

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Berdasar keseluruhan perusahaan Manufaktur sektor *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 sampai 2022 adalah 51 perusahaan. Data laporan keuangan perusahaan Manufaktur sektor Real Estate dan Property yang tidak tersedia.

Tabel 4.1
Daftar Nama Perusahaan Yang Sesuai Dengan Kriteria Sampel

No	Kode	Nama
1	AMAN	PT Makmur Berkah Amanda Tbk
2	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.
3	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
4	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk.
5	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate
6	BKSL	Sentul City Tbk.
7	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
8	CITY	Natura City Developments Tbk.
9	DART	Duta Anggada Realty Tbk.
10	DILD	Intiland Development Tbk.
11	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk.
12	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk.
13	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.
14	KOTA	PT DMS Propertindo Tbk
15	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
16	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
17	MDLN	Modernland Realty Tbk.
18	MTLA	Metropolitan Land Tbk.
19	NZIA	PT Nusantara Almazia Tbk
20	PAMG	PT Bima Sakti Pertiwi Tbk
21	POLL	Pollux Properti Indonesia Tbk.
22	PPRO	PP Properti Tbk.
23	PUDP	Pudjadi Prestige Tbk.
24	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk
25	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati T
26	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
27	ASPI	PT Andalan Sakti Primaindo Tbk

28	BBSS	PT Bumibenowo Sukses Sejahtera Tbk
29	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk.
30	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk.
31	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.
32	CSIS	Cahayasakti Investindo Sukses
33	DADA	PT Diamond Citra Propertindo Tbk
34	EMDE	Megapolitan Developments Tbk.
35	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
36	GMTD	Gowa Makassar Tourism Developm
37	HOMI	PT Grand House Mulia Tbk
38	INPP	Indonesian Paradise Property T
39	KBAG	PT Karya Bersama Anugerah Tbk
40	LAND	Trimitra Propertindo Tbk.
41	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk.
42	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk.
43	MPRO	Maha Properti Indonesia Tbk.
44	NIRO	PT City Retail Developments Tbk
45	POLI	Pollux Investasi Internasional
46	POSA	PT Bliss Properti Indonesia Tbk
47	ROCK	PT Rockfields Properti Indonesia Tbk
48	RODA	Pikko Land Development Tbk.
49	SATU	Kota Satu Properti Tbk.
50	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk.
51	TRUE	PT Trinita Dinamik Tbk

Sumber : Data diolah,2023

1) PT Makmur Berkah Amanda Tbk

PT Makmur Berkah Amanda Tbk (AMAN) atau MBA Group adalah perusahaan pengembang properti yang didirikan pada tahun 1996. Setelah mengembangkan kawasan perumahan, mereka memperluas bisnis ke pergudangan dan kawasan industri pada tahun 2006, dengan membangun Safe 'N' Lock seluas 300 hektar Kompleks Pergudangan dan Industri di Sidoarjo, Jawa Timur. Perusahaan juga melakukan diversifikasi ke industri perhotelan dengan Marriot International dengan membangun Element by Westin Bali Hotel pada tahun 2018. Kantor pusat berlokasi di Jakarta dan Sidoarjo.

2) Agung Podomoro Land Tbk.

PT Agung Podomoro Land Tbk. (APLN) adalah pemilik, pengembang, dan pengelola real estat terdiversifikasi terkemuka yang terdiversifikasi di segmen

real estat ritel, komersial, dan perumahan dengan kepemilikan yang beragam. Kami memiliki model pengembangan properti terintegrasi, mulai dari pembebasan dan / atau pengadaan lahan, hingga desain dan pengembangan, hingga manajemen proyek, penjualan, penyewaan dan pemasaran komersial, hingga operasi dan manajemen pengembangan superblok, mal perbelanjaan, kantor, hotel, dan apartemen dan rumah tinggal. Kami dikenal sebagai pelopor pengembangan superblok. Proyek landmark kami yang berkualitas tinggi, untuk beberapa nama adalah Podomoro City, Kuningan City, Green Bay Pluit, Podomoro City Deli Medan dan Senayan City. Kami juga mengembangkan beberapa proyek *township* berkualitas tinggi seperti Podomoro Park Bandung dan Podomoro Gof View Cimanggis.

3) Alam Sutera Realty Tbk.

PT Alam Sutera Realty Tbk adalah perusahaan Indonesia yang bergerak di bidang pembangunan real estate. Perusahaan ini mengembangkan dan memajemen properti-properti tempat tinggal, tempat usaha komersil, tempat industri dan pusat perbelanjaan, kantor dan juga tempat rekreasi. Perusahaan ini memiliki proyek-proyek real estate besar di Serpong, Cibitung, Cianjur, Tanjung Pinang dan Sanur. Pada tahun 2012, Alam Sutera Realty mengambil alih Garuda Adhimatra Indonesia, pemilik dan operator proyek Garuda Wisnu Kencana.

4) Bekasi Asri Pemula Tbk.

PT. Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA) bergerak dalam bidang real estat. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2004. Perusahaan dan anak perusahaan memiliki dan mengelola proyek-proyek yang berlokasi di Serpong dan Bekasi, yaitu Bumi Serpong Residence, Taman Alamanda, dan Alamanda Regency.

5) Bekasi Fajar Industrial Estate

PT. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST) bergerak dalam bidang industri dan properti termasuk seluruh fasilitas dan infrastruktur pendukung dan perusahaan beroperasi secara komersial sejak tahun 1989. BEST menyediakan kavling lahan industri yang berada di wilayah MM2100 dengan jumlah terbatas

untuk dibeli dan didukung oleh infrastruktur yang andal dan prima. BEST juga menawarkan Standard Factory Building (SFB) siap pakai yang sesuai untuk kebutuhan industri ringan dan menengah. Dengan ukuran unit rata-rata yang luas sekitar 1.000m² per unit, SFB yang dimiliki BEST memiliki ruang yang cukup untuk kantor Anda dan kebutuhan produksi semuanya dalam satu atap. Dan BEST juga menyediakan gudang atau pusat logistik. Terdapat akses ke gudang modern dan fasilitas pusat logistik di lokasi. Dibangun sesuai dengan standar internasional, fasilitas ini dirancang untuk memenuhi kebutuhan logistik dan pergudangan penyewa BEST.

6) Sentul City Tbk.

PT. Sentul City Tbk (BKSL) bergerak di bidang pengembangan termasuk kegiatan perencanaan, pelaksanaan, konstruksi dan fasilitas dan kontraktor umum yang meliputi pembangunan perumahan, rumah susun, bangunan, perkantoran, apartemen / kondominium, area perbelanjaan (mal dan plaza), rumah sakit, ruang konferensi, rumah ibadah, taman air, ruko, sekolah dan bangunan komersial pada umumnya. di bidang perdagangan yang berkaitan dengan real estat dan properti, yaitu penjualan dan pembelian bangunan, rumah, gedung perkantoran, pusat perbelanjaan, unit kamar apartemen, ruang kantor, mal perbelanjaan dalam ruangan dan lain-lain; layanan seperti jasa penyewaan dan pengelolaan properti, kawasan industri, gedung perkantoran, taman hiburan / rekreasi, pengelolaan taman dan keamanan (penjaga keamanan), dan bidang terkait. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1995.

7) Bumi Serpong Damai Tbk.

Bumi Serpong Damai (atau BSD City) adalah salah satu kota terencana di Indonesia yang terletak di Banten. BSD City adalah salah satu kota satelit dari Jakarta yang awalnya ditujukan untuk menjadi kota mandiri, di mana semua fasilitas disediakan, mulai dari kawasan industri, perkantoran, perdagangan, pendidikan, wisata, hingga perumahan. Saat ini, nama "BSD" tidak mengacu pada sebuah singkatan, tetapi lebih berupa kata yang berdiri sendiri. Berbeda dengan pengembang sebelumnya, Sinar Mas Group lebih mempopulerkan

nama "BSD City", serta menambahkan slogan Big City. Big Opportunity untuk tujuan promosi.

8) Natura City Developments Tbk.

PT. Natura City Developments Tbk (CITY) adalah anak usaha dari PT. Sentul City Tbk (BKSL). Natura City Development bergerak di bidang pembangunan, perdagangan dan jasa yang berhubungan dengan real estate property. Perusahaan ini didirikan pada tahun 2011 dengan nama PT. Serpong Karya Cemerlang, kemudian pada tahun 2018 berubah nama menjadi PT. Natura City Developments Tbk.

9) Duta Anggada Realty Tbk.

PT. Duta Anggada Realty Tbk (DART) bergerak dalam bidang pengembangan, penjualan, penyewaan dan pengelolaan apartemen, gedung perkantoran dan pusat perbelanjaan serta kegiatan terkait lainnya. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1984.

10) Intiland Development Tbk.

PT Intiland Development Tbk adalah sebuah pengembang properti unggulan di Indonesia dengan fokus utama pada pengembangan, manajemen dan investasi properti. Portofolio perusahaan ini mencakup township & kompleks perumahan untuk kelas menengah sampai kelas atas, pengembangan gedung serbaguna & bertingkat, kompleks pariwisata & industri di area Jakarta Bogor Depok Tangerang Bekasi (Jabodetabek), Surabaya dan sejumlah kota-kota lain. Pada tahun 2015, perusahaan ini memiliki cadangan tanah seluas lebih dari 2.000 hektar.

11) Perdana Gapuraprima Tbk.

PT Perdana Gapuraprima ("Entitas Induk") pada mulanya didirikan dengan nama PT Perdana Gapura Mas berdasarkan Akta Notaris Chufuran Hamal, S.H., No. 99, tanggal 21 Mei 1987. Nama Entitas Induk berubah dari PT Perdana Gapura Mas menjadi PT Perdana Gapuraprima berdasarkan Akta Notaris Esther Mercia Sulaiman, S.H., No. 33, tanggal 1 Maret 1999. Gapuraprima adalah perusahaan pengembang properti yang memiliki portofolio proyek pengembangan kawasan hunian dan komersial untuk segmen pasar menengah

ke atas. Kegiatan usaha Perusahaan saat ini lebih difokuskan pada pengembangan dan investasi bisnis properti. Grup Gapuraprima merupakan salah satu pengembang properti utama nasional. Perusahaan telah mengalami transformasi menjadi sebuah perusahaan dengan proyek properti yang lebih beragam. Tidak hanya hunian landed house, namun juga mengembangkan proyek-proyek mixed use dan gedung-gedung bertingkat di dalam dan luar Jakarta. Grup 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. Perusahaan telah berhasil melalui dua kali krisis, yaitu pada tahun 1998 dan 2009. Pada awal tahun 2000-an, ketika pengembang properti lainnya masih terpuruk akibat krisis ekonomi 1998, Gapuraprima terus mengembangkan berbagai produk properti untuk kalangan kelas menengah atas dengan membangun apartemen, perkantoran dan mal di Mega Kuningan, Jakarta Selatan.

12) Greenwood Sejahtera Tbk.

PT. Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA) bergerak dalam bidang pengembangan real estat. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2010. Perusahaan ini merupakan bagian dari Grup Kencana Graha Global.

13) Kawasan Industri Jababeka Tbk.

Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA) didirikan tanggal 12 Januari 1989 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 1989. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KIJA meliputi usaha di bidang kawasan industri berikut seluruh sarana penunjangnya, antara lain pembangunan perumahan, apartemen, perkantoran, pertokoan, pembangunan dan instalasi pengelolaan air bersih, limbah, telepon dan listrik serta sarana-sarana lain yang diperlukan dalam menunjang pengelolaan kawasan industri, juga termasuk diantaranya penyediaan fasilitas-fasilitas olahraga dan rekreasi di lingkungan kawasan industri, ekspor dan impor barang-barang yang

diperlukan bagi usaha-usaha yang berkaitan dengan pengembangan dan pengelolaan kawasan industri

14) PT DMS Propertindo Tbk

PT DMS Propertindo Tbk (Perseroan) adalah perusahaan yang bergerak di bidang pengembangan properti, perhotelan, dan jasa manajemen hotel baik secara langsung maupun tidak langsung melalui entitas anak. Perseroan ini terbagi menjadi 2 segmen, yaitu Real Estate/Properti dan Hotel. Dalam menjalankan usaha, PT DMS Propertindo Tbk menargetkan pengembangan area residensial di berbagai segmen pasar, seperti perumahan premium untuk masyarakat berpenghasilan tinggi hingga perumahan terjangkau untuk masyarakat berpenghasilan menengah dan rendah. PT DMS Propertindo Tbk melalui Entitas Anak juga bergerak di bidang usaha penyediaan akomodasi (hotel) dan mempunyai kepemilikan 2 (dua) buah hotel, yaitu ZEST Hotel yang berlokasi di Daerah Istimewa Yogyakarta dan FABU Hotel yang berlokasi di Bandung.

15) Lippo Cikarang Tbk

PT Lippo Cikarang Tbk (“Perseroan”) pertama kali didirikan dengan nama PT Desa Dekalb, berdasarkan Akta Pendirian No. 43 tanggal 20 Juli 1987 yang dibuat dihadapan Hendra Karyadi SH, Notaris di Jakarta. Pada tahun 1988 dilakukan perubahan nama menjadi PT Gunung Cermati Inti berdasarkan Akta No. 63 tanggal 22 April 1988. Akta Pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan Nomor: C2.4701.HT.01.01- Th’88 tanggal 30 Mei 1988 serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 94 tanggal 23 November 1990 TambahanBerita Negara No. 4719.

Pada tahun 1992, Perseroan melakukan perubahan nama menjadi PT Lippo City Development berdasarkan Akta No. 157 tanggal 20 Maret 1992 yang dibuat dihadapan Rachmat Santoso, S.H., Notaris di Jakarta, dimana telah mendapatkan persetujuan Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan Nomor : C2-3553.HT.01.04.TH.92 tanggal 12 Maret 1992 serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 75 tanggal 18

September 1992 Tambahan Berita Negara No. 4557. Pada tahun 1995, Perseroan kembali melakukan perubahan nama menjadi PT Lippo Cikarang berdasarkan Akta No. 2 tanggal 1 September 1995 yang dibuat dihadapan Ny. Liliana Arif Gondoutomo S.H., Notaris di Jakarta, dimana telah mendapatkan persetujuan Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan Nomor: C2.13.880 HT.01.04.Th.95 tanggal 31 Oktober 1995 serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 19 tanggal 05 Maret 1996 Tambahan Berita Negara No. 2321 dan menjadi PT Lippo Cikarang Tbk berdasarkan Akta No. 95 tanggal 21 April 1997 yang dibuat dihadapan Ny. Poerbaningsih SH, Notaris di Jakarta, dimana telah mendapatkan persetujuan Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan Nomor C2-3190 HT.01.04.Th.97 tanggal 29 April 1997 serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 54 tanggal 8 Juli 1997 Tambahan Berita Negara No. 2691.

Sejak Pendirian, Anggaran Dasar Perseroan telah beberapa kali mengalami perubahan. Perubahan Anggaran Dasar Perseroan mengenai penyesuaian atas Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang “Perseroan Terbatas” termuat dalam Akta No. 38 tanggal 8 Agustus 2008, yang dibuat dihadapan Ny. Poerbaningsih Adi Warsito, S.H. Perubahan anggaran dasar Perseroan tersebut telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Kehakiman republik Indonesia dalam Surat Keputusan Nomor AHU-83894.AH.01.02.TH.2008 tanggal 11 November 2008 serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 13 tanggal 13 Februari 2009 Tambahan Berita Negara No. 4557.

Setelah itu, Perseroan pun menyesuaikan kembali Anggaran Dasar Perseroan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.32/POJK.04/2014 tentang Rencana dan Penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Saham Perusahaan Terbuka, No. 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik, No. 34/POJK.04/2014 tentang Komite Nominasi dan Remunerasi Emiten atau Perusahaan Publik dimana termuat dalam Akta No. 233 tanggal 19 Mei 2015, yang dibuat dihadapan Lucy Octavia Siregar, S.H.,

Sp.N, Notaris di Kabupaten bekasi. Perubahan Anggaran Dasar Perseroan tersebut telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia dalam Surat Keputusan Nomor AHU-AH.01.03-0941262 tanggal 15 Juni 2015.

Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir Perseroan menyesuaikan kembali dengan Peraturan Kepala Badan Pusat Statistik Nomor 19 Tahun 2017 tentang Perubahan atas Peraturan Kepala Badan Pusat Statistik Nomor 95 Tahun 2015 tentang Klasifikasi Baku Lapangan Usaha Indonesia yang termuat dalam Akta No. 38 tertanggal 18 April 2019, dibuat dihadapan Insinyur NANETTE CAHYANIE HANDARI ADI WARSITO, Sarjana Hukum, Notaris di Jakarta, akta mana telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum Dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan suratnya nomor : AHU-0021235.AH.01.02.TAHUN 2019 tertanggal 18 April 2019 serta Akta No. 44 tertanggal 23 Juli 2019 dibuat dihadapan Insinyur NANETTE CAHYANIE HANDARI ADI WARSITO, Sarjana Hukum, Notaris di Jakarta, perubahan ter sebut telah diteri madan dicatat di dalam Sistem Administrasi Badan Hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Anggaran Dasar nomor : AHU-AH.01.03-0303719 tertanggal 25 Juli 2019.

16) Lippo Karawaci Tbk.

PT Lippo Karawaci Tbk (pertama kali didirikan sebagai PT Tunggal Reksakencana) didirikan pada tanggal 24 Oktober 1990 sebagai anak perusahaan Lippo Group. Pada tanggal 5 Januari 1993, Lippo Karawaci meresmikan pembangunan kota mandiri pertamanya Lippo Village tempatnya di kecamatan Curug dan Kelapa Dua, Kabupaten Tangerang, yang terletak 30 km sebelah barat Jakarta. Pada tahun yang sama, Perseroan mulai mengembangkan Lippo Cikarang, sebuah kota mandiri dengan kawasan industri ringan yang terletak 40 km sebelah timur Jakarta. Selanjutnya Lippo

Karawaci mengembangkan kota mandiri Tanjung Bunga di Makassar, Sulawesi Selatan pada tahun 1997.

17) Modernland Realty Tbk.

PT. Modernland Realty Tbk (MDLN) bergerak dalam bidang real estat dan pengembangan properti. Perusahaan sebagai developer di bidang akuisisi dan pematangan tanah, pembangunan rumah dan apartemen dengan berbagai sarana dan prasarana seperti, pusat konsultasi, rumah sakit, sekolah dan pusat perbelanjaan.

18) Metropolitan Land Tbk.

PT. Metropolitan Land Tbk (MTLA) bergerak dalam pengembangan perumahan dan pembangunan gedung, dan menyediakan layanan terkait lainnya. Saat ini, kegiatan usaha yang dijalankan oleh Perusahaan terdiri dari akuisisi lahan, pengembangan real estat, penyewaan, pembangunan hotel dan operasi, penjualan tanah dan bangunan termasuk rumah tinggal dan ruko, dan investasi pada anak perusahaannya. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Desember 1994.

19) PT Nusantara Almazia Tbk

PT Nusantara Almazia Tbk (NZIA) bergerak di bidang pengembangan properti dan saat ini fokus mengembangkan kawasan di Kota Tangerang dan Kabupaten Karawang. Didirikan pada 26 November 2007, Perseroan mengembangkan properti residensial dengan fokus pada perumahan kelas menengah ke bawah, apartemen, dan pengembang kawasan. Beberapa proyeknya adalah CKM City, cluster Saung Indah, cluster Nusa, Apartemen Paris 88, dan Nusa Residence. Perseroan memiliki dua kantor, yang pertama di CKM City Karawang, dan yang kedua di Tangerang.

20) PT Bima Sakti Pertiwi Tbk

PT Bima Sakti Pertiwi Tbk (PAMG) didirikan di Riau sebagai perusahaan pengembang properti yang berfokus di Kota Pekanbaru. Salah satu proyek unggulan mereka adalah Mall Pekanbaru, pusat perbelanjaan satu atap yang terhubung dengan Grand Jatra Hotel Pekanbaru. Mall ini dibangun pada tahun 2003 dan menjadi pusat perdagangan elektronik dan gadget. Perusahaan ini

didirikan pada tahun 1980 tetapi mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2003. Kantor pusat berada di Jl. Jendral Sudirman 123, Pekanbaru, Riau.

21) Pollux Properti Indonesia Tbk.

PT. Pollux Properties Indonesia Tbk (POLL) adalah pengembang properti. Perusahaan ini adalah anak perusahaan dari Pollux Properties Ltd, adalah pengembang properti di Singapura dengan fokus eksklusif pada pengembangan properti perumahan dan komersial.

22) PP Properti Tbk.

PT. PP Properti Tbk (PPRO) didirikan pada tanggal 12 Desember 2013. Pada saat ini ruang lingkup kegiatan Perseroan adalah pembangunan apartemen dan pemukiman. Proyek-proyek yang dikembangkan Perseroan adalah Grand Sungkono Lagoon, Grand Kamala Lagoon, Grand Dharmahusada Lagoon, dan lain-lain. Perseroan memulai aktivitas usaha komersialnya pada Tahun 2013. PT. PP (Persero) Tbk (PTPP) adalah pemilik atau sebagai entitas induk terakhir kelompok usaha.

23) Pudjiadi Prestige Tbk.

PT. PP Properti Tbk (PPRO) didirikan pada tanggal 12 Desember 2013. Pada saat ini ruang lingkup kegiatan Perseroan adalah pembangunan apartemen dan pemukiman. Proyek-proyek yang dikembangkan Perseroan adalah Grand Sungkono Lagoon, Grand Kamala Lagoon, Grand Dharmahusada Lagoon, dan lain-lain. Perseroan memulai aktivitas usaha komersialnya pada Tahun 2013. PT. PP (Persero) Tbk (PTPP) adalah pemilik atau sebagai entitas induk terakhir kelompok usaha.

24) PT Pakuwon Jati Tbk

PT. Pakuwon Jati Tbk (PWON) adalah pengembang real estat terdiversifikasi yang fokus di Jakarta dan Surabaya. Portofolio properti utama Perusahaan mencakup pengembangan ritel, residensial, komersial dan perhotelan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1986.

25) Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk

PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk (RBMS) bergerak dalam bidang real estat dan kontraktor. Perusahaan merupakan developer perumahan Metropole Star dan dan Crown Simprug masing-masing berada di Bekasi dan Tangerang. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1994.

26) Summarecon Agung Tbk

PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA) bergerak dalam bidang pengembangan properti dan manajemen termasuk pengembangan properti residensial dan komersial untuk dijual, pengelolaan dan penyewaan properti, dan penyediaan fasilitas klub rekreasi. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1976.

27) PT Andalan Sakti Primaindo Tbk

PT Andalan Sakti Primaindo Tbk (ASPI) atau Ansa Land adalah pengembang properti yang berkembang di Indonesia. Merupakan anak perusahaan PT Andalan Sakti Inti Tbk, dan juga memiliki dua anak perusahaan: PT Andalan Sakti Nusa dan PT Asia Mentari Properti. Perusahaan berfokus pada pembangunan kompleks perumahan segmen menengah. Beberapa proyek perusahaan adalah Royal Matoa Residence di Depok, Arkamaya Residence di Tangerang Selatan, dan Casa Serpong di Serpong. Kantor pusatnya terletak di Jakarta.

28) PT Bumibenowo Sukses Sejahtera Tbk

PT. Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk. merupakan salah satu anak perusahaan dari Agung Alam Anugrah (“ AAA “) Group. Agung Alam Anugrah Group adalah kumpulan perusahaan yang bergerak di bidang properti. PT. Bumi Benowo Sukses Sejahtera Tbk. merupakan salah satu anak perusahaan dari Agung Alam Anugrah (AAA) Group yang bergerak dalam bidang pembangunan pergudangan dan ruko. Adapun perusahaan melakukan pendirian di tahun 1987 atau berdasarkan akta notaris nomor 26, tertanggal 6 Mei 1987. Pergudangan Bumi Benowo merupakan sebuah komplek pergudangan eksklusif dan memiliki tempat yang strategis, serta sangat

prospektif dimasa depan, lokasi kami berada di jalan Raya Gelora Bung Tomo, Surabaya, Provinsi Jawa Timur.

29) Bumi Citra Permai Tbk.

PT. Bumi Citra Permai Tbk (BCIP) bergerak dalam bidang real estat termasuk pembukaan lahan, pengembang, pematangan, dan penjualan tanah. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2003. Perusahaan ini memiliki lokasi Kawasan Industri di Tangerang.

30) Binakarya Jaya Abadi Tbk.

PT. Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA) bergerak dalam bidang konstruksi dan pengembangan properti, investasi, perdagangan, manufaktur, jasa dan transportasi darat.

31) Bhuwanatala Indah Permai Tbk.

PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk (BIPP) bergerak dalam bidang pengembangan dan pengelolaan properti seperti apartemen, ruang perkantoran, pusat perbelanjaan dan rumah, perdagangan dan jasa. Saat ini, Perusahaan bergerak dalam kegiatan investasi saham pada beberapa anak perusahaan.

32) Cahayasakti Investindo Sukses

PT. Cahayasakti Investindo Sukses Tbk (CSIS) adalah salah satu perusahaan Grup Olympic yang didirikan pada tanggal 2 Juni 1995. Perusahaan bergerak dalam pengembangan properti melalui anak perusahaannya, perabotan dan jasa konstruksi umum.

33) PT Diamond Citra Propertindo Tbk

PT Diamond Citra Propertindo Tbk (DADA) adalah perusahaan pengembang properti yang didirikan pada tahun 2005. Telah mengembangkan 20 proyek residensial, 2 kompleks ruko, 1 gedung tinggi, 2 gedung bertingkat rendah, dan 2 proyek bertingkat rendah mendatang di Depok dan Jakarta. Beberapa proyek besar tersebut adalah Apple Condovillas, klaster Neo Cyprus, klaster Neo Arcadia, Apartemen Gucii 1, Aparthouse Puri Kemang, Apartemen Dave, Primehome at Pejaten, dan townhouse Vanadium. Kantor pusat berlokasi di Depok, Jawa Barat.

34) Megapolitan Developments Tbk

PT. Megapolitan Developments Tbk (EMDE) merupakan pengembangan real estat. Perusahaan ini bergerak dalam pengembangan pusat perbelanjaan dan permukiman. Proyek perusahaan yang dikembangkan oleh perusahaan adalah Graha Cinere yang berlokasi di Cinere-Depok; dan Taty Asri yang berada di Bogor. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1978.

35) Fortune Mate Indonesia Tbk

PT. Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII) bergerak dalam bidang real estat dan jasa konstruksi. Perusahaan telah memulai operasi komersialnya sejak tahun 1989 yang terdiri dari pembuatan alas kaki yang berlokasi di Sidoarjo, Jawa Timur dan menghentikan operasinya sejak pertengahan Maret 2004. Kantor perusahaan dan real estat berlokasi di Surabaya.

36) Gowa Makassar Tourism Development Tbk

PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD) bergerak dalam bidang investasi dan pengembangan real estat dan properti. Perusahaan mengembangkan kota Tanjung Bunga yang berlokasi di Makassar, Sulawesi Selatan, pembangunan fisiknya telah dimulai sejak tahun 1997. Perusahaan ini dikonsolidasikan oleh PT. Lippo Karawaci Tbk, yang merupakan entitas induk tidak langsung.

37) PT Grand House Mulia Tbk

PT Grand House Mulia Tbk (HOMI) juga dikenal sebagai Grand Development, adalah pengembang properti yang melayani properti residensial dan komersial. Perusahaan ini didirikan pada tahun 2006 dan mulai beroperasi secara komersial sebagai konsultan pengembangan properti pada tahun 2010. Beberapa proyek yang ditangani oleh perusahaan ini adalah Parkville Residence, Mini Cluster Canola dan Astoria di Bogor, Ruko Soho @ Jalan Panjang di Jakarta, dan pengembangan kavling di BSD Kota. Kantor pusat berada di Serpong, Banten.

38) Indonesian Paradise Property Tbk

PT. Indonesian Paradise Property Tbk (INPP) bergerak dalam penyediaan akomodasi (hotel) dan melakukan investasi pada saham pada entitas lain.

Pemilik perusahaan hotel dengan nama HARRIS Hotel ini berada di Tuban, Bali. Perusahaan mulai beroperasi pada tahun 2002.

39) PT Karya Bersama Anugerah Tbk

PT Karya Bersama Anugerah Tbk (KBAG) adalah pengembang properti di Balikpapan, Kalimantan Timur. Perusahaan ini didirikan pada tahun 2014 dan memulai bisnis komersialnya pada tahun 2015. Perusahaan ini juga merupakan anak perusahaan dari PT Visi Kota Indonesia. Proyek utamanya adalah kompleks perumahan di jantung Kota Balikpapan, seperti Green Valley Balikpapan. Kantor pusat ada di Balikpapan, tetapi juga memiliki kantor lain di Jakarta.

40) Trimitra Propertindo Tbk.

PT. Trimitra Propertindo Tbk (LAND) bergerak di bidang industri konstruksi sebagai kontraktor umum dan pengembang konstruksi bangunan, jembatan, jalan, instalasi pipa, perumahan, cluster, apartemen dan hotel, agen properti dan jasa. Perusahaan ini memperluas proyek pengembangan propertinya di sekitar daerah Serpong seperti BSD City, Alam Sutra, Gading Serpong, Bintaro dan wilayah Jakarta Barat lainnya.

41) Metropolitan Kentjana Tbk.

PT. Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) bergerak dalam bidang pengembangan real estat, penyewaan dan pengelolaan pusat perbelanjaan, apartemen, perkantoran, perumahan dan jasa perawatan, pembersihan dan pengelolaan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1975. Perusahaan dan anak perusahaan memiliki dan mengelola pusat perbelanjaan Pondok Indah I dan II, Wisma Pondok Indah I, II, dan III, Apartemen Golf Pondok Indah I, II dan III, proyek perumahan real estat Pondok Indah, Garden Shangril La di Batam dan Perhotelan di Pondok Indah, Jakarta Selatan.

42) Mega Manunggal Property Tbk.

PT. Mega Manunggal Property Tbk (MMLP) adalah penyedia gudang yang mendukung kebutuhan properti industri di Indonesia yang berfokus pada penyediaan gedung perkantoran dan gudang logistik yang baik di Indonesia. Saat ini MMLP memiliki 3 aset di 2 lokasi strategis yang berbeda:

Kawasan Bandara Halim (Kawasan Jakarta Timur) - Intirub Business Park (IBP) dan Kota Industri MM2100 Cibitung, Bekasi: - Unilever West Distribution Center; - Li & Fung Logistics DC.

43) Maha Properti Indonesia Tbk.

PT. Maha Properti Indonesia Tbk (MPRO) (dahulu PT Propertindo Mulia Investama Tbk) bergerak dalam bidang properti dan apartemen, real estate, industrial estate, developer, perencanaan dan pembangunan dan jasa. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2015.

44) PT City Retail Developments Tbk

PT. City Retail Developments Tbk (NIRO) (dahulu PT. Nirvana Development Tbk) bergerak dalam bidang konstruksi, perdagangan dan investasi melalui Anak Perusahaan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial di tahun 2009.

45) Pollux Investasi Internasional

Pollux Investasi Internasional Tbk ada perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham POLI yang fokus pada pengembangan pembangunan properti yang mengutamakan kemewahan di setiap detailnya. Pollux Investasi Internasional (PII) memiliki kegiatan usaha utama yaitu mengembangkan proyek properti yang meliputi pembangunan, pengembangan, investasi, perdagangan, dan jasa penyewaan properti. Pada saat ini, PII mempunyai 11 aset properti yang telah beroperasi yaitu Paragon Mall, Central City Mall, Marquis de Lafayette Mall, Po Hotel, Merbabu Hotel, Louis Kienne Hotel Simpang Lima, Louis Kienne Hotel Pandanaran, Louis Kienne Hotel Pemuda, W/R Residence Apartment, The Pinnacle Apartment, Marquis de Lafayette Apartment. Selain itu, PII juga tengah mengembangkan proyek pengembangan terintegrasi Paragon Mall 2 dan Boulevard View (Mall & Apartment).

46) PT Bliss Properti Indonesia Tbk

PT Bliss Properti Indonesia Tbk (POSA) juga dikenal sebagai POSA Group, didirikan pada tahun 2010 sebagai pengembang dan operator pusat perbelanjaan. Proyek awalnya adalah Ambon City Center, sebuah pusat

perbelanjaan di Ambon, Maluku yang bertujuan untuk mengangkat gaya hidup masyarakat di Kota Ambon. Perusahaan juga telah mengembangkan empat pusat perbelanjaan besar lainnya di beberapa kota di Indonesia: Pusat Kota Ponorogo, Pusat Kota Lombok, Pusat Kota Tanjung Pinang, dan Pusat Kota Jambi. Kantor berlokasi di Millennium Centennial Center Tower lantai 1, Jakarta Selatan.

47) PT Rockfields Properti Indonesia Tbk

PT Rockfields Properti Indonesia Tbk (ROCK) adalah pengembang properti bertaraf internasional di Indonesia. Perseroan merupakan perusahaan induk untuk lima anak perusahaan yang memegang dan mengelola properti lebih dari 495.000 meter persegi area pengembangan potensial, untuk proyek real estat komersial dan residensial. Beberapa proyek mereka adalah Noble House di Mega Kuningan Jakarta, Escala Residence di Semarang, Broadway Building di Jakarta, Azera Project di Bali. Kantor pusatnya ada di Jakarta.

48) Pikko Land Development Tbk.

PT. Pikko Land Development Tbk (RODA) bergerak dalam bidang pengembangan dan penjualan real estat dan investasi pada saham dan beberapa aset properti seperti tanah dan unit apartemen. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1995.

49) Kota Satu Properti Tbk.

PT. Kota Satu Properti Tbk (SATU) bergerak dalam bidang pembangunan dan pengembangan, perdagangan, dan jasa. Pada saat ini kegiatan usaha yang dijalankan Perusahaan adalah pembangunan dan penjualan rumah tinggal pada proyek The Amaya. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2013.

50) Suryamas Dutamakmur Tbk.

PT. Suryamas Dutamakmur Tbk (SMDM) bergerak di bidang real estat seperti penjualan tanah dan rumah, mengoperasikan lapangan golf, country club, villa dan fasilitas resor lainnya di kawasan Rancamaya, Bogor, Jawa Barat. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1993.

51) PT Trinita Dinamik Tbk

PT Trinita Dinamik Tbk (TRUE) adalah pengembang real estate dan properti di Indonesia, khususnya pada bangunan apartemen dan tempat tinggal di dalamnya. Merupakan bagian dari Trinita Land.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Uji Statistik Deskriptif

Untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan atau mengkarakterisasi data yang diperoleh adalah tujuan dari statistik deskriptif. Berikut Tabel 4.2 yang menjelaskan temuan studi statistik deskriptif.

Tabel 4. 2
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IOS	255	-171.80	96.17	1.0776	16.05252
Sales Growth	255	-94.63	753.17	19.3742	94.19153
Nilai Perusahaan	255	-220.47	7524.98	615.8338	1224.93863
Struktur Modal	255	-661.07	57.63	-2.8543	45.44053
Valid N (listwise)	255				

Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Berdasarkan tabel diatas dapat diambil kesimpulan bahwa data observasi sebesar 255 sampel, dengan keterangan per variabel sebagai berikut:

1. Pada variabel IOS (X1) menunjukkan bahwa rata – rata (mean) sebesar 1,07762 dengan standar defiasi sebesar 16,052517 yang berarti nilai standar defiasi lebih besar daripada nilai rata - rata (mean). Sementara itu, nilai terendah (minimum) terhadap keseluruhan data penelitian adalah sebesar -171,796 dimiliki oleh PT Grand House Mulia, Tbk pada tahun 2018. Sedangkan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 96,174 yang dimiliki oleh PT Diamond Citra Propertindo, Tbk pada tahun 2018.
2. Pada variabel *Company Growth* (X2) menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 19.3742 dengan standar defiasi sebesar 94.19153 yang berarti nilai standar defiasi lebih besar daripada nilai rata-rata (mean). Sementara itu, nilai terendah (minimum) terhadap keseluruhan data penelitian adalah sebesar -

94.63 dimiliki oleh PT Bumibenowo Sukses Sejahtera Tbk pada tahun 2021. Sedangkan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 753.17 yang dimiliki oleh Pudjadi Prestige Tbk. pada tahun 2022.

3. Pada variabel Nilai Perusahaan (Y) menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 615,83375 dengan standar defiasi sebesar 1224,938633 yang berarti nilai standar defiasi lebih besar daripada nilai rata-rata (mean). Sementara itu, nilai terendah (minimum) terhadap keseluruhan data penelitian adalah sebesar -220,470 dimiliki oleh PT Binakarya Jaya Abadi, Tbk pada tahun 2022. Sedangkan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 7524,979 yang dimiliki oleh Gowa Makassar Tourism Developm pada tahun 2018.
4. Pada variabel Struktur Modal (Z) menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar -2,85430 dengan standar defiasi sebesar 45,440525 yang berarti nilai standar defiasi lebih besar daripada nilai rata-rata (mean). Sementara itu, nilai terendah (minimum) terhadap keseluruhan data penelitian adalah sebesar -661,074 dimiliki oleh PT Binakarya Jaya Abadi, Tbk pada tahun 2021. Sedangkan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 57,633 yang dimiliki oleh PT Diamond Citra Propertindo, Tbk pada tahun 2018.

4.2.2 Transformasi Data

Setelah melakukan pengujian asumsi klasik berupa uji normalitas dan heteroskedastisitas, data yang digunakan dalam penelitian menunjukkan hasil yang tidak memenuhi prasyarat uji asumsi klasik yaitu normalitas dan heteroskedastisitas. Hasil uji normalitas memperlihatkan data residual yang tidak terdistribusi secara normal, sedangkan uji heteroskedastisitas menunjukkan 4 variabel yang nilai signifikannya berada dibawah 0,05 yang berarti model tersebut tidak lolos uji heteroskedastisitas. Apabila data yang digunakan dalam model regresi tidak memenuhi prasyarat tersebut, maka tidak dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya karena masih terdapat penyimpangan asumsi klasik. Oleh karena itu, diperlukan adanya perbaikan data agar memperoleh data yang baik untuk penelitian. Hal yang dilakukan untuk memperoleh hasil yang baik adalah dengan melakukan transformasi data.

Transformasi data dilakukan dengan tujuan untuk mengubah skala pengukuran data asli sehingga data dapat memenuhi asumsi-asumsi yang mendasari analisis. Pengeluaran data outliers tidak semata-mata merujuk kepada statistiknya, tapi juga adjustment. Data outliers tidak dapat dikeluarkan karena masih merupakan fenomena subjek penelitian jadi tetap dipergunakan. Agar efek *Outliers* dapat direduksi, maka data dilakukan transformasi data dengan logaritma natural dan akar kuadrat (*Square Root*), dilakukan pada variabel IOS, *Company Growth*, Nilai Perusahaan, dan Struktur Modal.

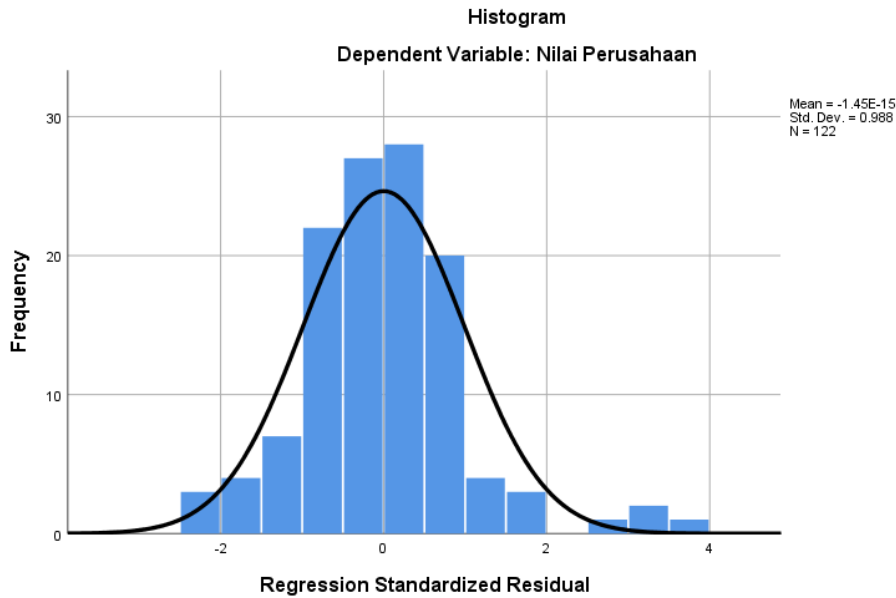
4.2.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan prasyarat analisis regresi berganda, pengujian ini harus dipenuhi agar penaksiran parameter dan koefisien regresi tidak bias. Pengujian asumsi klasik ini meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi. Pada penelitian ini dilakukan perbaikan data statistik, data outlier sering menimbulkan hasil yang bias. Oleh karena itu, harus diberikan perlakuan khusus, maka data dilakukan dengan transformasi data yaitu logaritma natural dan akar kuadrat (*Square Root*).

4.2.3.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui normal atau tidaknya suatu distribusi data. Uji Normalitas ini dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya dengan menggunakan Grafik Histogram dan P-Plot dengan cara melihat penyebaran datanya mengikuti pola garis lurus, maka datanya normal.

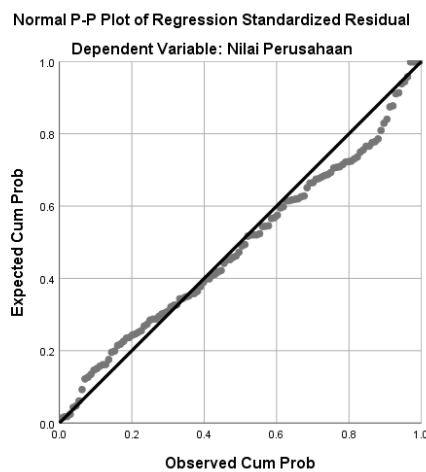
Gambar 4.1
UjiNormalitas Histogram



Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Dari gambar histogram diatas dapat disimpulkan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi yang normal, dikatakan normal dikarenakan berbentuk simetris atau tidak menceng. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Adapun uji normalitas p-plot dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 4.2
Uji Normalitas P-Plot



Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Data dikatakan normal apabila pada gambar grafik titik-titik terlihat menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, dan pada gambar grafik Normal Probability plot diatas menunjukkan bahwa titik-titik terlihat menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Untuk memastikan residual penyebaran data telah mengikuti asumsinormalitas, maka residual data diuji kembali dengan menggunakan uji kolmogrov-smirnov melalui pendekatan Monte carlo. Jika melalui grafik suatu variabel dapat dikatakan normal apabila gambar titik-titik pada grafik non probability plots mengikuti garis diagonal dan nilai signfikan atau probabilitas, dan jika melalui uji statistik yaitu dengan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov itu harus kurang dari 0,05.

Tabel 4. 3
Uji Normalitas Kolmogrov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
N		122	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.47434562	
Most Extreme Differences	Absolute	.097	
	Positive	.097	
	Negative	-.056	
Test Statistic		.097	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.007 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.191 ^d	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.181
		Upper Bound	.201

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 1314643744.

Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi yang diperoleh melalui uji Monte Carlo *Sig. (2-tailed)* adalah sebesar 0,191. Hasil ini menunjukkan bahwa

nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau seluruh data residual berdistribusi normal.

4.2.3.2 Uji Multikolinieritas

Pengujian ini dimaksudkan untuk melihat apakah terdapat dua atau lebih variabel bebas yang berkorelasi secara linier. Apabila terjadi keadaan ini maka kita akan menghadapi kesulitan untuk membedakan pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Untuk mendeteksi adanya gejala multikolinieritas dalam model penelitian dapat dilihat dari nilai toleransi (*Tolerance Value*) atau nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Batas tolerance $> 0,10$ dan batas VIF < 10 , sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas diantara variabel bebas. Hasil dari pengujian multikolinieritas pada penelitian ini ditunjukkan seperti pada tabel 4.4 berikut ini :

Tabel 4. 4
Uji Multikolinieritas

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients				
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.747	.107		25.728	.000		
	IOS	-.421	.080	-.395	-5.262	.000	.913	1.095
	Sales Growth	-.285	.070	-.301	-4.090	.000	.946	1.057
	Struktur Modal	-.336	.085	-.299	-3.964	.000	.904	1.106

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai VIF di atas lebih kecil dari 10 atau VIF < 10 maka tidak terjadi gejala multikolinieritas. Sedangkan nilai *Tolerance* masing-masing variabel di atas 0,10 dapat dikatakan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas diantara variabel bebas.

4.2.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya ($t - 1$). Secara sederhana adalah bahwa analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, jadi tidak boleh ada korelasi antara observasi dengan data observasi sebelumnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi. Untuk mengetahuinya dengan cara membandingkan nilai D-W dengan nilai d dari tabel Durbin Watson:

Tabel 4. 5
Dasar Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Jika	Kesimpulan
$DW < dL$	Ada autokorelasi (+)
$dU < DW < (4-dU)$ Dan $(4-DW) > dU$	Tidak ada autokorelasi
$dL < DW < dU$ atau $(4-dU)$	Tanpa Kesimpulan
$DW > (4-dL)$	Ada autokorelasi (-)

Sumber : Buku Iman Ghozali (2014)

Apabila hasil uji Durbin-Waston tidak dapat disimpulkan apakah terdapat autokorelasi atau tidak maka dilanjutkan dengan runs test. Hasil dari pengujian autokorelasi pada penelitian ini ditunjukkan seperti pada tabel 4.6 berikut ini :

Tabel 4. 6
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.628 ^a	.394	.379	.48034	1.092

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Sales Growth, IOS

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Nilai Durbin-Watson, terkadang dikenal sebagai nilai DW, diterima secara umum menjadi 1.092. Mengingat bahwa $n = 122$ sampel dan $k = 2$ variabel independen, $dL = 1.4950$ dan $dU = 1.9239$ dapat ditemukan masing-masing dalam tabel dU dan

dL yang sesuai. Model regresi ini dapat dikatakan bebas dari autokorelasi jika dan hanya jika kondisi berikut dipenuhi: $(4-DW) > dU$

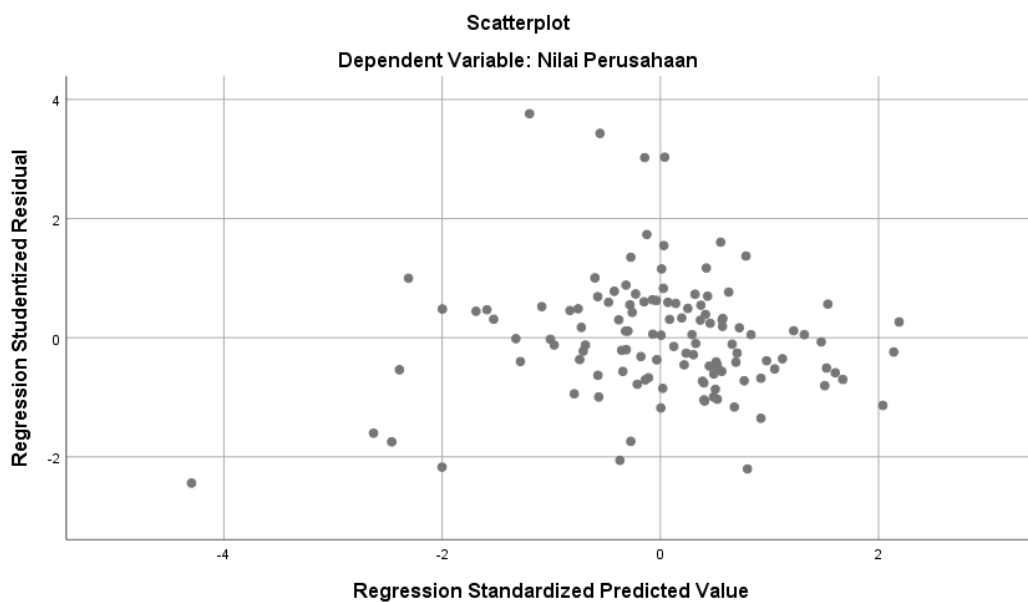
$$\begin{aligned} &(4-DW) > dU \\ &= (4 - 1.092) > 1.9239 \\ &= 2,908 > 1.9239 \end{aligned}$$

Maka benar bahwa $(4-DW) > dU$

Mengingat kriteria yang digunakan maka dapat disimpulkan bahwa uji autokorelasi menghasilkan temuan positif dan tidak ada gejala autokorelasi.

4.2.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Metode ini untuk menguji penelitian untuk mencari keberadaan heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan analisis grafik (Grafik *Scatterplot*).



Gambar 4. 3 Grafik Scatterplot

Gambar 4.3 menjelaskan bahwa Pada grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi ini.

4.2.4 Uji Regresi Linier Berganda

4.2.4.1 Model 1

Tabel 4. 7
Uji Analisis Regresi Linier Berganda Model 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	2.710	.113	24.036	.000
	IOS	-.507	.082	-.474	.000
	Sales Growth	-.230	.072	-3.182	.002

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

$$\text{Nilai Perusahaan} = 2.710 - 0,507 X_{1i.t} - 0,230 X_{2i.t} + e$$

Mengingat persamaan tersebut di atas, kita dapat menyimpulkan hal berikut tentang hubungan antara berbagai faktor independen dan dependen:

1. Hasil pengujian tersebut memberikan nilai konstanta 2.710. Hal ini menunjukkan bahwa besaran nilai perusahaan menjadi 2.710 jika variabel bebas (IOS dan *Company Growth*) ditetapkan nol.
2. Variabel IOS memiliki koefisien regresi sebesar -0,507. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel IOS naik sebesar 1% maka variabel nilai perusahaan akan menurunkan sebesar 0,507 juga.
3. Variabel *Company Growth* memiliki koefisien regresi sebesar -0,230. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel *Company Growth* naik sebesar 1% maka variabel dependen nilai perusahaan akan menurunkan sebesar 0,230.

4.2.4.2 Model 2

Tabel 4. 8
Uji Analisis Regresi Linier Berganda Model 2

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.110	.115		.958	.340
	IOS	.254	.083	.267	3.040	.003
	Sales Growth	-.162	.074	-.193	-2.198	.030

a. Dependent Variable: Struktur Modal
Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

$$\text{Struktur Modal} = 0,110 + 0,254 X_{1i.t} - 0,162 X_{2i.t} + e$$

Mengingat persamaan tersebut di atas, kita dapat menyimpulkan hal berikut tentang hubungan antara berbagai faktor independen dan dependen:

1. Hasil pengujian tersebut memberikan nilai konstanta 0,110. Hal ini menunjukkan bahwa besaran struktur modal menjadi 0,110 jika variabel bebas (IOS dan *Company Growth*) ditetapkan nol.
2. Variabel IOS memiliki koefisien regresi sebesar 0,254. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel IOS naik sebesar 1% maka variabel struktur modal akan naik sebesar 0,254 juga.
3. Variabel *Company Growth* memiliki koefisien regresi sebesar -0,162. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel *Company Growth* naik sebesar 1% maka variabel intervening struktur modal akan menurunkan sebesar 0,162.

4.2.4.3 Model 3

Tabel 4. 9
Uji Analisis Regresi Linier Sederhana Model 3

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	2.359	.039		59.963	.000
	Struktur Modal	-.278	.071	-.242	-3.897	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

$$\text{Nilai Perusahaan} = 2.359 - 0,278 \text{ Struktur Modal} + e$$

Mengingat persamaan tersebut di atas, kita dapat menyimpulkan hal berikut tentang hubungan antara berbagai faktor independen dan dependen:

1. Hasil pengujian tersebut memberikan nilai konstanta 2.359. Hal ini menunjukkan bahwa besaran struktur modal menjadi 2.359 jika variabel intervening (struktur modal) ditetapkan nol.
2. Variabel struktur modal memiliki koefisien regresi sebesar 0,278. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel struktur modal naik sebesar 1% maka variabel nilai perusahaan akan menurunkan sebesar 0,278 juga.

4.2.5 Koefisien Determinasi (R^2)

4.2.5.1 Model 1

Koefisien determinasi mengukur seberapa baik model dapat menjelaskan perbedaan dalam variabel dependen.

Tabel 4. 10
Koefisien Determinasi Model 1

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.560 ^a	.313	.302	.50917

a. Predictors: (Constant), Sales Growth, IOS

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Menurut hasil uji R² yang ditunjukkan pada tabel sebelumnya, nilai R square yang dikoreksi adalah 0,313 atau 31,3%. Hal ini menunjukkan bahwa faktor independen IOS (X1) dan *Company Growth* (X2) dapat mempengaruhi variabel dependen nilai perusahaan (Y) sebesar 31,3%, sedangkan sisanya sebesar 68,7% didorong oleh variabel eksternal di luar model.

4.2.5.2 Model 2

Koefisien determinasi mengukur seberapa baik model dapat menjelaskan perbedaan dalam variabel dependen.

Tabel 4. 11
Koefisien Determinasi Model 2

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.309 ^a	.096	.080	.51956

a. Predictors: (Constant), Sales Growth, IOS

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Menurut hasil uji R² yang ditunjukkan pada tabel sebelumnya, nilai R square yang dikoreksi adalah 0,096 atau 9,6%. Hal ini menunjukkan bahwa faktor independen IOS (X1) dan *Company Growth* (X2) dapat mempengaruhi variabel intervening

Struktur Modal (Y) sebesar 9,6%, sedangkan sisanya sebesar 90,4% didorong oleh variabel eksternal di luar model.

4.2.5.3 Model 3

Koefisien determinasi mengukur seberapa baik model dapat menjelaskan perbedaan dalam variabel dependen.

Tabel 4. 12
Koefisien Determinasi Model 3

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.242 ^a	.058	.055	.59449

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Menurut hasil uji R² yang ditunjukkan pada tabel sebelumnya, nilai R square yang dikoreksi adalah 0,058 atau 5,8%. Hal ini menunjukkan bahwa faktor intervening struktur modal dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 16,2%, sedangkan sisanya sebesar 94,2% didorong oleh variabel eksternal di luar model.

4.2.6 Uji Hipotesis

4.2.6.1 Uji Parsial (Uji Statistik t)

Pengujian hipotesis secara parsial dapat dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, jika nilai sig < 0,05 maka hipotesis yang diajukan diterima atau Ho ditolak dan Ha diterima.

1. Model 1 (Pengaruh Langsung)

Tabel 4. 13
Uji Parsial Model 1

		Coefficients^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	2.710	.113		24.036	.000
	IOS	-.507	.082	-.474	-6.195	.000
	Sales Growth	-.230	.072	-.244	-3.182	.002

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa hubungan antara masing-masing variabel independen terhadap dependen yang akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji hipotesis t pada tabel 4.13, didapati nilai signifikan sebesar 0.000, nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa IOS berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur sektor *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
2. Berdasarkan hasil uji hipotesis t pada tabel 4.13, didapati nilai signifikan sebesar 0.002, nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa *Company Growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur sektor *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

2. Model 2 (Pengaruh Tidak Langsung)

Tabel 4. 14
Uji Parsial Model 2

		Coefficients^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.110	.115		.958	.340
	IOS	.254	.083	.267	3.040	.003
	Sales Growth	-.162	.074	-.193	-2.198	.030

a. Dependent Variable: Struktur Modal
Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa hubungan antara masing-masing variabel independen terhadap dependen yang akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji hipotesis t pada tabel 4.13, didapati nilai signifikan sebesar 0.003, nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa IOS berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Manufaktur sektor *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
2. Berdasarkan hasil uji hipotesis t pada tabel 4.13, didapati nilai signifikan sebesar 0.030, nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa *Company Growth* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Manufaktur sektor *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

3. Model 3

Tabel 4. 15
Uji Parsial Model 3

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	2.359	.039		59.963	.000
	Struktur Modal	-.278	.071	-.242	-3.897	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Berdasarkan hasil uji hipotesis t pada tabel 4.15, didapati nilai signifikan sebesar 0.000, nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur sektor *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

4.2.6.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji F membantu untuk melihat apakah variabel independen memiliki efek berurutan atau bersamaan pada variabel dependen. Apakah suatu model dinilai cocok dan praktis untuk digunakan atau tidak dapat ditentukan dengan menggunakan uji F.

1. Model 1

Uji F membantu untuk melihat apakah variabel independen memiliki efek berurutan atau bersamaan pada variabel dependen. Apakah suatu model dinilai cocok dan praktis untuk digunakan atau tidak dapat ditentukan dengan menggunakan uji F.

Tabel 4. 16
Uji Simultan Model 1

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14.082	2	7.041	27.158	.000 ^b
	Residual	30.852	119	.259		
	Total	44.934	121			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Sales Growth, IOS
 Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Berdasarkan tabel di atas memiliki nilai signifikan $0,000 < 0,05$, secara simultan variabel IOS dan *Company Growth* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini juga menunjukkan bahwa data telah sesuai dan layak digunakan.

2. Model 2

Uji F membantu untuk melihat apakah variabel independen memiliki efek berurutan atau bersamaan pada variabel dependen. Apakah suatu model dinilai cocok dan praktis untuk digunakan atau tidak dapat ditentukan dengan menggunakan uji F.

Tabel 4. 17
Uji Simultan Model 2

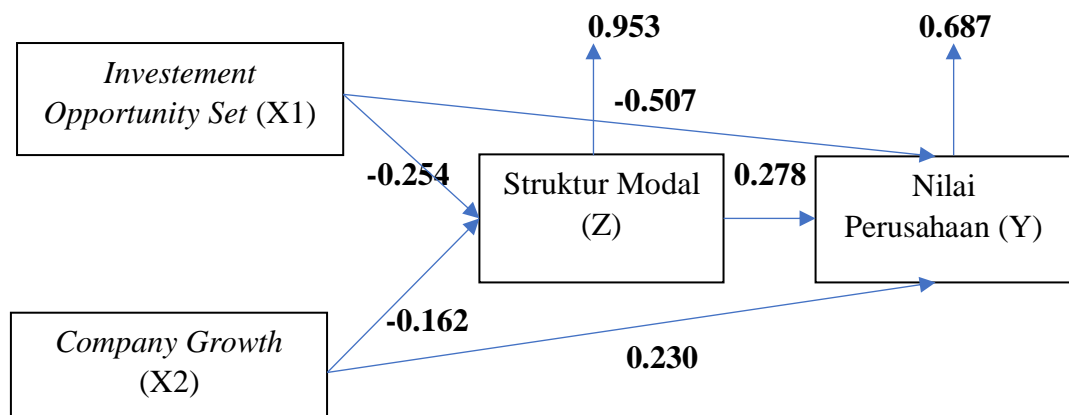
ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.399	2	1.700	6.296	.003 ^b
	Residual	32.123	119	.270		
	Total	35.522	121			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Sales Growth, IOS
 Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Berdasarkan tabel di atas memiliki nilai signifikan $0,003 < 0,05$, secara simultan variabel IOS dan *Company Growth* berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini juga menunjukkan bahwa data telah sesuai dan layak digunakan.

4.2.7 Analisis Jalur



Gambar 4. 4 Analisis Jalur

Gambar 4.4 menunjukkan besaran nilai koefisien jalur untuk masing – masing variabel. Besarnya pengaruh variabel lain terhadap variabel Struktur Modal diperoleh dari $\sqrt{1- 0,096} = 0,953$, sedangkan nilai besarnya pengaruh variabel lain terhadap variabel nilai perusahaan diperoleh dari $\sqrt{1 - 0,313} = 0.687$. Dari persamaan model I dan model II, analisis standardized coefficients digunakan untuk mengetahui pengaruh langsung masing – masing model dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Pada model I, nilai untuk variabel IOS sebesar -0.254, dan *Company Growth* sebesar -0.162, IOS dan *Company growth* menunjukkan adanya hubungan yang searah, artinya jika IOS dan *Company Growth* menurunkan maka nilai perusahaan akan meningkat dengan asumsi variabel lain konstan.
- b. Pada model II, nilai untuk variabel IOS positif -0.507, dan *Company growth* positif 0.230, IOS dan *Company Growth* menunjukkan adanya hubungan yang searah, artinya jika IOS dan *Company Growth* meningkat maka struktur modal akan meningkat dengan asumsi variabel lain konstan.
- c. Pada model III, nilai untuk variabel Struktur Modal sebesar -0.278. Struktur modal negatif memiliki arti apabila nilai perusahaan meningkat maka struktur modal akan menurun.

Untuk mengetahui pengaruh antara independent, Intervening, dan dependen maka perlu dilakukan perhitungan yaitu :

1. IOS -> Struktur Modal -> Nilai Perusahaan
Menghitung pengaruh langsung dan tidak langsung
 - a. Pengaruh langsung
koefisien unstandardize model 1 = 0.082
 - b. Pengaruh tidak langsung
koefisien unstandardized model 1 = 0.082
koefisien unstandardized model 3 = 0.071
 $0.082 \times 0.071 = 0.005822$
 - c. Pengaruh total
Pengaruh langsung + pengaruh tidak langsung

$$= 0.082 + 0.005822 = 0.087822$$

2. *Company Growth* -> Struktur Modal -> Nilai Perusahaan

Menghitung pengaruh langsung dan tidak langsung

a. Pengaruh langsung

$$\text{koefisien unstandardize model 1} = 0.072$$

b. Pengaruh tidak langsung

$$\text{koefisien unstandardized model 1} = 0.072$$

$$\text{koefisien unstandardized model 3} = 0.071$$

$$0.072 \times 0.071 = 0.005112$$

c. Pengaruh total

$$\text{Pengaruh langsung} + \text{pengaruh tidak langsung}$$

$$= 0.072 + 0.005112 = 0.077112$$

4.2.8 Uji Sobel

Pengujian hipotesis mediasi atau intervening dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan uji Sobel (Ghozali, 2020). Sobel Test berguna untuk menguji efek langsung dan tidak langsung variable mediasi. Sobel Test dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) melalui variabel intervening (Y1). Pengaruh tidak langsung X ke Y melalui Y1 dihitung dengan cara mengkalikan jalur X ke Y1 (a) dengan jalur Y1 ke Y (b) atau ab. Jadi koefisien ab = (c - c'), dimana c adalah pengaruh X terhadap Y tanpa mengontrol Y1, sedangkan c' adalah koefisien pengaruh X terhadap Y setelah mengontrol Y1. Standar error koefisien a dan b ditulis dengan Sa dan Sb.

Keterangan :

- a : Koefisien regresi variabel independent (IOS dan *Company Growth*) terhadap variabel mediasi (Struktur Modal)
- b : Koefisien regresi variabel mediasi (Struktur Modal) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan)
- sa : Standar error variabel independent (IOS dan *Company Growth*) terhadap variabel mediasi (Struktur Modal)

sb : Standar error variabel mediasi (Struktur Modal) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan)

t : Sobel Test

1. *Investement Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Intervening

Perhitungan uji sobel menggunakan perhitungan Kalkulator Tes Sobel sebagai berikut.

$$sab = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

$$sab = \sqrt{(-0.278)^2(0.071)^2 + (0.254)^2(0.082)^2 + (0.071)^2(0,082)^2}$$

$$sab = \sqrt{0.082325 + 0.07124 + 0.011765}$$

$$sab = \sqrt{0.16533}$$

$$sab = 0.4066$$

Seperti cara manual, nilai-nilai a,b, Sa, dan Sb dimasukkan sebagai input. Kalkulator akan menghitung secara otomatis, menghasilkan nilai *P value* sobel test sebesar 0.4066, nilai tersebut lebih besar dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi IOS terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur sektor *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

2. *Company Growth* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Intervening

Perhitungan uji sobel menggunakan perhitungan Kalkulator Tes Sobel sebagai berikut.

$$sab = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

$$sab = \sqrt{(-0.278)^2(0.072)^2 + (-0.230)^2(0.082)^2 + (0.072)^2(0,082)^2}$$

$$sab = \sqrt{0.082468 + 0.059624 + 0.011908}$$

$$sab = \sqrt{57523,18}$$

$$sab = 0.236468$$

Seperti cara manual, nilai-nilai a,b, Sa, dan Sb dimasukkan sebagai input. Kalkulator akan menghitung secara otomatis, menghasilkan nilai p value sobel test sebesar 0.236468, nilai tersebut lebih besar dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa Struktur Modal tidak mampu memediasi *Company Growth* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur sektor *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

Tabel 4. 18
Sobel Test

Variabel	<i>Sobel Test P-Value</i>	Hasil
IOS	0.4066 > 0.05	Struktur modal tidak mampu memediasi IOS terhadap nilai perusahaan
<i>Company Growth</i>	0.236468 > 0.05	Struktur modal tidak mampu memediasi <i>Company growth</i> terhadap nilai perusahaan

4.3 Pembahasan

1. Pengaruh Investement Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis t pada tabel 4.13, didapati nilai signifikan sebesar 0.000, nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa IOS berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur sektor *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

Hasil ini terkait dengan signaling theory bahwa perusahaan dengan IOS yang lebih rendah mungkin tidak menghasilkan dividen. IOS yang lebih tinggi dipengaruhi oleh informasi terkait kinerja perusahaan yang menghasilkan laba karena investor percaya bahwa modal yang ditanamkan tidak dapat menghasilkan laba atau laba harus optimal ketika mencapai positif.

Menurut Distri (2020), temuan tersebut mendukung teori signaling bahwa belanja modal untuk mengetahui signal positif bagi perkembangan perusahaan di masa depan dan menumbuhkan nilai saham sebagai indikator penilaian perusahaan. IOS mewakili peluang investasi perusahaan atau luasnya peluang,

tetapi itu sangat tergantung pada pilihan pengeluaran perusahaan untuk keuntungan masa depan.

Nilai saham yang bertumbuh memiliki arti bahwa daya beli konsumen dan investor juga meningkat sehingga nilai perusahaan akan meningkat dan kemampuan perusahaan untuk menangkap peluang investasi melalui pengeluaran atau biaya untuk memanfaatkan peluang investasi masa depan dan proyek-proyek yang akan membawa pertumbuhan bagi perusahaan mempengaruhi tingkat nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Argumen ini diperkuat dengan pembahasan pendapat peneliti sebelumnya. Dilakukan oleh Mochammad Chabachiba, H Hersugondob, Disha Septiardi, Imang Dapit Pamungkas (2020) *Investment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Company Growth* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis t pada tabel 4.13, didapati nilai signifikan sebesar 0.002, nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa *Company Growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur sektor *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

Peluang pertumbuhan perusahaan memberikan aspek positif bagi daya beli pasar khususnya kepada investor terkait nilai pasar perusahaan dan mendapatkan kepercayaan dari investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut dengan harapan akan mendapatkan return yang tinggi di masa yang akan datang, sehingga hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham (Irrofatun Kusna dan Erna Setijani 2018).

Hasil penelitian sejalan dalam riset (Arif (2015), Hermuningsi (2013), Dewi dkk (2014), Ayu Sri dan Ary Wirajaya (2013) yang mana output riset yang dilakukan bahwa variabel *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya bahwa

peluang pertumbuhan perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor terkait nilai pasar perusahaan sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan yang mendukung *Signaling Theory*.

3. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji hipotesis t pada tabel 4.13, didapati nilai signifikan sebesar 0.003, nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa IOS berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Manufaktur sektor *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi variabel *Investment Opportunity Set* dalam menentukan variabilitas struktur modal perusahaan Manufaktur sektor *Real Estate* dan *Property* sangat tinggi yang berarti adanya kesempatan investasi atau pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan

Arah hubungan antara *Investment Opportunity Set* dengan struktur modal perusahaan Manufaktur sektor *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 menunjukkan hubungan searah, kenaikan nilai *Investment Opportunity Set* akan meningkatkan nilai struktur modalnya atau dalam hal ini utang.

Hasil penelitian ini tidak mendukung *trade off theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi yang diasumsikan memiliki kesempatan investasi tinggi akan memperkecil tingkat hutangnya terkait risiko kebangkrutan. Perusahaan dengan kesempatan investasi tinggi cenderung membutuhkan dana yang lebih besar. Kebutuhan dana yang lebih besar tidak dapat dipenuhi dari sumber internal saja. Kondisi ini akan mendorong perusahaan untuk menggunakan lebih banyak hutang.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mochammad Chabachiba, H Hersugondob, Disha Septiviardic, Imang Dapit Pamungkas (2020) dan Siti Nurjannah (2023) yang menyatakan bahwa IOS berpengaruh positif terhadap struktur modal. Konsistensi ini juga didukung oleh penggunaan proksi IOS gabungan untuk mengukur peluang tumbuh dan kesempatan investasi.

4. Pengaruh *Company Growth* terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji hipotesis t pada tabel 4.13, didapati nilai signifikan sebesar 0.003, nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa IOS berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Manufaktur sektor *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Karena ketika perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi menandakan bahwa pasar menilai tingkat pengembalian dari investasi perusahaan akan lebih besar di masa depan. Peluang pertumbuhan perusahaan memberikan aspek positif kepada investor terkait nilai pasar perusahaan dan mendapatkan kepercayaan dari investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut dengan harapan akan mendapatkan return yang tinggi di masa yang akan datang, sehingga hal tersebut akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Company Growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan ketika daya beli dari masyarakat dan investor meningkat maka pertumbuhan perusahaan akan tinggi dan dana yang dibutuhkan perusahaan akan meningkat, perusahaan cenderung akan menggunakan dana dari luar dibandingkan dengan dana internal yang dimiliki terlebih dahulu yakni laba bersih dan laba ditahan untuk operasionalnya yang mendukung *trade off theory*. Dengan demikian ketika pasar menghargai investasi perusahaan tinggi akan berpengaruh terhadap komposisi modal yang digunakan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Siti Marpuah, Nardi Sunardi, Masno Marjohan (2021) yaitu *Company Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

5. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis t pada tabel 4.13, didapati nilai signifikan sebesar 0.030, nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa *Company Growth* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Manufaktur sektor *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

Pengaruh struktur modal dalam penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan sub sektor *Real Estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2022. Ini mengindikasikan bahwa penggunaan hutang pada industri *Real Estate* sebagian besar digunakan untuk biaya operasional. Harga jual yang menurun namun biaya operasional yang tetap menyebabkan tidak efektifnya penggunaan struktur modal untuk jangka panjang. Hal ini berdampak pada melemahnya daya beli pada perusahaan real estate.

Trade off theory mengemukakan struktur modal dapat memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Nilai perusahaan akan meningkat, jika posisi dari struktur modal terletak pada bagian bawah titik optimal. Begitu juga, nilai perusahaan akan menurun apabila posisi dari struktur modal terletak pada bagian atas titik optimal. Hal tersebut merupakan asumsi dari *trade off theory*. Maka dengan mengasumsikan struktur modal optimal yang belum mencapai titik target, berdasarkan pada teori *trade-off*, dapat diprediksi antara struktur modal dengan nilai perusahaan memiliki hubungan yang positif.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Fitri Amelia (2019) yang menemukan bahwa menggunakan lebih banyak hutang daripada modal saham untuk memperbesar struktur modal. Semakin besar proporsi hutang maka semakin besar pula risiko yang harus dihadapi. Kenaikan hutang perusahaan menunjukkan bahwa keuangan perusahaan tidak cukup sehat untuk mendanai operasional sehingga penggunaan hutang pada tingkat tinggi tidak dapat mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan.

6. Pengaruh *Investement Opportunity Set* dan *Company Growth* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Intervening

Berdasarkan Berdasarkan perhitungan kalkulator sobel, nilai *P value* lebih besar dari 0.05 sehingga disimpulkan bahwa Struktur Modal tidak mampu memediasi IOS dan *Company Growth* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur sektor *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

Peluang pertumbuhan mencerminkan produktifitas perusahaan dalam melakukan investasi terhadap hal-hal yang dapat mendatangkan keuntungan bagi perusahaan di masa depan. Dalam penelitian ini, *Investment opportunity Set* merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, dimana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang besar. IOS tidak dapat diobservasi secara langsung sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi.

Trade-off theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini didapat hasil bahwa struktur modal tidak dapat memediasi *Company Growth* terhadap nilai perusahaan. Investor tidak tertarik kepada peluang investasi dan pertumbuhan penjualan perusahaan sehingga perusahaan memberikan sinyal yang kurang baik kepada investor terkait nilai pasar perusahaan sehingga investor tidak tertarik dengan perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mochammad Chabachiba, H Hersugondob, Disha Septiviardic , Imang Dapit Pamungkas (2020). Penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. Apabila biaya kebangkrutan semakin besar, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham juga semakin tinggi. Biaya modal hutang juga akan semakin tinggi karena pemberi pinjaman akan membebankan bunga yang tinggi sebagai kompensasi kenaikan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan akan terus menggunakan hutang apabila manfaat hutang (penghematan pajak dari hutang) masih lebih besar dibandingkan dengan biaya kebangkrutan. Jika biaya kebangkrutan lebih besar dibandingkan dengan penghematan pajak dari hutang, perusahaan akan menurunkan tingkat hutangnya.