuran Perusahaan, Zscore: Umur Perusahaan, Zscore: Struktur Modal, X2\_M, X1\_M, Zscore: Kebijakan Utang

Berdasarkan tabel 4.8 dapat dilihat nilai  $R^2$  (R Square) sebesar 0,604 yang berarti variabel Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel Zscore: Struktur Modal, Zscore: Kebijakan Utang, Zscore: Umur Perusahaan, Zscore: Ukuran Perusahaan, X1\_M, X2\_M, dan X3\_M sebesar 60,4% . Adapun sisanya 39,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## 2) Uji F (Uji Simultan)

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji F (Uji Simultan)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	46,074	7	6,582	16,791	,000 <sup>b</sup>
Residual	30,184	77	,392		
Total	76,259	84			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), X3\_M, Zscore: Ukuran Perusahaan, Zscore: Umur Perusahaan, Zscore: Struktur Modal, X2\_M, X1\_M, Zscore: Kebijakan Utang

Berdasarkan tabel 4.9 dapat dilihat bahwa dalam pengujian regresi moderasi menunjukkan nilai F hitung sebesar 16,791 dengan tingkat signifikansi 0,000 jauh berada di bawah 0,05. Hal ini berarti bahwa variabel Zscore: Struktur Modal, Zscore: Kebijakan Utang, Zscore: Umur Perusahaan, Zscore: Ukuran Perusahaan, X1\_M, X2\_M, dan X3\_M secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel nilai perusahaan.

### 3) Uji t (Uji Parsial)

Pada Uji t (Uji Parsial) untuk mengetahui bagaimana peranan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi atas struktur modal, kebijakan utang, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan akan dilakukan 2 kali regresi yakni regresi tanpa interaksi dan regresi dengan interaksi.

#### a) Regresi Tanpa Interaksi

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji t (Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,638	2,386		-,268	,790
1 Struktur Modal	1,121	,147	,646	7,622	,000
Ukuran Perusahaan	,026	,080	,027	,319	,751

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji t (Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,409	2,849		-,144	,886
1 Kebijakan Utang	2,731	,640	,437	4,267	,000
Ukuran Perusahaan	,010	,097	,011	,106	,916

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji t (Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3,904	3,073		-1,270	,208
1 Umur Perusahaan	,061	,027	,240	2,251	,027
Ukuran Perusahaan	,093	,101	,099	,924	,358

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**b) Regresi dengan Interaksi menggunakan Uji Nilai Selisih Mutlak**

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji t (Uji Nilai Selisih Mutlak)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,037	,142		7,320	,000
Zscore: Struktur Modal	,753	,252	,790	2,992	,004
Zscore: Kebijakan Utang	-,481	,211	-,504	-2,281	,025
Zscore: Umur Perusahaan	,137	,076	,144	1,791	,077
Zscore: Ukuran Perusahaan	,050	,073	,053	,687	,494
X1_M	,726	,230	,687	3,151	,002
X2_M	-,697	,214	-,532	-3,261	,002
X3_M	-,129	,098	-,111	-1,320	,191

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

$$Y = 1,037 + 0,753ZX1 - 0,481ZX2 + 0,137ZX3 + 0,726|ZX1-ZM| - 0,697|ZX2-ZM| - 0,129|ZX3-ZM| + e$$

**Keterangan:**

$Y$  = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien Regresi

ZX1 = Standardize Struktur Modal

ZX2 = Standardize Kebijakan Utang

ZX3 = Standardize Umur Perusahaan

ZM = Standardize Ukuran Perusahaan

$|ZX1-ZM|$  = Interaksi yang diukur dengan nilai absolut perbedaan antara ZX1 dan ZM

$|ZX2-ZM|$  = Interaksi yang diukur dengan nilai absolut perbedaan antara ZX2 dan ZM

$|ZX3-ZM|$  = Interaksi yang diukur dengan nilai absolut perbedaan antara ZX3 dan ZM

$e$  = *Error term*

Berdasarkan persamaan diatas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- (1) Nilai konstanta sebesar 1,037 menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen (struktur modal, kebijakan utang, dan umur perusahaan) dan interaksi antara variabel moderasi (ukuran perusahaan) bernilai tetap atau konstan, maka variabel dependen yakni nilai perusahaan bernilai 1,037.

- (2) Koefisien regresi variabel struktur modal sebesar 0,753 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu-satuan variabel struktur modal maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,753.
- (3) Koefisien regresi variabel kebijakan utang sebesar -0,481 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu-satuan variabel kebijakan utang maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,481.
- (4) Koefisien regresi variabel umur perusahaan sebesar 0,137 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu-satuan variabel umur perusahaan maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,137.
- (5) Koefisien regresi interaksi antara struktur modal dengan ukuran perusahaan sebesar 0,726 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu-satuan variabel interaksi antara struktur modal dengan ukuran perusahaan maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,726.
- (6) Koefisien regresi interaksi antara kebijakan utang dengan ukuran perusahaan sebesar -0,697 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu-satuan variabel interaksi antara kebijakan utang dengan ukuran perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,697.
- (7) Koefisien regresi interaksi antara umur perusahaan dengan ukuran perusahaan sebesar -0,129 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu-satuan variabel interaksi antara umur perusahaan dengan ukuran perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,129.

Hasil interpretasi atas hipotesis penelitian H4, H5, dan H6 yang diajukan dapat dilihat sebagai berikut:

- (1) Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 4.10 hasil uji t regresi tanpa interaksi menunjukkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memiliki signifikansi sebesar 0,751. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti tidak ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya pada tabel 4.13 hasil uji t regresi dengan interaksi menunjukkan interaksi antara struktur modal dan ukuran perusahaan memiliki signifikansi sebesar 0,002. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti variabel interaksi tersebut berpengaruh. Berdasarkan hasil tersebut, maka koefisien  $b_2$  tidak signifikan dan  $b_3$  signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan termasuk *pure* moderasi yang artinya variabel yang memoderasi hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat di mana variabel moderasi murni berinteraksi dengan variabel bebas tanpa menjadi variabel bebas.

- (2) Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara kebijakan utang terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 4.11 hasil uji t regresi tanpa interaksi menunjukkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memiliki signifikansi sebesar 0,916. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti

tidak ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya pada tabel 4.13 hasil uji t regresi dengan interaksi menunjukkan interaksi antara kebijakan utang dan ukuran perusahaan memiliki signifikansi sebesar 0,002. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti variabel interaksi tersebut berpengaruh. Berdasarkan hasil tersebut, maka koefisien  $b_2$  tidak signifikan dan  $b_3$  signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan termasuk *pure* moderasi yang artinya variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen di mana variabel moderasi murni berinteraksi dengan variabel independen tanpa menjadi variabel independen.

- (3) Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara umur perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 4.12 hasil uji t regresi tanpa interaksi menunjukkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memiliki signifikansi sebesar 0,358. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti tidak ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya pada tabel 4.13 hasil uji t regresi dengan interaksi menunjukkan interaksi antara umur perusahaan dan ukuran perusahaan memiliki signifikansi sebesar 0,191. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti variabel interaksi tersebut tidak berpengaruh. Berdasarkan hasil tersebut, maka koefisien  $b_2$  tidak signifikan dan  $b_3$  tidak signifikan

sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan termasuk *homologiser* moderasi yang artinya variabel yang tidak berinteraksi dengan variabel independen dan tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel dependen.

### C. Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan pada penelitian ini secara ringkas disajikan pada tabel 4.14 sebagai berikut:

**Tabel 4.14**  
**Hasil Pengujian Hipotesis**

Hipotesis	Pernyataan	Hasil
H1	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Hipotesis Diterima
H2	Kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Hipotesis Diterima
H3	Umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Hipotesis Diterima
H4	Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan	Hipotesis Diterima
H5	Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara kebijakan utang terhadap nilai perusahaan	Hipotesis Diterima
H6	Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara umur perusahaan terhadap nilai perusahaan	Hipotesis Ditolak

#### 1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji pada penelitian ini diperoleh hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis

pertama diterima. Pengaruh positif dan signifikan ini menunjukkan bahwa jika struktur modal mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Hasil penelitian ini menemukan bahwa struktur modal pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia belum mencapai titik maksimalnya, sesuai dengan *trade-off theory*. Esensi dari *trade-off theory* pada struktur modal yaitu menyeimbangkan antara manfaat dan kerugian yang muncul akibat dari penggunaan utang. Apabila manfaat yang didapatkan lebih besar maka penambahan utang masih diperbolehkan, namun jika kerugian yang didapatkan dari penggunaan utang lebih besar maka penambahan utang sudah tidak diperbolehkan (Brigham & Houston, 2011). Dengan demikian, manfaat dari penambahan utang masih lebih besar daripada kerugian yang muncul sehingga penambahan utang pada perusahaan masih diperbolehkan yang dapat berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Endarwati & Hermuningsih (2019), Setiawan et al. (2019), Hamidy et al. (2015), dan Dahar et al. (2019) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Astari et al. (2019) dan Dayanty & Setyowati (2020) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **2. Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji pada penelitian ini diperoleh hasil bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua diterima. Pengaruh negatif dan signifikan ini menunjukkan bahwa jika

kebijakan utang mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Hasil penelitian ini menemukan bahwa kebijakan utang dari perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mendapatkan respon negatif dari investor berdasarkan *signaling theory*. Investor lebih menerima informasi perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi dibandingkan aset yang dimiliki perusahaan, sehingga investor cenderung berfikir untuk berinvestasi di perusahaan karena informasi ini sebagai sinyal tingginya kewajiban perusahaan kepada kreditur dan juga semakin besar pula probabilitas resiko kebangkrutan perusahaan. Hasil penelitian ini juga menemukan bahwa besar kecilnya utang yang dimiliki perusahaan masih menjadi perhatian investor, hal ini didasarkan atas persepsi investor terhadap kebijakan utang perusahaan dalam pendanaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, pihak manajemen harus memperhatikan pendanaan melalui utang karena banyaknya utang dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Hertina et al. (2019), (Nurhasanah & Kusumaningtyas, 2020), dan Nainggolan & Listiadi (2014) yang menemukan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Apriliyanti et al. (2019) dan Tambunan et al. (2019) menemukan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **3. Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji pada penelitian ini diperoleh hasil bahwa umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis

ketiga diterima. Pengaruh positif dan signifikan ini menunjukkan bahwa jika umur perusahaan mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Hasil penelitian ini sesuai dengan *signaling theory*, dimana informasi umur perusahaan dari perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berupa sinyal baik karena masih menjadi ketertarikan investor dalam membeli saham di tengah persaingan bisnis yang dinamis pada saat ini. Perusahaan yang memiliki umur lebih lama akan lebih memudahkan investor dalam membeli saham perusahaan tersebut dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki umur belum lama atau baru berdiri, hal ini tidak terlepas dari asumsi investor bahwa perusahaan yang memiliki umur lebih lama memiliki kemampuan menghasilkan laba yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki umur belum lama. Perusahaan yang memiliki umur lebih lama juga telah melalui bermacam-macam kondisi sehingga akan memberikan rasa aman kepada investor jika suatu saat perusahaan mengalami suatu kondisi atau masalah maka perusahaan dapat mengatasi masalah tersebut dengan baik. Dengan demikian, semakin lama umur perusahaan maka perusahaan tersebut akan lebih dikenal oleh masyarakat atau investor apalagi jika produk dari perusahaan tersebut memiliki kualitas yang baik. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Meli (2020), Rohmah et al. (2021) dan Yumiasih & Isbanah (2017) yang menemukan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Onasis & Robin (2016) dan Hariyanto & Juniarti (2014) yang

menemukan bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

#### **4. Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji pada penelitian ini diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan termasuk *pure* moderasi yang artinya variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen (struktur modal) dan variabel dependen (nilai perusahaan) di mana variabel moderasi murni berinteraksi dengan variabel bebas tanpa menjadi variabel bebas. Hal ini menunjukkan hipotesis keempat diterima. Hasil penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan dari perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan yang diukur dari total aset maka akan semakin mudah perusahaan mendapatkan pendanaan sebagai modal untuk mengembangkan usahanya. Hal ini berdasarkan *signaling theory* merupakan sinyal baik karena membuat investor tertarik pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Santoso & Susilowati (2019) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Astari et al. (2019), Dayanty & Setyowati (2020) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

## 5. Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan antara Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji pada penelitian ini diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan termasuk *pure* moderasi yang artinya variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen (kebijakan utang) dan variabel dependen (nilai perusahaan) di mana variabel moderasi murni berinteraksi dengan variabel independen tanpa menjadi variabel independen. Hal ini menunjukkan hipotesis kelima diterima. Hasil penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan dari perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memperlemah pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Artinya, setiap peningkatan pendanaan menggunakan utang pada perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar maka berdasarkan *signaling theory* merupakan sinyal yang dapat menurunkan nilai perusahaan, begitupun sebaliknya setiap peningkatan pendanaan menggunakan utang pada perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang kecil dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini karena perusahaan yang kecil dianggap sedang dalam proses pertumbuhan sehingga pendanaan menggunakan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Febrianti et al. (2020) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Apriliyanti et al. (2019) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

## **6. Ukuran Perusahaan Tidak Memoderasi Hubungan antara Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji pada penelitian ini diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan termasuk *homologiser* moderasi yang artinya variabel yang tidak berinteraksi dengan variabel independen (umur perusahaan) dan tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel dependen (nilai perusahaan). Hal ini menunjukkan hipotesis keenam ditolak. Hasil penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan dari perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh umur perusahaan terhadap nilai perusahaan. Besar dan kecilnya ukuran perusahaan pada perusahaan yang memiliki umur yang lebih lama atau masih baru tidak sesuai dengan *signaling theory*, dimana sinyal dari total aset pada perusahaan lama atau baru belum menjadi perhatian investor sehingga setiap penambahan umur perusahaan diikuti dengan penambahan ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset belum mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini tidak terlepas dari persaingan bisnis yang dinamis pada saat ini sehingga banyak faktor yang menjadi pertimbangan investor dalam membeli saham, tidak hanya berfokus pada aset yang dimiliki perusahaan yang lama atau masih baru. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Hamdani et al. (2020) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh umur perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## BAB V

### PENUTUP

#### *A. Kesimpulan*

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur modal, kebijakan utang, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan manfaat dari penambahan utang masih lebih besar daripada kerugian yang muncul sehingga penambahan utang pada perusahaan masih diperbolehkan yang dapat berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan, sesuai dengan *trade-off theory*.
2. Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor lebih menerima sinyal informasi perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi dibandingkan aset yang dimiliki perusahaan, sehingga investor cenderung berfikir untuk berinvestasi di perusahaan.
3. Hasil analisis menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki umur lebih lama telah melalui bermacam-macam kondisi sehingga

akan memberikan rasa aman kepada investor jika suatu saat perusahaan mengalami suatu kondisi atau masalah maka perusahaan dapat mengatasi masalah tersebut dengan baik.

4. Hasil analisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan yang diukur dari total aset maka akan semakin mudah perusahaan mendapatkan pendanaan sebagai modal untuk mengembangkan usahanya yang membuat investor tertarik untuk berinvestasi.
5. Hasil analisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti setiap peningkatan pendanaan menggunakan utang pada perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar dapat menurunkan nilai perusahaan, begitupun sebaliknya.
6. Hasil analisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara umur perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti setiap penambahan umur perusahaan pada perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar dan kecil tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### ***B. Keterbatasan Penelitian***

Keterbatasan penelitian yang terdapat pada penelitian ini diantaranya yaitu:

1. Variabel yang digunakan pada penelitian ini terbatas pada struktur modal, kebijakan utang, dan umur perusahaan serta ukuran perusahaan. Keterbatasan variabel ini diharapkan kedepannya muncul variabel-variabel lainnya.

2. Variabel nilai perusahaan pada penelitian ini diproksi dengan *Price to Book Value* (PBV). Nilai perusahaan juga dapat diproksi dengan *Price Earning Ratio* (PER) atau Tobin's Q yang mungkin penggunaannya memberikan hasil yang berbeda dengan penelitian ini.
3. Sampel yang digunakan pada penelitian ini berfokus pada laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* tahun 2016-2020. Penggunaan sampel dengan rentang waktu yang lebih panjang mungkin memberikan hasil yang berbeda dengan penelitian ini.

### **C. Implikasi Penelitian**

Implikasi yang diharapkan mencuat dari penelitian yang telah dilakukan dituangkan dalam bentuk saran bagi pihak-pihak yang dirasa memiliki hubungan dengan hasil penelitian ini, yaitu:

1. Bagi perusahaan, penting untuk memperhatikan penggunaan utang. Hal ini didasarkan pada hasil penelitian ini yang menunjukkan jika struktur modal yang diproksi dengan DER atau total utang dibagi total ekuitas, setiap peningkatannya akan meningkatkan nilai perusahaan. Adapun jika kebijakan utang yang diproksi dengan DAR atau total utang dibagi dengan total aset, maka setiap peningkatannya akan menurunkan nilai perusahaan.
2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi sebelum menginvestasikan dananya pada perusahaan properti dan *real estate*. Sebaiknya investor selalu menggunakan rasio keuangan yang sesuai dengan tujuan investasi.

3. Bagi akademisi, penelitian ini dapat dijadikan referensi dalam melakukan penelitian terkait nilai perusahaan dengan menambah variabel independen atau menggunakan variabel moderasi lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Apriliyanti, V., Hermi, & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kesempatan Investasi terhadap Nilai dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2), 201.
- Astari, Y., Rinofah, R., & Mujino. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018). *JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 3(3), 191–201.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 11). Salemba Empat.
- Dahar, R., Yanti, N. S. P., & Rahmi, F. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan Property And Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas*, 21(1), 121–132.
- Darmadji, T., & Fakhrudin. (2012). *Pasar Modal di Indonesia* (Edisi Keti). Salemba Empat.
- Dayanty, A., & Setyowati, W. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Jurnal Magisma*, 8(2), 77–87. <https://doi.org/10.35829/magisma.v8i2.88>
- Endarwati, R. D., & Hermuningsih, S. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *SEGMEN Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 15(1), 63–70.
- Fauziah, A., & Asandimitra, N. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2012-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(3), 84–92.
- Febrianti, D. D., Nuraina, E., & Styaningrum, F. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 14(2), 351–362.

- Fibriyanto, D., Yaningwati, F., & Za, Z. (2015). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Property Dan Realestate Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *JAB: Jurnal Administrasi Bisnis*, 27(2), 1–8.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21* (Edisi 7). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamdani, M., Efni, Y., & Indrawati, N. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan di Moderasi Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Ekonomika*, 10(2), 188–197. <https://doi.org/10.37859/jae.v10i2.2042>
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B., & Artini, L. G. (2015). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia*. 10, 665–682.
- Harahap, S. S. (2007). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Hariyanto, L., & Juniarti. (2014). Pengaruh Family Control, Firm Risk, Firm Size, dan Firm Age Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Keuangan. *Business Accounting Review*, 2(1), 141–149.
- Hertina, D., Hidayat, M. B. H., & Mustika, D. (2019). Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ecodemica*, 3(1), 1–10.
- Junardi. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *JURKAMI: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 4(2), 69–79.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kuncoro, M. (2013). *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi: Bagaimana Meneliti dan Menulis Tesis* (1st ed.). Erlangga.
- Lee, M., & Choi, M. (2015). Analysis on Time-Lag Effect of Research and Development Investment in the Pharmaceutical Industry in Korea. *Osong Public Health and Research Perspectives*, 6(4), 241–248.
- Makkulau, A. R., Amin, F., & Hakim, A. (2018). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

*Sigma: Journal of Economic and Business*, 1(2), 68–75.

- Mariani, D., & Suryani. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Sosial dan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderator (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 59–78.
- Martono, & Harjito, A. (2001). *Manajemen Keuangan*. Ekonisia.
- Martono, N. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif: Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder* (Edisi Revi). Rajawali Pers.
- Meli. (2020). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2013 – 2017). *Jurnal STEI Ekonomi*, 29(01), 79–89.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat.
- Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81–102. <https://doi.org/10.1017/9781316105795.005>
- Nainggolan, S. D. A., & Listiadi, A. (2014). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 868–879. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i12.p04>
- Najakh, D. R., & Andayani. (2017). Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(11), 1–16.
- Nurhasanah, D. A., & Kusumaningtyas, M. (2020). Determinan Nilai Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *ECONBANK: Journal of Economics and Banking*, 2(1), 55–64. <https://doi.org/10.35829/econbank.v2i1.79>
- Onasis, K., & Robin. (2016). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Bina Ekonomi*, 20(1), 1–22. <https://doi.org/10.26593/be.v20i1.1893.1-22>
- Pratama, I. G. G. W., & Wirawati, N. G. P. (2016). Pengaruh Struktur Modal Dan

Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(3), 1796–1825. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/15887>

- Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Edisi 4). BPFE.
- Rodoni, A., & Ali, H. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Mitra Wacana Media.
- Rohmah, S. N., Masitoh, E., & Chomsatu, Y. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Industri Sektor Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(2), 468. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i2.345>
- Santioso, L., & Chandra, E. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Umur Perusahaan, dan Dewan Komisaris Independen dalam Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 14(1), 17–30. <https://jamal.ub.ac.id/index.php/jamal/article/view/1131>
- Santoso, A., & Susilowati, T. (2019). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Adbis: Jurnal Administrasi Dan Bisnis*, 13(2), 156–167. <https://doi.org/10.33795/j-adbis.v13i2.74>
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 17(1), 66.
- Sondakh, P., Saerang, I., & Samadi, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal (ROA, ROE dan DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di BEI (Periode 2013-2016). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 3079–3088.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Syahadatina, F., & Suwitho. (2015). Pengaruh Size dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Oleh Leverage. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4(8), 1–15.
- Tambunan, E. H., Sabijono, H., & Lambey, R. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Konstruksi Di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 4445–4454. <https://doi.org/10.35794/emba.v7i3.25144>

- Triyono, Raharjo, K., & Arifati, R. (2015). Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 1–13.
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23, 957. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i02.p06>
- Yumiasih, L., & Isbanah, Y. (2017). Pengaruh Kompensasi, Ukuran Perusahaan, Usia Perusahaan, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(3), 1–9.



**L**

**A**

**M**

**P**

**I**

**R**



**A**

**N**

## LAMPIRAN I

### DATA PENELITIAN

#### A. Daftar Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
2	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk
3	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
4	CTRA	Ciputra Development Tbk
5	DART	Duta Anggada Realty Tbk
6	DILD	Intiland Development Tbk
7	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
8	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk
9	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
10	JRPT	Jaya Real Property Tbk
11	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
12	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
13	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
14	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
15	PWON	Pakuwon Jati Tbk
16	RODA	Pikko Land Development Tbk
17	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk

#### B. Data Setiap Variabel Penelitian

No.	Kode Saham	Tahun	Struktur Modal	Kebijakan Utang	Umur Perusahaan	Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan
1	BEST	2016	0,54	0,35	27	0,72	29,28
		2017	0,49	0,33	28	0,63	29,37
		2018	0,51	0,34	29	0,48	29,47
		2019	0,43	0,30	30	0,47	29,49
		2020	0,44	0,31	31	0,40	29,47
2	BIPP	2016	0,37	0,27	35	0,35	28,13
		2017	0,44	0,31	36	0,30	28,19
		2018	0,82	0,45	37	0,39	28,36
		2019	0,94	0,48	38	0,23	28,40
		2020	0,76	0,43	39	0,21	28,39
3	BSDE	2016	0,57	0,36	32	1,39	31,28
		2017	0,57	0,36	33	1,12	31,46
		2018	0,72	0,42	34	0,80	31,58
		2019	0,62	0,38	35	0,72	31,63

		2020	0,77	0,43	36	0,75	31,74
4	CTRA	2016	1,03	0,51	35	1,44	31,00
		2017	1,05	0,51	36	1,42	31,09
		2018	1,06	0,51	37	1,13	31,17
		2019	1,04	0,51	38	1,09	31,22
		2020	1,25	0,56	39	1,05	31,30
5	DART	2016	0,67	0,40	33	0,31	29,43
		2017	0,79	0,44	34	0,27	29,48
		2018	0,93	0,48	35	0,21	29,56
		2019	1,08	0,52	36	0,30	29,56
		2020	1,28	0,56	37	0,24	29,53
6	DILD	2016	1,34	0,57	33	1,02	30,10
		2017	1,08	0,52	34	0,57	30,20
		2018	1,18	0,54	35	0,49	30,29
		2019	1,04	0,51	36	0,37	30,32
		2020	1,60	0,61	37	0,38	30,38
7	DUTI	2016	0,24	0,20	29	1,42	29,90
		2017	0,27	0,21	30	1,20	29,99
		2018	0,34	0,26	31	0,86	30,17
		2019	0,30	0,23	32	0,87	30,25
		2020	0,33	0,25	33	0,68	30,25
8	GPRA	2016	0,66	0,43	29	0,77	28,08
		2017	0,45	0,31	30	0,43	28,04
		2018	0,42	0,30	31	0,43	28,06
		2019	0,51	0,34	32	0,29	28,17
		2020	0,64	0,39	33	0,30	28,18
9	GWSA	2016	0,07	0,07	26	0,16	29,57
		2017	0,08	0,07	27	0,18	29,61
		2018	0,09	0,08	28	0,16	29,64
		2019	0,09	0,09	29	0,17	29,67
		2020	0,08	0,08	30	0,15	29,65
10	JRPT	2016	0,73	0,42	37	2,45	29,77
		2017	0,58	0,37	38	2,07	29,88
		2018	0,57	0,37	39	1,52	29,99
		2019	0,51	0,34	40	1,11	30,04
		2020	0,46	0,31	41	1,05	30,07
11	KIJA	2016	0,90	0,47	27	1,07	30,00
		2017	0,91	0,48	28	1,01	30,05
		2018	0,95	0,49	29	0,95	30,10
		2019	0,93	0,48	30	0,96	30,13
		2020	0,95	0,49	31	0,71	30,13
12	LPCK	2016	0,33	0,25	29	0,83	29,36
		2017	0,61	0,38	30	0,28	30,15
		2018	0,25	0,20	31	0,15	29,78
		2019	0,12	0,11	32	0,25	30,13
		2020	0,32	0,32	33	0,39	29,91
13	LPKR	2016	1,07	0,52	26	0,75	31,45
		2017	0,90	0,47	27	0,38	31,67
		2018	0,96	0,49	28	0,23	31,54

		2019	0,60	0,38	29	0,50	31,64
		2020	1,20	0,55	30	0,64	31,58
14	PLIN	2016	1,01	0,50	33	2,87	29,15
		2017	3,70	0,79	34	5,58	29,17
		2018	3,09	0,76	35	5,42	29,25
		2019	0,08	0,08	36	1,01	30,16
		2020	0,11	0,10	37	0,82	30,10
		2020	0,11	0,10	37	0,82	30,10
15	PWON	2016	0,88	0,47	34	2,47	30,66
		2017	0,83	0,45	35	2,58	30,78
		2018	0,63	0,39	36	1,95	30,85
		2019	0,44	0,31	37	1,52	30,89
		2020	0,50	0,33	38	1,40	30,91
		2020	0,50	0,33	38	1,40	30,91
16	RODA	2016	0,24	0,19	32	1,92	28,86
		2017	0,41	0,29	33	0,85	28,98
		2018	0,46	0,32	34	1,98	29,01
		2019	0,61	0,38	35	0,28	28,99
		2020	0,79	0,44	36	0,31	29,00
		2020	0,79	0,44	36	0,31	29,00
17	SMDM	2016	0,25	0,20	27	0,15	28,76
		2017	0,26	0,20	28	0,20	28,78
		2018	0,24	0,19	29	0,26	28,78
		2019	0,22	0,18	30	0,22	28,80
		2020	0,21	0,17	31	0,19	28,79
		2020	0,21	0,17	31	0,19	28,79

## LAMPIRAN II

### HASIL OUTPUT SPSS

**Tabel 4.1**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	85	,07	3,70	,6920	,54922
Kebijakan Utang	85	,07	,79	,3670	,15252
Umur Perusahaan	85	26,00	41,00	32,8235	3,73585
Nilai Perusahaan	85	,15	5,58	,9011	,95281
Ukuran Perusahaan	85	28,04	31,74	29,8605	1,00601
Valid N (listwise)	85				



**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		85
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,64964700
	Absolute	,117
Most Extreme Differences	Positive	,117
	Negative	-,073
Kolmogorov-Smirnov Z		1,078
Asymp. Sig. (2-tailed)		,195

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
Struktur Modal	,219	4,573
Kebijakan Utang	,199	5,015
Umur Perusahaan	,882	1,134
Ukuran Perusahaan	,912	1,097

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

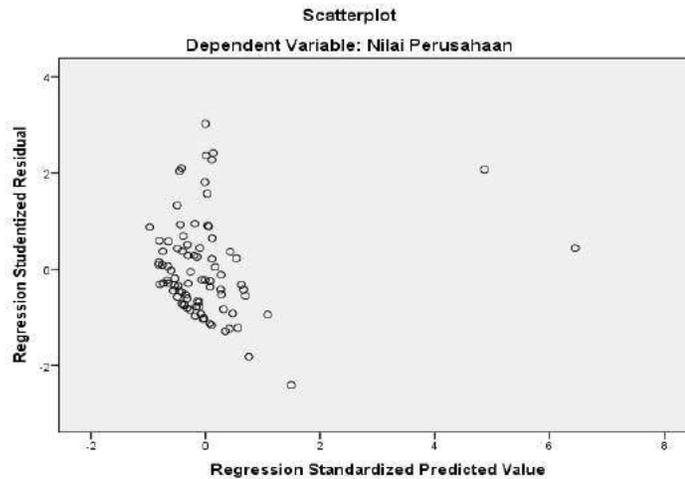
**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-,14752
Cases < Test Value	42
Cases >= Test Value	43
Total Cases	85
Number of Runs	42
Z	-,326
Asymp. Sig. (2-tailed)	,744

a. Median

M A K A S S A R

**Gambar 4.1**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**



**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,724 <sup>a</sup>	,524	,507	,66922

a. Predictors: (Constant), Umur Perusahaan, Struktur Modal, Kebijakan Utang

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji F (Uji Simultan)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	39,982	3	13,327	29,758	,000 <sup>b</sup>
	Residual	36,276	81	,448		
	Total	76,259	84			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Umur Perusahaan, Struktur Modal, Kebijakan Utang

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji t (Uji Parsial)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,424	,651		-,651	,517
Struktur Modal	2,066	,280	1,191	7,369	,000
Kebijakan Utang	-4,149	1,036	-,664	-4,004	,000
Umur Perusahaan	,043	,021	,169	2,075	,041

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,777 <sup>a</sup>	,604	,568	,62610

a. Predictors: (Constant), X3\_M, Zscore: Ukuran Perusahaan, Zscore: Umur Perusahaan, Zscore: Struktur Modal, X2\_M, X1\_M, Zscore: Kebijakan Utang

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji F (Uji Simultan)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	46,074	7	6,582	16,791	,000 <sup>b</sup>
Residual	30,184	77	,392		
Total	76,259	84			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), X3\_M, Zscore: Ukuran Perusahaan, Zscore: Umur Perusahaan, Zscore: Struktur Modal, X2\_M, X1\_M, Zscore: Kebijakan Utang

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji t (Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,638	2,386		-,268	,790
1 Struktur Modal	1,121	,147	,646	7,622	,000
Ukuran Perusahaan	,026	,080	,027	,319	,751

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji t (Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,409	2,849		-,144	,886
1 Kebijakan Utang	2,731	,640	,437	4,267	,000
Ukuran Perusahaan	,010	,097	,011	,106	,916

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji t (Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3,904	3,073		-1,270	,208
1 Umur Perusahaan	,061	,027	,240	2,251	,027
Ukuran Perusahaan	,093	,101	,099	,924	,358

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji t (Uji Nilai Selisih Mutlak)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,037	,142		7,320	,000
Zscore: Struktur Modal	,753	,252	,790	2,992	,004
Zscore: Kebijakan Utang	-,481	,211	-,504	-2,281	,025
Zscore: Umur Perusahaan	,137	,076	,144	1,791	,077
Zscore: Ukuran Perusahaan	,050	,073	,053	,687	,494
X1_M	,726	,230	,687	3,151	,002
X2_M	-,697	,214	-,532	-3,261	,002
X3_M	-,129	,098	-,111	-1,320	,191

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan



## LAMPIRAN III

## SURAT-SURAT



KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UIN ALAUDDIN MAKASSAR  
Nomor : 2535 Tahun 2021

PEMBIMBING DALAM PENELITIAN DAN PENYUSUNAN SKRIPSI MAHASISWA JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS  
EKONOMI DAN BISNIS ISLAM UIN ALAUDDIN MAKASSAR  
DENGAN RAHMAT TUHAN YANG MAHA ESA :

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar setelah :

- Membaca** : Surat Permohonan Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar, **Zul Fahri Nim: 90400117052** tertanggal 9 September 2021 untuk mendapatkan Pembimbing Skripsi dengan Judul: **"Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Utang, dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 201**
- Menimbang** : a. Bahwa untuk membantu penelitian dan penyusunan skripsi mahasiswa tersebut, dipandang perlu untuk menetapkan pembimbing/ pembantu pembimbing penyusunan skripsi mahasiswa tersebut diatas.  
b. Bahwa mereka yang ditetapkan dalam surat keputusan dipandang cakap dan memenuhi syarat untuk diserahi tugas sebagai pembimbing/pembantu pembimbing menyusun skripsi mahasiswa tersebut diatas
- Mengingat** : 1. Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2003 tentang Sistem Pendidikan Nasional,  
2. Undang-undang Nomor 12 Tahun 2012 tentang Pendidikan Tinggi;  
3. Peraturan Pemerintah Nomor 12 Tahun 2010 yang disempurnakan dengan Peraturan Pemerintah Nomor 66 Tahun 2010  
4. Keputusan Presiden RI. Nomor 57 Tahun 2005 tentang Perubahan Status Institute Agama Islam Negeri Alauddin Makassar menjadi Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar;  
5. Keputusan Menteri Agama RI. Nomor 2 Tahun 2006 tentang Mekanisme Pelaksanaan Pembayaran atas Bahan Anggaran Pendapatan Dan Belanja Negara di Lingkungan Kementerian Agama.  
6. Peraturan Menteri Agama RI Nomor 25 Tahun 2013 dan Peraturan Menteri Agama Nomor 85 Tahun 2013 Tentang Organisasi dan Tata Kerja UIN Alauddin Makassar.  
7. Keputusan Menteri Agama RI Nomor 93 Tahun 2007 tentang Statuta UIN Alauddin Makassar.
- MEMUTUSKAN**
- Peruma** : Mengangkat / Menunjuk Saudara :  
1. Sumartin, SE, M. Ak  
2. Raodahtul Janna, S.Pd., M. Ak
- Kedua** : Tugas Pembimbing/ Pembantu Pembimbing dalam Penelitian dan Penyusunan Skripsi Mahasiswa adalah memeriksa draft skripsi dan naskah skripsi, memberi bimbingan, petunjuk-petunjuk, perbaikan mengenai materi, metode, bahasa dan kemampuan menguasai masalah.
- Ketiga** : Segala biaya yang timbul akibat dikeluarkannya surat keputusan ini dibebankan pada anggaran belanja Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar
- Keempat** : Surat Keputusan ini mulai berlaku sejak tanggal ditetapkan dan apabila dikemudian hari terdapat kekeliruan didalamnya akan diperbaiki sebagaimana mestinya
- Kelima** : Surat Keputusan ini disampaikan kepada masing-masing yang bersangkutan untuk diketahui dan dilaksanakan dengan penuh tanggungjawab.

Ditetapkan di : Samata-Gowa  
Pada tanggal : 14 September 2021





KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM UIN ALAUDDIN MAKASSAR  
NOMOR : 2819 TAHUN 2021

TENTANG

PANITIA DAN TIM PENGUJI SEMINAR PROPOSAL PENELITIAN DAN PENYUSUNAN SKRIPSI MAHASISWA  
A.n.Zul Fahri, NIM : 90400117052  
JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM UIN ALAUDDIN MAKASSAR  
DENGAN RAHMAT TUHAN YANG MAHA ESA  
DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM UIN ALAUDDIN MAKASSAR

- Membaca : Surat Permohonan Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar, Nama **Zul Fahri**, NIM: **90400117052** tertanggal 22 Oktober 2021 untuk melaksanakan Seminar Proposal Skripsi dengan Judul: "**Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Utang, Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)**".
- Menimbang : a. Bahwa untuk pelaksanaan dan kelancaran seminar proposal penelitian, perlu dibentuk panitia dan tim penguji seminar proposal penelitian dan penyusunan skripsi  
b. Bahwa mereka yang ditetapkan dalam surat keputusan ini dipandang cakap dan memenuhi syarat untuk diserahi tugas sebagai pembimbing dan penguji penyusunan skripsi mahasiswa tersebut diatas.  
c. Pembimbing dan penguji penyusunan skripsi mahasiswa tersebut diatas:
- Mengingat : 1. Undang-undang No. 20 Tahun 2003 tentang Sistem Pendidikan Nasional;  
2. Undang-undang No. 12 Tahun 2012 tentang Pendidikan Tinggi;  
3. Peraturan Pemerintah Nomor 12 Tahun 2010 yang disempurnakan dengan Peraturan Pemerintah No. 66 Tahun 2010;  
4. Keputusan Presiden Nomor 57 Tahun 2005 tentang Perubahan Institut Agama Islam Negeri Alauddin menjadi Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar;  
5. Keputusan Menteri Agama RI Nomor 2 Tahun 2006 tentang Mekanisme Pelaksanaan Pembayaran atas Bahan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara di Lingkungan Kementerian Agama;  
6. Peraturan Menteri Agama RI, No. 25 Tahun 2013 dan Peraturan Menteri Agama R.I. No 85 Tahun 2013 tentang Organisasi dan Tata Kerja UIN Alauddin Makassar;  
7. Keputusan Menteri Agama RI, Nomor 93 Tahun 2007 tentang Statuta UIN Alauddin Makassar.

MEMUTUSKAN

- Menetapkan : 1. Membentuk Panitia dan Tim Penguji Seminar Proposal penelitian dan penyusunan skripsi, Jurusan **AKUNTANSI** Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar dengan komposisi :
- Ketua** : Dr. Muh. Wahyuddin Abdullah, SE., M.Si., Ak.  
**Sekretaris** : Dr. Lince Bulutoding, SE., M.Si., Ak.  
**Pembimbing I** : Sumartin, SE., M.Ak.  
**Pembimbing II** : Raodahtul Jannah, S.Pd., M.Ak.  
**Penguji I** : Dr. Jamaluddin M. SE., M.Si.  
**Penguji II** : Dr. Siti Aisyah, S.Ag., M.Ag.  
**Pelaksana** : Muh. Irfan Mas'ud
2. Panitia bertugas melaksanakan seminar proposal skripsi, memberi bimbingan, petunjuk-petunjuk, perbaikan mengenai materi, metode, bahasa dan dan kemampuan menguasai masalah penyusunan skripsi  
3. Surat Keputusan ini mulai berlaku sejak tanggal ditetapkan dan apabila dikemudian hari terdapat kekeliruan didalamnya akan diperbaiki sebagaimana mestinya  
4. Apabila dikemudian hari ternyata terdapat kekeliruan dalam surat keputusan ini akan diubah dan diperbaiki sebagaimana mestinya

Surat Keputusan ini disampaikan kepada yang bersangkutan untuk diketahui dan dilaksanakan dengan penuh tanggungjawab.

Ditetapkan di : Samata-Gowa  
Pada tanggal : 3 November 2021



PEMRAKASA (FAKHRUNNISA)	KEPALA TATA USAHA (HJ. NURMIATI, S.E.MM)
----------------------------	---



KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UIN ALAUDDIN MAKASSAR  
NOMOR : 3157 TAHUN 2021

TENTANG

PANITIA DAN TIM PENGUJI KOMPREHENSIF  
JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM UIN ALAUDDIN MAKASSAR

- Membaca : Surat permohonan Ujian Komprehensif **Zul Fahri** : NIM: 90400117052
- Menimbang : Bahwa untuk pelaksanaan dan kelancaran ujian komprehensif perlu dibentuk Panitia dan Tim Penguji
- Mengingat : 1. Undang-undang No. 20 Tahun 2003 tentang Sistem Pendidikan Nasional;  
2. Undang-undang No. 12 Tahun 2012 tentang Pendidikan Tinggi;  
3. Peraturan Pemerintah Nomor 12 Tahun 2010 yang disempurnakan dengan Peraturan Pemerintah No. 66 Tahun 2010;  
4. Keputusan Presiden Nomor 57 Tahun 2005 tentang Perubahan Institut Agama Islam Negeri Alauddin menjadi Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar;  
5. Keputusan Menteri Agama RI Nomor 2 Tahun 2006 tentang Mekanisme Pelaksanaan Pembayaran atas Bahan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara di Lingkungan Kementerian Agama;  
6. Peraturan Menteri Agama RI, No. 25 Tahun 2013 dan Peraturan Menteri Agama RI, No 85 Tahun 2013 tentang Organisasi dan Tata Kerja UIN Alauddin Makassar;  
7. Keputusan Menteri Agama RI, Nomor 93 Tahun 2007 tentang Statuta UIN Alauddin Makassar;

MEMUTUSKAN

- Menetapkan : 1. Membentuk Panitia dan Tim Penguji Komprehensif, Jurusan **AKUNTANSI** Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar dengan komposisi:
- |                            |  |
|----------------------------|--|
| Ketua                      | : Dr. Muh. Wahyuddin Abdullah, SE., M.Si., Ak. |
| Sekretaris                 | : Memen Suwandi, SE., M.Si.                    |
| Penguji Dirasah Islamiyah  | : Mustafa Umar, S.Ag., M.Ag                    |
| Penguji Akuntansi Keuangan | : Dr. Mustakim Muchlis, SE., M.Si., Ak., CA    |
| Penguji Auditing           | : Dr. Lince Bululoding, SE., M.Si., Ak.        |
| Pelaksana                  | : Ismail                                       |
2. Panitia bertugas melaksanakan ujian  
3. Biaya pelaksanaan ujian dibebankan kepada anggaran Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar.  
4. Panitia dianggap bubar setelah menyelesaikan tugasnya.  
5. Apabila dikemudian hari ternyata terdapat kekeliruan dalam surat keputusan ini akan diubah dan diperbaiki sebagaimana mestinya.

Surat keputusan ini disampaikan kepada yang bersangkutan untuk diketahui dan dilaksanakan dengan penuh rasa tanggung jawab.

Ditetapkan di : Samata-Gowa  
Pada tanggal : 7 Desember 2021

Dekan  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



Tersusun dari:  
1. Rektor UIN Alauddin Makassar di Samata-Gowa  
2. Para Dekan dalam Lingkup UIN Alauddin Makassar di Makassar  
3. ATP

PEMRAKARSA (SITI RIFQAH WIRANTI)	KEPALA TATA USAHA (HJ. NURMIATI, S.E.,MM)



**KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM UIN ALAUDDIN MAKASSAR  
NOMOR : 718 TAHUN 2022**

**TENTANG**

**PANITIA DAN TIM PENGUJI SEMINAR HASIL PENELITIAN DAN PENYUSUNAN SKRIPSI MAHASISWA  
A.n. Zul Fahr, NIM : 90400117052  
JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM UIN ALAUDDIN MAKASSAR  
DENGAN RAHMAT TUHAN YANG MAHA ESA  
DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM UIN ALAUDDIN MAKASSAR**

- Membaca : Surat Permohonan Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar, **Zul Fahr, NIM: 90400117052** untuk melaksanakan seminar hasil.
- Menimbang : Bahwa untuk pelaksanaan dan kelancaran seminar draft/hasil, perlu dibentuk panitia dan tim penguji seminar hasil dan penyusunan skripsi
- Mengingat : 1. Undang-undang No. 20 Tahun 2003 tentang Sistem Pendidikan Nasional;  
2. Undang-undang No. 12 Tahun 2012 tentang Pendidikan Tinggi;  
3. Peraturan Pemerintah Nomor 12 Tahun 2010 yang disempurnakan dengan Peraturan Pemerintah No. 66 Tahun 2010;  
4. Keputusan Presiden Nomor 57 Tahun 2005 tentang Perubahan Institut Agama Islam Negeri Alauddin menjadi Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar;  
5. Keputusan Menteri Agama RI Nomor 2 Tahun 2006 tentang Mekanisme Pelaksanaan Pembayaran atas Bahan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara di Lingkungan Kementerian Agama;  
6. Peraturan Menteri Agama RI, No. 25 Tahun 2013 dan Peraturan Menteri Agama RI, No 85 Tahun 2013 tentang Organisasi dan Tata Kerja UIN Alauddin Makassar;  
7. Keputusan Menteri Agama RI, Nomor 93 Tahun 2007 tentang Statuta UIN Alauddin Makassar;

**MEMUTUSKAN**

- Menetapkan Pertama : Membentuk Panitia dan Tim Penguji Seminar hasil, Jurusan **AKUNTANSI** Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar dengan komposisi :
- Ketua** : Prof. Dr. H. Abustani Ilyas, M.Ag.  
**Sekretaris** : Dr. Muh. Wahyuddin Abdullah, SE., M.Si., Ak.  
**Pembimbing** : Sumarlin, SE., M.Ak.  
**Pembimbing II** : Raodahtul Jannah, S.Pd., M.Ak.  
**Penguji I** : Dr. Jamaluddin M, SE., M.Si.  
**Penguji II** : Dr. Siti Aisyah, S.Ag., M.Ag.  
**Pelaksana** : Muh. Irfan Mas'ud
1. Panitia bertugas melaksanakan seminar hasil, memberi bimbingan, petunjuk-petunjuk, perbaikan mengenai materi, metode, bahasa dan kemampuan menguasai masalah penyusunan skripsi;  
2. Biaya pelaksanaan seminar hasil penelitian dibebankan kepada anggaran Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar;  
3. Apabila dikemudian hari ternyata terdapat kekeliruan dalam surat keputusan ini akan diubah dan diperbaiki sebagaimana mestinya.
- Kedua : 1. Panitia bertugas melaksanakan seminar hasil, memberi bimbingan, petunjuk-petunjuk, perbaikan mengenai materi, metode, bahasa;  
2. Surat Keputusan ini disampaikan kepada yang bersangkutan untuk diketahui dan dilaksanakan dengan penuh tanggungjawab.

Ditetapkan di : Samata-Gowa

Pada tanggal : 11 Maret 2022

Dekan,



**ABUSTANI ILYAS**

Tembusan :

1. Rektor UIN Alauddin Makassar di Samata-Gowa
2. Para Jurusan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
3. Arsip

PEMRAKARSA (Fakhrunnisa, SE)	KEPALA TATA USAHA (Hj. Nurmiati, S.E.,M.M)



ALAUDDIN  
**KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**  
**UIN ALAUDDIN MAKASSAR**  
**NOMOR : 927 TAHUN 2022**

**TENTANG**

**PANITIA DAN TIM PENGUJI MUNAQASYAH**  
**JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**  
**DENGAN RAHMAT TUHAN YANG MAHA KUASA**  
**DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM UIN ALAUDDIN MAKASSAR**

- Membaca : Surat permohonan : **Zul Fahr**  
NIM : **90400117052**  
Tanggal : **23 Maret 2022**  
Mahasiswa Jurusan : **AKUNTANSI**  
Untuk Ujian Skripsi/ Munaqasyah yang berjudul **"Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Utang, dan Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)"**
- Menimbang : 1. Bahwa saudara tersebut diatas telah memenuhi persyaratan Ujian Skripsi/ Munaqasyah  
2. Bahwa untuk pelaksanaan dan kelancaran ujian/ Munaqasyah perlu dibentuk panitia ujian.
- Mengingat : 1. Undang-undang No. 20 Tahun 2003 tentang Sistem Pendidikan Nasional;  
2. Peraturan Pemerintah Nomor 60 Tahun 1999 tentang Pendidikan Tinggi;  
3. Keputusan Presiden Nomor 57 Tahun 2005 tentang Perubahan IAIN Alauddin menjadi UIN Alauddin Makassar;  
4. Keputusan Menteri Agama RI Nomor 2 Tahun 2006 tentang Mekanisme Pelaksanaan Pembayaran atas Bahan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara di Lingkungan Kementerian Agama;  
5. Keputusan Menteri Agama RI. No. 5 Tahun 2006 tentang Organisasi dan Tata Kerja UIN Alauddin Makassar;  
6. Keputusan Menteri Agama RI. Nomor 93 Tahun 2007 tentang Statuta UIN Alauddin Makassar;  
7. Keputusan Menteri Keuangan No.330/05/2008 tentang penetapan UIN Alauddin Makassar pada Departemen Agama sebagai instansi Pemerintah yang menerapkan pengelolaan Badan Layanan Umum (BLU).  
8. Surat Keputusan Rektor UIN Alauddin Nomor 241 B Tahun 2010 Tentang Pedoman Edukasi UIN Alauddin;

**MEMUTUSKAN**

- Menetapkan : 1. Membentuk Panitia Ujian Skripsi/ Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar dengan komposisi :

**Kelua** : Prof. Dr. H. Abustani Ilyas, M.Ag.  
**Sekretaris** : Dr. Muh. Wahyuddin Abdullah, SE., M.Si., Ak.  
**Penguji I** : Dr. Jamaluddin M. SE., M.Si.  
**Penguji II** : Dr. Siti Aisyah, S.Ag., M.Ag.  
**Pembimbing I** : Sumarlin, SE., M.Ak.  
**Pembimbing II** : Raodahtul Jannah, S.Pd., M.Ak.  
**Pelaksana** : Muh. Irfan Mas'ud

2. Panitia bertugas melaksanakan ujian Skripsi/Munaqasyah bagi saudara yang namanya tersebut diatas.  
3. Biaya pelaksanaan ujian dibebankan kepada anggaran Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar.  
4. Apabila dikemudian hari ternyata terdapat kekeliruan dalam surat keputusan ini akan diubah dan diperbaiki sebagaimana na mestinya.

Keputusan ini disampaikan kepada yang bersangkutan untuk diketahui dan dilaksanakan dengan penuh rasa tanggung jawab.

Ditetapkan di : **Samata-Gowa**  
pada tanggal : **24 Maret 2022**

Dekan,

  
**ABUSTANI ILYAS**

PEMRAKARS (FAKHRUNNISA)	KEPALA TATA USAHA ( HJ. NURMIATI, S.E.,MM)

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN UTANG, DAN  
UMUR PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

ORIGINALITY REPORT

DIPERIKSA PADA HARI KAMIS 3 FEBRUARI 2022

MENGETAHUI KETUA PRODI AKUNTANSI

**22%**  
SIMILARITY INDEX  
Memor Suwandini, SE., M.Ak.

**22%**  
INTERNET SOURCES

**16%**  
PUBLICATIONS  
Raodaktul Jannah, S.Pd., M.Ak.

**12%**  
STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	<a href="https://dspace.uui.ac.id">dspace.uui.ac.id</a> Internet Source	2%
2	Submitted to Universitas Islam Syekh-Yusuf Tangerang Student Paper	2%
3	<a href="https://digilib.esaunggul.ac.id">digilib.esaunggul.ac.id</a> Internet Source	1%
4	<a href="https://repository.upstegal.ac.id">repository.upstegal.ac.id</a> Internet Source	1%
5	Submitted to Universitas Diponegoro Student Paper	1%
6	<a href="https://digilib.unpas.ac.id">digilib.unpas.ac.id</a> Internet Source	1%
7	<a href="https://core.ac.uk">core.ac.uk</a> Internet Source	1%
8	<a href="https://jurnal.darmajaya.ac.id">jurnal.darmajaya.ac.id</a> Internet Source	1%

9	<a href="http://www.pps.unud.ac.id">www.pps.unud.ac.id</a> Internet Source	1%
10	<a href="http://docobook.com">docobook.com</a> Internet Source	1%
11	<a href="http://eprints.undip.ac.id">eprints.undip.ac.id</a> Internet Source	1%
12	Submitted to Udayana University Student Paper	1%
13	<a href="http://investor-id.intiland.com">investor-id.intiland.com</a> Internet Source	1%
14	<a href="http://gapuraprima.com">gapuraprima.com</a> Internet Source	1%
15	<a href="http://eprints.uny.ac.id">eprints.uny.ac.id</a> Internet Source	1%
16	Submitted to State Islamic University of Alauddin Makassar Student Paper	1%
17	Submitted to Universitas Putera Batam Student Paper	1%
18	Submitted to Universitas Merdeka Malang Student Paper	1%
19	Submitted to Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Student Paper	1%

20	Submitted to Universitas Pelita Harapan Student Paper	1%
21	journal.budiluhur.ac.id Internet Source	1%
22	library.um.ac.id Internet Source	1%
23	Nugi Mohammad Nugraha, Neneng Susanti, Muhammad Rhamadan Setiawan. "Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan", Owner, 2021 Publication	1%
24	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	1%

Exclude quotes: On  
Exclude bibliography: Off

Exclude matches: < 1%

## RIWAYAT HIDUP



**Zul Fahri**, lahir di kota Ujung Pandang, provinsi Sulawesi Selatan pada tanggal 2 Juli 1999. Penulis merupakan putra kedua dari pasangan Drs. H. Abd Rauf dan HJ. Sitti Rahmatiah, S.Pd. Penulis memulai pendidikan di SDN Tidung Makassar pada tahun 2005 dan lulus pada tahun 2011. Penulis kemudian melanjutkan pendidikan sekolah menengah pertama di SMPN 13 Makassar pada tahun 2011 dan lulus pada tahun 2014. Pada tahun 2014 penulis melanjutkan pendidikan sekolah menengah atas di SMAN 09 Makassar dan lulus pada tahun 2017. Penulis pada tahun 2017 diterima menjadi mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar melalui jalur masuk SBMPTN. Pada tahun 2022 penulis menyelesaikan pendidikan Strata 1 atau S1.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
**ALAUDDIN**  
M A K A S S A R