

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Istamarwati ¹⁾
Y. Djoko Suseno ²⁾

^{1,2)} Program Studi Magister Manajemen Universitas Slamet Riyadi Surakarta
e-mail: ¹⁾ ista050672@gmail.com
²⁾ djokosuseno7@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study are to: 1) analyze effect of size on profitability 2) analyze effect of debt to equity ratio on probability. 3) analyze effect of size on firm value 4) analyze effect of debt to equity ratio on firm value 5) analyze effect of profitability on firm value 6) to analyze the effect of size on firm value with profitability as intervening variable 7) analyze the effect of debt to equity ratio on firm value with profitability as intervening variable This type of research is empirical research in food and beverages companies are listed in the Indonesian Stock Exchange in 2011-2015. A sample of 15 companies with a total sampling technique. Analysis data used path analysis. The results showed the size has no significant effect on profitability. Debt to equity ratio has significant effect on profitability. Size has a significant effect on firm value. Debt to equity ratio has a significant effect on firm value. Profitability has significant effect on fiirm value. Profitability does not mediate the effect of size on firm value. Profitability are mediated the effect of debt to equity ratio on firm value

Keywords: *size, debt to equity ratio, profitability, firm value*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting bagi seorang investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bagi investor peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu persepsi yang baik terhadap perusahaan, dan apabila investor memiliki pandangan yang baik terhadap perusahaan maka investor tersebut akan tertarik untuk berinvestasi sehingga hal ini akan membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan.

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan

memperoleh sumber pendanaan. Perusahaan yang cenderung berukuran besar tentunya akan memiliki kekuatan yang lebih untuk mendapatkan dana dari kreditor (Sawir, 2010: 101). Ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari keseluruhan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka manajemen dapat lebih leluasa untuk mengendalikan dan menggunakan aset perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai dari perusahaan yang dikelolanya.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh struktur modal. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) (Hermuningsih, 2012: 234). Struk-

tur pembiayaan dapat berbentuk pembiayaan dari dalam maupun dari luar perusahaan. Untuk pembiayaan dari luar disebut utang. Utang ini bisa berasal dari bank atau lembaga pembiayaan lainnya. Kelebihan utang yang besar akan memberikan dampak negatif pada nilai perusahaan. Selain struktur modal, mempengaruhi nilai perusahaan, karena perusahaan yang besar lebih diminati ketimbang perusahaan kecil, sehingga pertumbuhan perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan dalam hal ini merupakan profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para kreditur, *supplier*, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. *Return On Asset* merupakan rasio terpenting dari beberapa rasio profitabilitas yang digunakan perusahaan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan aktiva yang dimilikinya. Menurut Hanafi dan Halim (2009: 159).

Febria (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, hasil ini bertentangan Pratama dan Wiksuana (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*. Asaala, dkk (2015) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on asset*. Hal ini berbeda dengan penelitian dari Citra, dkk (2015) bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA.

Hermuningsih (2013) menyatakan bahwa profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian A.A. Yogi Prasanjaya dan I Wayan Ramantha (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Kodongo, *et al* (2014) dalam

penelitiannya menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Cheng dan Tzeng (2011) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Arindita (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian dari Hermawan dan Maf'ulah (2014) bahwa profitabilitas (*return on asset*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Wahyuni, dkk (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Naceur dan Goaid (2002) bertentangan, dimana ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk: 1) menganalisis signifikansi pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (*return on asset*); 2) menganalisis signifikansi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap probabilitas (*return on asset*); 3) menganalisis signifikansi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan; 4) menganalisis signifikansi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan; 5) menganalisis signifikansi pengaruh profitabilitas (*return on asset*) terhadap nilai perusahaan; 6) menganalisis signifikansi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas (*return on asset*) sebagai variabel intervening; dan 7) menganalisis signifikansi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas (*return on asset*) sebagai variabel intervening.

Kajian Teori dan Hipotesis

1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (*return on asset*)
Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Perusahaan yang cenderung berukuran

an besar tentunya akan memiliki kekuatan yang lebih untuk mendapatkan dana dari kreditor (Sawir, 2010: 101). (2013) dan Pratama dan Wiksuana (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Ukuran berpengaruh positif dan signifikan terhadap probabilitas (*return on asset*) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap profitabilitas (*return on asset*)

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) (Hermuningsih, 2012: 234). Struktur pembiayaan dapat berbentuk pembiayaan dari dalam maupun dari luar perusahaan. Untuk pembiayaan dari luar disebut utang. Kelebihan utang yang besar akan memberikan dampak negatif pada nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Citra, dkk (2015) bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap probabilitas (*return on asset*) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh

sumber pendanaan. Perusahaan yang cenderung berukuran besar tentunya akan memiliki kekuatan yang lebih untuk mendapatkan dana dari kreditor (Sawir, 2010. Wahyuni, dkk (2013) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama juga penelitian Gill dan Obradovich (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Pengaruh *debt to equity* terhadap nilai perusahaan

Kodongo, *et al* (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Cheng dan Tzeng (2011) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan didukung oleh Umi Mardiyati, dkk (2012). Hal ini menolak penelitian Ogolmagai (2013) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Arindita (2015) juga menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Menurut Hanafi dan Halim (2009: 159) Analisis ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menandai aset tersebut. Hasil penelitian Hermuningsih (2013) menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Di mana besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Dwi Ayuningtyas (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Arindita (2015) juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

6. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi
Pratama dan Wiksuana (2016) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memediasi

pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan profitabilitas (*return on asset*) sebagai variabel intervening.

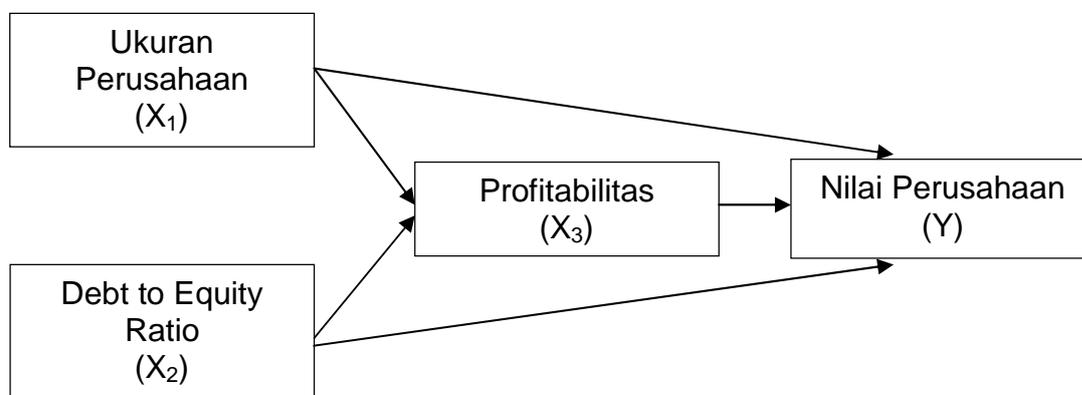
7. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi

Asaala, dkk (2015) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ROA sebagai intervening. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H7: *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan profitabilitas (*return on asset*) sebagai variabel intervening.

Kerangka pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1: Skema Kerangka Pemikiran

Berdasarkan skema kerangka pemikiran tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (X_1) dan debt to equity ratio (X_2)
2. Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi variabel bebas. Dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y_2).
3. Variabel intervening atau mediasi adalah variabel antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dalam penelitian ini adalah profitabilitas/*return on asset* (Y_1)

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian empiris yang dilaksanakan di perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Sampel sebanyak 15 perusahaan dengan teknik *total sampling*. Jenis data menggunakan data kualitatif dan data kuantitatif. Sumber data menggunakan data sekunder. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi. Teknik analisis data menggunakan analisis jalur.

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Berikut adalah deskriptif variabel yang digunakan dalam penelitian ini seperti pada tabel 1.

1. Variabel ukuran perusahaan (*size*) memiliki nilai minimum 10,09, nilai maksimum 45,75, rata-rata 16,84 dengan standar deviasi sebesar 4,99. Sama-

kin tinggi rasio ini akan menunjukkan kinerja yang baik bagi perusahaan.

2. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum 0,03, nilai maksimum 3,22, rata-rata 1,04 dengan standar deviasi 0,59. Semakin tinggi rasio ini akan menunjukkan kinerja yang buruk bagi perusahaan. Maka perusahaan harus berusaha agar DER bernilai rendah atau berada di bawah standar industri yaitu 90%. Hal tersebut berarti bahwa Rasio DER perusahaan *food and beverages* masih berada di bawah standar industri sehingga perusahaan memiliki kinerja keuangan yang sangat baik.
3. Variabel *Return on Asset* (ROA) memiliki nilai minimum 0,54, nilai maksimum 15,27, rata-rata 5,91 dengan standar deviasi 3,42. Semakin tinggi rasio ini akan menunjukkan kinerja yang baik bagi perusahaan, Standar terbaik ROA berdasarkan rasio Industri adalah 1,5%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa rata-rata *Return On Asset* perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mempunyai ROA yang baik karena berada di atas 1,5%, atau berarti bahwa perusahaan efektif dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan keuntungan. Variabel nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value* (PBV) mempunyai nilai minimum 0,02 nilai maksimum 5,93, nilai *mean* atau rata-rata 2,55 dengan standar deviasi 1,25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata rasio PBV perusahaan *food and beverages* menunjukkan nilai le-

Tabel 1: Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Size	75	10,09	45,75	16,84	4,99
DER	75	0,03	3,22	1,04	0,59
ROA	75	0,54	15,27	5,91	3,42
PBV	75	0,02	5,93	2,55	1,25

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

bih dari 1, hal ini berarti investor percaya bahwa perusahaan mampu mengelola aset untuk mendapatkan laba yang dihasilkan di masa depan,

Uji Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik semua variabel dalam penelitian ini dinyatakan lolos uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas, seperti pada tabel 2.

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel ukuran perusahaan, *debt to equity ratio* dan *return on asset* terhadap nilai perusahaan. Perhitungan menggunakan program SPSS. Hasil analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

1. Hasil Regresi Linear Berganda

Hasil regresi linear berganda tersebut dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1,561 + 0,062X_1 - 0,558 X_2 + 0,088X_3$$

Hasil persamaan regresi beserta interpretasinya adalah sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta (a) bertanda positif, yaitu 1,561, berarti apabila ukuran perusahaan, *debt to equity ratio* dan *return on asset*, sama dengan nol maka nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah positif sebesar 1,561.
- b. Nilai koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan (X_1) yaitu sebesar 0,062, artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi ukuran perusahaan maka nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semakin meningkat dengan asumsi variabel *debt to equity ratio* dan *return on asset* dianggap tetap.

Tabel 2: Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Hasil Uji	Kesimpulan
Uji multikolinearitas	<i>Tolerance</i> (0,996; 0,889; 0,886) > 0,10 <i>VIF</i> (1,004; 1,125; 1,129) < 10	Tidak ada multikolinearitas
Uji autokorelasi	p (0,728) > 0,05	Terkena autokorelasi
Uji heteroskedastisitas	p (0,304; 0,301; 0,234) > 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Uji normalitas	p (0,685) > 0,05	Data terdistribusi normal

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Tabel 3: Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	Nilai t	Signifikansi
(Constant)	1,561	2,535	0,013
Size	0,062	2,379	0,020
DER	-0,558	-2,389	0,020
ROA	0,088	2,178	0,033
F : 6,821			0,000
Adjusted R ² : 0,191			

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

- c. Nilai koefisien regresi untuk variabel *debt to equity ratio* (X_2) yaitu sebesar -0,588, artinya *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi *debt to equity ratio* maka nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semakin menurun dengan asumsi variabel ukuran perusahaan dan *return on asset* dianggap tetap.
- d. Nilai koefisien regresi untuk variabel *return on asset* (X_3) yaitu sebesar 0,088, artinya *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi *return on asset* maka nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semakin meningkat dengan asumsi variabel ukuran perusahaan dan *debt to equity ratio* dianggap tetap.

2. Uji F

Hasil penelitian diperoleh *p value* $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak, sehingga ukuran perusahaan dan *debt to equity ratio* dan profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan.

3. Koefisien Determinasi

Hasil koefisien determinasi diperoleh nilai *Adjusted R Square* 0,191 hal ini berarti bahwa sumbangan atau pengaruh yang diberikan oleh variabel tingkat ukuran perusahaan, *debt to equity ratio* dan *return on asset* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 19,1% sedangkan sebesar 80,9% di-

pengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian, misalnya adalah harga saham.

4. Analisis Jalur

Analisis jalur (*path analysis*) merupakan perluasan dari regresi untuk menaksir hubungan kasualitas antar variabel (model kausal). Model regresi digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Secara matematis, analisis ini tidak lain adalah analisis regresi berganda terhadap data yang dibakukan. Dengan demikian, perangkat lunak statistika yang mampu melakukan analisis regresi berganda dapat pula dipakai untuk analisis jalur. Subjek utama analisis ini adalah variabel-variabel yang saling berkorelasi. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

Persamaan 1:

$$Y_1 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 +$$

Persamaan 2:

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 +$$

(Imam Ghozali, 2009: 246)

Keterangan:

β_0 = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien variabel X_1, \dots, X_3

Y_2 = Nilai perusahaan

X_3/Y_1 = *Return on Asset*

X_1 = Ukuran perusahaan

X_2 = *Debt to equity ratio*

e = Standar error

a. Langkah 1

Langkah 1 untuk memperoleh model 1 dengan memasukkan ukuran perusahaan (X_1) dan *debt to equity ratio* (X_2) sebagai prediktor *return*

Tabel 4: Regresi Model 1

Variabel	Beta	Nilai t	Signifikansi
(Constant)		5,778	0,000
Size	-0,057	-0,515	0,608
DER	-0,332	-2,991	0,004

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

on asset sebagai variabel dependen (Y_1). Hasil persamaan regresi dapat dilihat pada tabel 4.

- 1) Pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat
 - a) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return on asset*
Hasil uji t diketahui bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return on asset* menghasilkan nilai t hitung -0,515 dengan *p value* (0,608) > 0,05, maka H_0 diterima berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*.
 - b) Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return on asset*
Hasil uji t diketahui bahwa pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return on asset* menghasilkan nilai t hitung -2,991 dengan *p value* (0,044) < 0,05, maka H_0 ditolak berarti bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on asset*.
- 2) Besarnya koefisien jalur p_1 dan p_2
 - a) Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil uji pengaruh secara langsung ukuran perusahaan terhadap *return on asset* tidak signifikan, besarnya koefisien jalur p_1 dapat dilihat dari besarnya nilai *standardized beta* yaitu sebesar -0,057.

- b) Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil uji pengaruh secara langsung *debt to equity ratio* terhadap *return on asset* signifikan, maka besarnya koefisien jalur p_2 dapat dilihat dari besarnya nilai *standardized beta* yaitu sebesar -0,332.

b. Langkah 2

Langkah 2 untuk memperoleh model 2 dengan memasukkan ukuran perusahaan (X_1), *debt to equity ratio* (X_2) dan *return on asset* (Y_1) sebagai prediktor variabel nilai perusahaan (Y_2) yang dinyatakan dengan persamaan berikut:

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Y_1 +$$

Hasil persamaan regresi 2 dapat dilihat pada tabel 5.

1) Uji t

- a) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
Hasil uji t diketahui bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai t hitung 2,535 dengan *p value* (0,020) < 0,05, maka H_0 ditolak berarti bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b) Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan
Hasil uji t diketahui bahwa pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai t hi-

Tabel 5: Regresi Model 2

Variabel	Beta	Nilai t	Signifikansi
(Constant)		2,535	0,013
Size	0,249	2,379	0,020
DER	-0,265	-2,389	0,020
ROA	0,242	2,178	0,033

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

tung -2,389 dengan *p value* (0,020) < 0,05, maka H_0 ditolak, berarti bahwa *debt equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

- c) Pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan
Hasil uji t diketahui bahwa pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai t hitung 2,178 dengan *p value* (0,033) < 0,05, maka H_0 ditolak, berarti bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 2) Besarnya koefisien jalur p_3 , p_4 dan p_5
- a) Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil uji pengaruh secara langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan signifikan, maka besarnya koefisien jalur p_3 dapat dilihat dari besarnya nilai *standardized beta* yaitu sebesar 0,249.
 - b) Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil uji pengaruh secara langsung *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan signifikan, maka besarnya koefisien jalur p_4 dapat dilihat dari besarnya nilai *standardized beta* yaitu sebesar -0,265.
 - c) Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil uji pengaruh secara langsung *return on asset* terhadap nilai perusahaan signifikan, maka besarnya koefisien jalur p_5 dapat dilihat dari besarnya nilai *standardized beta* yaitu sebesar 0,242.

5. Uji Hipotesis

a. Uji Hipotesis 1

Hasil uji t pada tabel 4 diketahui bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return on asset* menghasilkan nilai t hitung -0,515 dengan *p value* (0,608) > 0,05, maka H_0 diterima berarti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*, sehingga hipotesis 1 yang menyatakan "Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (*return on asset*) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia", tidak dapat dibuktikan kebenarannya.

b. Uji Hipotesis 2

Hasil uji t pada tabel 4 diketahui bahwa pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return on asset* menghasilkan nilai t hitung -2,991 dengan *p value* (0,004) < 0,05, maka H_0 ditolak berarti bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on asset* pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis 2 yang menyatakan "*Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap probabilitas (*return on asset*) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia", terbukti kebenarannya.

c. Uji Hipotesis 3

Hasil uji t pada tabel 5 diketahui bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai t hitung 2,379 dengan *p value* (0,020) < 0,05, maka H_0 ditolak berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 3 yang berbunyi "Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia", terbukti kebenarannya.

d. Uji Hipotesis 4

Hasil uji t pada tabel 5 diketahui bahwa pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai t hitung -2,389 dengan *p value* (0,020) < 0,05, maka H_0 diolak, berarti *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 4 yang berbunyi "Debt to equity ratio berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia", terbukti kebenarannya.

e. Uji Hipotesis 5

Hasil uji t pada tabel 5 diketahui bahwa pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai t hitung 2,178 dengan *p value* (0,033) < 0,05, maka H_0 ditolak, berarti *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 5 yang berbunyi "Profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia" dapat dibuktikan kebenarannya.

f. Uji hipotesis 6

Uji pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas (ROA) dilakukan dengan langkah-langkah berikut:

1) Menghitung koefisien jalur p_1 , p_3 dan p_5

Berdasarkan hasil uji regresi menunjukkan bahwa:

a) Koefisien jalur pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return on asset* ditunjukkan dengan nilai $p_1 = -0,057$ dan tidak signifikan dengan *p value* 0,608.

b) Koefisien jalur pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dengan nilai $p_3 = 0,249$ yang signifikan dengan *p value* 0,020.

c) Koefisien jalur pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dengan nilai $p_5 = 0,242$ yang signifikan dengan *p value* 0,033.

2) Dengan melihat semua koefisien jalur dalam persamaan regresi ini, maka dapat dihitung koefisien pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui *return on asset* sebagai berikut:

a) Koefisien pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (p_3) yaitu sebesar 0,249.

b) Besarnya total pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas (ROA) yaitu:

$$\begin{array}{l} \text{Pengaruh langsung } X_1 \rightarrow Y_2 = p_3 = 0,249 = 0,249 \\ \text{Pengaruh tidak langsung } X_1 \rightarrow Y_1 \rightarrow Y_2 = p_1 \times p_5 = -0,057 \times 0,242 = -0,014 \end{array}$$

$$\begin{array}{l} \text{Total pengaruh ukuran perusahaan ke} \\ \text{nilai perusahaan melalui profitabilitas} = p_3 + (p_1 \times p_5) = 0,235 \end{array}$$

Berarti besarnya koefisien total pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas (ROA) adalah $0,235 < 0,249$.

- c) Membandingkan antara koefisien pengaruh tidak langsung dengan koefisien pengaruh langsung

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat berpengaruh langsung ke nilai perusahaan dan dapat juga berpengaruh tidak langsung yaitu dari ukuran perusahaan ke profitabilitas lalu ke nilai perusahaan. Besarnya pengaruh langsung yaitu dari ukuran perusahaan ke nilai perusahaan adalah 0,249 sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung harus dihitung dengan mengalikan koefisien tidak langsungnya yaitu $(-0,057) \times (0,242) = -0,014$ sehingga total pengaruhnya adalah sebesar 0,234 < pengaruh langsungnya sebesar 0,246, dengan demikian hipotesis 6 yang menyatakan "Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan profitabilitas (*return on asset*) sebagai variabel intervening", tidak terbukti kebenarannya.

- g. Uji hipotesis 7

Uji pengaruh tidak langsung *debt to equity ratio* terhadap nilai

$$\begin{array}{l} \text{Pengaruh langsung } X_2 \quad Y_2 \quad = p_4 \quad = -0,265 \quad = -0,265 \\ \text{Pengaruh tidak langsung } X_2 \quad Y_1 \quad Y_2 = p_2 \times p_5 \quad = -0,332 \times 0,242 \quad = -0,080 \end{array}$$

$$\begin{array}{l} \text{Total pengaruh } \textit{debt to equity ratio} \text{ ke} \\ \text{nilai perusahaan melalui profitabilitas (ROA)} \quad = p_4 + (p_2 \times p_5) \quad = -0,345 \end{array}$$

perusahaan melalui profitabilitas (*return on asset*) dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- 1) Menghitung koefisien jalur p_2 , p_4 dan p_5

Berdasarkan hasil uji regresi menunjukkan bahwa:

- a) Koefisien jalur pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return on asset* ditunjukkan dengan nilai $p_2 = -0,332$ yang signifikan dengan *p value* 0,004.
- b) Koefisien jalur pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dengan nilai $p_4 = -0,265$ yang signifikan dengan *p value* 0,020.
- c) Koefisien jalur pengaruh profitabilitas (*return on asset*) terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dengan nilai $p_5 = 0,242$ yang signifikan dengan *p value* 0,033.

- 2) Dengan melihat semua koefisien jalur dalam persamaan regresi ini, maka dapat dihitung koefisien pengaruh tidak langsung *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan melalui *return on asset* sebagai berikut:

- a) Koefisien pengaruh langsung *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan (p_4) yaitu sebesar -0,265.

- b) Besarnya total pengaruh tidak langsung *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas (ROA) yaitu:

Berarti besarnya koefisien total pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas (ROA) adalah $-0,345 < -0,265$.

- d) Membandingkan antara koefisien pengaruh tidak langsung dengan koefisien pengaruh langsung. Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* dapat berpengaruh langsung ke nilai perusahaan dan dapat juga berpengaruh tidak langsung yaitu dari *debt to equity ratio* ke profitabilitas (ROA) lalu ke nilai perusahaan. Besarnya pengaruh langsung yaitu dari *debt to equity ratio* ke nilai perusahaan adalah $-0,265$ sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung harus dihitung dengan mengalikan koefisien tidak langsungnya yaitu $(-0,332) \times (0,242) = -0,080$ sehingga total pengaruhnya adalah sebesar $-0,345 < -0,265$, sehingga koefisien pengaruh tidak langsung $-0,345 <$ koefisien pengaruh langsung $-0,265$, dengan demikian hipotesis 7 yang menyatakan “*Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan profitabilitas (*return on asset*) sebagai variabel intervening”, terbukti kebenarannya.

IMPLIKASI PENELITIAN

1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (ROA)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Febria (2013) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Implikasi dalam penelitian ini dalam rangka meningkatkan profitabilitas (ROA) me-

lalui ukuran perusahaan adalah perusahaan perlu meningkatkan total aktiva dengan cara menerbitkan saham sehingga perusahaan dapat memperoleh modal kerja yang dapat digunakan untuk melakukan perputaran uang dalam perusahaan yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

2. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap profitabilitas (ROA)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Citra, dkk (2015) bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Implikasi dalam penelitian ini dalam rangka meningkatkan profitabilitas (ROA) melalui *debt to equity ratio* adalah perusahaan perlu mengurangi utang dan menggunakan modal sendiri dalam melaksanakan operasional perusahaan dalam upaya meningkatkan profitabilitas perusahaan.

3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu dari Wahyuni, dkk (2013) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasi penelitian yang dapat dilakukan bagi perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan melalui ukuran perusahaan adalah dengan investasi yang prospektif dengan menggunakan sumber pembiayaan eksternal yang memadai.

4. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Kodongo, *et al* (2014) bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan

an. Implikasi penelitian yang dapat dilakukan bagi perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan melalui *debt to equity ratio* adalah manajemen perlu mengelola struktur modalnya dengan baik sehingga dapat memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, yaitu dengan mengelola kebijakan utangnya sehingga struktur modal tidak sampai melewati titik optimalnya. Dengan kata lain manajemen harus menjaga komposisi antara total utang dengan total ekuitasnya sehingga optimal

5. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Dwi Ayuningtyas (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Arindita (2015) juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi bertentangan dengan penelitian dari Sigit Hermawan dan Afiah Nurul Maf'ulah (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas (*return on asset*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Implikasi penelitian yang dapat dilakukan bagi perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah bahwa manajemen perlu mempertahankan pengelolaan aset yang digunakan dalam penjualan seefektif mungkin sehingga akan meningkatkan profitabilitas, dengan meningkatkan profit akan meningkatkan nilai perusahaan.

6. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Pratama dan Wiksuana (2016) bahwa profitabilitas (ROA) tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

7. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas (*return on asset*) sebagai variabel intervening. Hal ini menjadi suatu gambaran bahwa apabila investor hanya berfokus pada DER maka investor akan memiliki stigma positif karena semakin besar utang akan berdampak semakin besarnya produksi sehingga laba semakin besar. Namun ketika investor sadar yakni memperhatikan nilai ROA, maka investor akan tahu apakah utang dapat berdampak bagi laba. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Asaala, dkk (2015) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ROA sebagai intervening.

KESIMPULAN

Kesimpulan penelitian ini adalah bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (*return on asset*), nilai koefisien regresi ukuran perusahaan adalah positif yang artinya sehingga semakin tinggi ukuran perusahaan maka nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semakin meningkat. *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (*return on asset*), de-

ngan koefisien regresi bertanda negatif artinya *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi *debt to equity ratio* maka nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semakin menurun. Profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi bertanda positif semakin tinggi *return on asset* maka nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semakin mening-

kat. Profitabilitas (*return on asset*) tidak memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas (*return on asset*) sebagai variabel intervening yang berarti bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh langsung dan tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

DAFTAR PUSTAKA

- A.A. Yogi Prasanjaya dan I Wayan Ramantha, 2013, Analisis Pengaruh Rasio CAR, BOPO, LDR dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Bank yang Terdaftar di BEI, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol 4, No 1: 230-245.
- Alfredo Mahendra Dj, dkk, 2012, Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, Vol. 6, No. 2: 130-138.
- Andri Yanto, 2013, Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Return on Assets (ROA) pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Priode 2007-2012, *e-journal Umrah*, diakses dari e-journal umrah.ac.id. tanggal 24 April 2016.
- Cheng, Ming Chang. & Tzeng, Zuwei Ching. 2011. The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect. *World Journal of Management*. 3 (2): 30-53
- . 2013. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kecukupan Modal, Kualitas Aktiva Produktif (KAP) dan Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Bank Umum Syariah di Indonesia Periode 2007-2011). *Forum Bisnis dan Kewirausahaan Jurnal Ilmiah STIE MDP*, Vol. 3 No. 1, h. 66-82.
- Dwi Ayuningtyas, 2013, Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai Variabel Antara, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol 1 No 1: 37-57.
- Fakhrudin, M dan Harjito, D. A. 2006. Hubungan Kebijakan Utang, Insider ownership dan Kebijakan Dividen dalam Mekanisme Pengawasan Masalah Agensi di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 10 (2), 161-182.
- Gill, Amarjit. and Obradovich, John D, 2012, The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*. Vol 9 No 1 , pp: 329-342.
- Kodongo, Odongo. Maina, Leonard. and Mokoteli, Mokoaleli Thabang. 2014. Capital Structure, Profitability and Firm Value: Panel Evidence of Listed Firms in Kenya. *Munich Personal RePEc Archive*. No 57116
- Ogolmagai, 2013, Leverage Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Go Public di Indonesia, *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, Vol 1 No 3: 81-89.
- Citra Dewi, dkk, 2015, Pengaruh LDR, LAR, DER dan CR terhadap ROA, *e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen*, Vol 3: 1-10.

- Niresh, J. Aloy dan Velnampy, T, 2014, Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka, *International Journal of Business and Management*, Vol. 9, No. 4, pp: 57-68.
- Sigit Hermawan dan Afyah Nurul Maf'ulah, 2014, Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi, *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol 6, No 2, pp: 103-118.
- Hermuningsih, 2012, Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Sruktur Modal sebagai Variabel Intervening, *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 16 No. 2,,: 232-242
- Hermuningsih dan Dewi Kusuma Wardani, 2009, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 13 No. 2, Hal: 173–183.
- Wahyuni, dkk, 2013, Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Properti Real Estate dan Building Construction yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol 2 No 1: 1-18.