

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, RASIO AKTIVITAS, *FIRMSIZE*,
LEVERAGE, DAN *GROWTH* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE***

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh:

**Dwi Wahyu Indah Sari
2016210525**

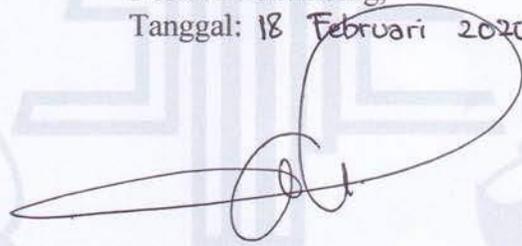
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2020**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dwi Wahyu Indah Sari
Tempat, Tanggal Lahir : Tuban, 16 April 1998
NIM : 2016210525
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Rasio aktivitas, *Firm Size*,
Leverage dan *Growth* Terhadap Nilai Perusahaan Pada
Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate*.

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,
Tanggal: 18 Februari 2020



(Agustinus Kismet N.J, S.E., M.B.A)

NIDN: 0716088902

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen
Tanggal: 18 Februari 2020



(Burhanudin, S.E., M.Si., Ph.D)

NIDN: 0719047701

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, RASIO AKTIVITAS, *FIRMSIZE*,
LEVERAGE, DAN *GROWTH* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE***

Dwi Wahyu Indah Sari

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2016210525@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the effect of liquidity, profitability, activity ratios, firm size, leverage, and growth on the value of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018. The amount of population in this study is 60 properties and real estate companies. The method in this study uses purposive sampling. The data which is used in this study are secondary data and data analysis techniques used are classical assumption test analysis and multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that liquidity (CR) on firm value has a significant positive effect. Profitability (ROA) on firm value has a significant positive effect. The ratio of activity (TATO) to firm value is not significant negative effect. Firm Size (SIZE) on company value has no significant negative effect. Leverage (DER) on firm value has a significant positive effect. Growth (TAG) on firm value has a significant positive effect.

Keyword: *company value, liquidity, profitability.*

PENDAHULUAN

Saat ini persaingan usaha dalam bisnis semakin ketat dan global, oleh karena itu setiap perusahaan harus memperhatikan nilai perusahaan untuk menjaga kesejahteraan para pemegang saham. Secara umum nilai perusahaan merupakan gambaran dari kondisi suatu perusahaan, apakah dalam kondisi baik atau tidak. Nilai perusahaan adalah harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi, karena harga pasar saham dianggap sebagai cerminan dari nilai aset perusahaan yang sesungguhnya (Sudiani & Darmayanti, 2016). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar

kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Sudiani & Darmayanti, 2016). Menurut Sudiani & Darmayanti (2016), nilai perusahaan adalah harga pasar dari harga saham yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi karena harga pasar saham dianggap sebagai cerminan dari nilai aset perusahaan yang sesungguhnya.

Nilai suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan faktor-faktor lainnya. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan (finansial) jangka pendek atau yang segera dipenuhi (Sudiani &

Darmayanti, 2016). Likuiditas berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, salah satu alat ukur yang dapat digunakan adalah *Current Ratio*, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas lancarnya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki.

Penelitian yang dilakukan oleh Astuti & Yadnya (2016) menunjukkan bahwa likuiditas memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi, hasil penelitian Nurhayati & Buana (2013) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki koefisien negatif dan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Sudiani & Darmayanti (2016) juga menunjukkan hal serupa, bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang diduga dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Astuti & Yadnya, 2016). Profitabilitas perusahaan merupakan variabel yang cukup penting karena melalui profitabilitas akan diambil keputusan apakah laba perusahaan didistribusikan sebagai dividen atau ditahan untuk kepemilikan uang tunai ataupun untuk melakukan investasi dengan harapan perusahaan akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Astuti & Yadnya, 2016). Salah satu alat ukur profitabilitas yang dapat digunakan adalah *Return On Assets (ROA)*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan menggunakan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Sudiani & Darmayanti (2016) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal itu didukung oleh penelitian yang dilakukan

oleh Astuti & Yadnya (2016) yang juga menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah rasio aktivitas. Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam mengelola aset-aset dan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut secara efektif dan efisien. Rasio aktivitas menunjukkan seberapa besar perusahaan mampu memanfaatkan dan mengelola sumber daya atau aktiva yang dimilikinya. Jika suatu perusahaan terlalu banyak memiliki aktiva, maka biaya modalnya akan menjadi terlalu tinggi sehingga laba perusahaan tersebut akan menurun. Disisi lain, jika rasio aktivitas terlalu rendah maka dapat menghilangkan penjualan yang menguntungkan, sehingga rasio ini menggambarkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi (Astuti & Yadnya, 2016).

Salah satu alat ukur yang dapat digunakan adalah *Total Assets Turnover (TATO)*, yaitu rasio yang menggambarkan kecepatan perputaran aktiva dalam suatu periode tertentu. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rinnaya *et al* (2016) menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian tersebut berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astutik (2017), yang menunjukkan hasil bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat yang diduga dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* (hutang) merupakan salah satu rasio keuangan yang biasa disebut dengan rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar penggunaan sumber dana yang berasal dari hutang dalam pendanaan operasional perusahaan. Menurut Setiadewi & Purbawangsa (2015), *leverage* dapat menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan dalam memenuhi

segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi. Nilai perusahaan akan meningkat apabila harga saham meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham (Ary Wirajaya, 2013). Untuk mewujudkan hal tersebut dibutuhkan modal yang cukup agar perusahaan tersebut dalam memaksimalkan kinerjanya, salah satu sumber dana yang dapat digunakan adalah hutang (*leverage*).

Hutang (*leverage*) dapat dijadikan sebagai sumber modal yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengoptimalkan kinerja dan laba dari perusahaan tersebut. Namun, penggunaan hutang yang berlebih dapat menimbulkan dampak negatif, penggunaan hutang dapat dikatakan berlebihan apabila manfaat yang diperoleh lebih kecil daripada hutang yang digunakan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiadewi & Purbawangsa (2015), menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hal tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati & Pinem (2015) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat faktor lain yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan selain kinerja keuangan, yaitu pertumbuhan perusahaan (*growth*). Pertumbuhan perusahaan (*growth*) adalah peningkatan ataupun penurunan dari total aset yang dimiliki perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017). Setiap perusahaan berharap memiliki total aset yang tinggi sehingga pertumbuhan perusahaan tersebut dapat dikatakan positif. Pertumbuhan perusahaan yang positif dapat memberikan sinyal yang baik kepada para investor ketika akan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Menurut Syardiana *et al* (2015), pertumbuhan perusahaan akan menghasilkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi karena pertumbuhan

memiliki aspek yang menguntungkan bagi pihak investor.

Adapun hasil penelitian yang dilakukan oleh Suwardika & Mustanda (2017) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi *et al* (2014) yang menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang juga diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan (Astuti & Yadnya, 2016). Ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor (Astuti & Yadnya, 2016). Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal, sehingga memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana (Nurhayati & Buana, 2013).

Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa juga ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati & Buana (2013) yang juga menunjukkan hasil ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi Yuniarta & Atmadja (2013) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Bisnis dibidang properti dan *real estate* merupakan salah satu bisnis yang saat ini sedang berkembang jika dilihat dari indeks harga saham. Harga tanah yang cenderung naik dan minat seseorang terhadap kepemilikan tanah yang tinggi membuat harga properti cenderung

mengalami kenaikan setiap tahunnya. Jumlah penduduk Indonesia yang tinggi juga merupakan salah satu faktor yang membuat harga properti mengalami kenaikan, tingginya kebutuhan manusia untuk tempat tinggal, gedung perkantoran, tempat perbelanjaan, taman bermain dan juga pembangunan lainnya menjadi salah satu alasan bidang properti mengalami kenaikan harga dibandingkan dengan penawaran yang terbatas. Selain itu, menurut data yang didapat dari *website* Bank Indonesia (www.bi.go.id) terdapat pertumbuhan indeks harga saham yang relatif meningkat pada bidang properti, salah satunya adalah properti komersial yang dapat dilihat pada gambar 1.1. Pada gambar tersebut dapat dilihat bahwa terjadi pertumbuhan yang cukup konsisten selama tahun 2017, yaitu sebesar 0,1 setiap triwulannya.

Adanya perbedaan dari hasil penelitian yang terdahulu dan pentingnya nilai perusahaan bagi kelangsungan hidup perusahaan memotivasi peneliti untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, rasio aktivitas, *leverage*, *firm size* dan *growth* terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi, karena harga pasar saham dianggap sebagai cerminan dari nilai aset perusahaan yang sesungguhnya (Sudiani & Darmayanti, 2016). Menurut Damayanti *et al* (2018) ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu nilai nominal, nilai intrinsik, nilai likuidasi, nilai buku dan nilai pasar. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), dimana *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku. Rasio PBV menunjukkan tingkat kemampuan

perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Nurhayati & Buana, 2013). Semakin tinggi rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Perusahaan yang baik umumnya memiliki nilai PBV lebih dari satu yang artinya harga saham lebih besar dari nilai bukunya. Selain PBV, nilai perusahaan dapat juga diukur dengan menggunakan Analisis *Tobin's Q* yang merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi dimasa depan (Prasetyorini, 2013)

Teori Signal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2005) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori signal (*signalling theory*) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana manajemen mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan lebih cepat dibandingkan pihak luar seperti investor dan kreditor (Damayanti *et al*, 2018).

Ross (1997: 316) mengembangkan model di mana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, investor ingin mengkomunikasikan hal tersebut ke investor. Laporan keuangan yang mencerminkan kinerja baik merupakan signal atau tanda bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik.

Trade Off-Theory

Trade Off-Theory membahas tentang hubungan struktur modal suatu

perusahaan dengan nilai perusahaan. Untuk menjalankan operasional perusahaan, suatu perusahaan membutuhkan modal yang dapat diperoleh dari beberapa sumber pendanaan, salah satunya adalah dengan hutang (*leverage*). Menurut Brigham (2006) mengemukakan bahwa modal adalah jumlah dari hutang jangka panjang, saham preferen dan ekuitas saham biasa plus hutang jangka pendek yang dikenakan bunga. Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001), “perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)”. Teori *trade-off* menunjukkan bahwa nilai perusahaan dengan hutang akan semakin meningkat dengan meningkatnya pula tingkat hutang. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan.

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dapat dianggap sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang baik bagi para investor untuk berinvestasi karena tingkat likuiditas yang tinggi dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga hal ini dapat digunakan sebagai pertimbangan ketika investor akan berinvestasi dalam suatu perusahaan. Dalam penelitian ini rasio likuiditas yang akan digunakan adalah *Current Ratio* dimana rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas lancarnya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2010: 76). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang akan digunakan adalah *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan menggunakan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Rasio ini penting bagi manajemen untuk mengetahui dan mengevaluasi efektivitas maupun efisiensi manajemen dalam mengelola seluruh aset perusahaan. Semakin besar nilai *Return On Assets*, maka menunjukkan bahwa penggunaan aset dalam menghasilkan laba semakin efektif dan efisien.

Rasio aktivitas

Rasio aktivitas berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola sumberdaya yang dimiliki oleh perusahaan secara efektif dan efisien. Rasio aktivitas menggambarkan keseluruhan kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, baik kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya (Astutik, 2017). Rasio aktivitas digunakan untuk mengetahui penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan dalam suatu periode tertentu (Astutik, 2017). Menurut Hanafi (2018: 38) Rasio aktivitas memperlihatkan seberapa besar dana yang tertanam pada aset perusahaan. Jika dana yang tertanam pada aset tertentu cukup besar, sementara dana tersebut semestinya bisa digunakan untuk investasi pada aset lain yang lebih produktif, maka profitabilitas perusahaan tidak sebaik yang semestinya. Rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Assets Turnover* rasio tersebut digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan seluruh aset dalam menghasilkan penjualan. Semakin besar rasio ini artinya semakin efektif dan efisien

pengelolaan total aset yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

Firm Size (Ukuran Perusahaan)

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *Ln size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Astuti & Yadnya, 2016).

Leverage

Leverage (hutang) berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban-kewajibannya baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Menurut Setiadewi & Purbawangsa (2015), perusahaan yang memiliki rasio *leverage* tinggi, maka akan berdampak timbulnya risiko kerugian yang lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapatkan laba yang besar pula. Namun sebaliknya, jika perusahaan mempunyai tingkat *leverage* yang rendah, tentu akan mempunyai kerugian yang lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian sedang menurun. Dampak ini juga akan mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi. Rasio yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt To Equity Ratio (DER)*, rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan sumber modal yang berasal dari hutang dibandingkan dengan modal dari perusahaan itu sendiri.

Growth (Pertumbuhan perusahaan)

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) peningkatan ataupun penurunan dari total aset yang dimiliki perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017). Pertumbuhan perusahaan (*growth*) dinyatakan sebagai

pertumbuhan total aset dimana total aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang (Dewi *et al*, 2014). Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan (Dewi *et al*, 2014)

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa dana yang dimiliki oleh perusahaan untuk memenuhi kewajibannya juga tinggi, hal itu dapat menumbuhkan persepsi investor yang baik terhadap perusahaan sehingga permintaan saham akan meningkat. Ketika permintaan saham meningkat maka harga saham akan ikut meningkat, hal tersebut akan berdampak terhadap nilai perusahaan yang juga akan meningkat.

Ketika dana yang dimiliki perusahaan tinggi namun tidak dialokasikan dengan baik akan membuat dana tersebut terpendam. Jika dana yang tertanam pada aset tertentu cukup besar, sementara dana tersebut semestinya bisa digunakan untuk investasi pada aset lain yang lebih produktif, maka profitabilitas perusahaan tidak sebaik yang semestinya. Hal tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menurun yang akan memberikan sinyal negatif pada investor yang akan menyebabkan menurunnya permintaan saham. Ketika permintaan saham menurun, harga saham perusahaan tersebut juga akan menurun sehingga nilai perusahaan tersebut ikut menurun. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Astuti & Yadnya (2016), yang menunjukkan bahwa likuiditas

berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Profitabilitas tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal tersebut dapat meningkatkan permintaan saham yang dimiliki oleh perusahaan tersebut dan akan membuat harga saham juga meningkat, sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Penggunaan aset yang efektif sangat penting, semakin tinggi laba bersih yang dimiliki oleh suatu perusahaan dan disertai dengan penggunaan aset yang efektif akan membuat tingkat profitabilitas meningkat.

Hal itu didukung oleh penelitian yang dilakukan Nurhayati & Buana (2013) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi para investor bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba dengan baik dan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik bagi investor untuk memiliki saham perusahaan dan akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan juga meningkat.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio aktivitas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mengelola sumberdaya yang dimilikinya secara efektif dan efisien. Ketika suatu perusahaan memiliki rasio

aktivitas yang baik, maka hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumberdaya yang dimilikinya secara efektif dan efisien, selain itu pengelolaan aset secara efektif akan membuat penjualan bersih meningkat sehingga laba yang diperoleh juga meningkat, apabila laba meningkat hal tersebut akan memberikan sinyal positif bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga membuat permintaan saham meningkat. Ketika permintaan saham meningkat harga saham tersebut juga akan meningkat sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rinnaya *et al* (2016) yang menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: Rasio aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *Ln size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Hal tersebut akan memberikan sinyal yang baik untuk para investor sehingga akan membuat permintaan saham meningkat. Ketika permintaan saham meningkat, harga saham perusahaan tersebut juga akan meningkat sehingga nilai perusahaan tersebut akan meningkat.

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati & Buana (2013), dalam penelitiannya ukuran perusahaan juga memberikan

pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Yunita, 2011).

H5: *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage menunjukkan seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka panjang. Penggunaan hutang merupakan salah satu sumber modal yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya. Hal tersebut dapat meningkatkan laba perusahaan, ketika laba perusahaan tinggi akan memberikan sinyal yang baik bagi perusahaan sehingga permintaan saham akan meningkat. Permintaan saham yang tinggi akan menyebabkan harga saham meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat. Akan tetapi, penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan memberikan dampak negatif dan akan membuat nilai perusahaan justru menurun.

Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membuat beban bunga juga meningkat, sehingga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan akan memberikan sinyal negatif bagi para investor. Hal tersebut akan membuat permintaan saham juga menurun yang akan berdampak pada penurunan harga saham sehingga nilai perusahaan juga akan menurun. Pada penelitian dilakukan oleh Setiadewi & Purbawangsa (2015), menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan,

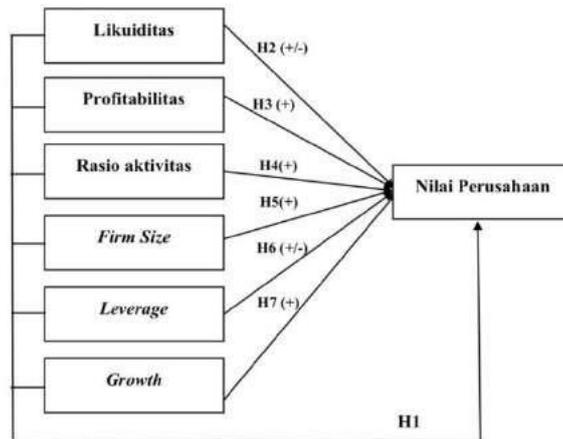
artinya penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun hal tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati & Pinem (2015) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H6: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Growth* terhadap Nilai Perusahaan

Setiap pertambahan perubahan total aktiva mempengaruhi harga perlembar saham terhadap ekuitas perlembar saham dikalangan investor (Suwardika & Mustanda, 2017). Total aset yang besar merupakan sinyal yang baik bagi para investor bahwasanya perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang baik dan berkembang, sehingga akan meningkatkan kepercayaan para investor ketika akan berinvestasi. Selain itu, kemungkinan kebangkrutan dan tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan tersebut akan menurun sehingga permintaan saham akan meningkat dan harga saham juga akan meningkat. Hal tersebut akan membuat nilai perusahaan juga meningkat. Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi *et al* (2014) yang menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H7: *Growth* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria yang relevan. Adapun kriteria pemilihan data perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Merupakan perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan tersebut terdaftar secara berturut-turut selama tahun penelitian.
3. Perusahaan tersebut menyajikan laporan keuangan setiap tahun, selama tahun pengamatan yaitu 2014-2018.
4. Perusahaan properti dan *real estate* tersebut tidak memiliki nilai ekuitas negatif selama periode penelitian yaitu 2014-2018.

Data Penelitian

Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif sekunder yang diperoleh dengan teknik pengumpulan data dokumentasi yang

didapat melalui laporan publikasi perusahaan properti dan *real estate* yang dapat diakses melalui *website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Variabel Penelitian

Variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini meliputi variabel independen yaitu nilai perusahaan dan variabel dependen, yaitu likuiditas, profitabilitas, rasio aktivitas, *firm size*, *leverage*, dan *growth*.

Definisi Operasional Variabel

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan yang dapat dijadikan indikator oleh pasar dalam menilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjaga kesejahteraan atau kemakmuran para pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), PBV menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Semakin tinggi tingkat likuiditas menggambarkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam

memenuhi kewajiban, hal tersebut dapat menjadi indikator yang baik bagi para investor ketika akan berinvestasi dalam suatu perusahaan. Likuiditas dapat dihitung dengan menggunakan *Current Ratio* :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan sumber-sumber yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga tinggi, hal tersebut juga menunjukkan bahwa pemanfaatan sumber-sumber perusahaan lebih efisien. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return On Assets*:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola sumberdaya yang dimiliki oleh perusahaan secara efektif dan efisien. Rasio aktivitas menggambarkan keseluruhan kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, baik kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya (Astutik, 2017). Semakin tinggi tingkat rasio aktivitas menggambarkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam mengelola sumberdaya yang dimilikinya. Dalam penelitian ini rasio aktivitas akan diukur dengan *Total Assets Turnover*:

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Firm Size (Ukuran Perusahaan)

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *Ln size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan

meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Ln Size*:

$$\text{Size} = \text{Ln Total Aset}$$

Leverage

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajiban perusahaan baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Penggunaan hutang pada tingkat tertentu akan memberikan dampak positif bagi perusahaan, namun juga dapat memberikan dampak negatif bagi perusahaan. Pada penelitian ini *leverage* (hutang) akan diukur menggunakan *Debt To Equity Ratio*:

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Growth (Pertumbuhan Perusahaan)

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan peningkatan ataupun penurunan dari total aset yang dimiliki perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017). Pertumbuhan perusahaan adalah suatu rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pada penelitian ini pertumbuhan perusahaan (*growth*) akan diukur dengan menggunakan TAG (*Total Assets Growth*):

$$\text{TAG} = \frac{\text{total aktiva}_t - \text{total aktiva}_{t-1}}{\text{total aktiva}_{t-1}} \times 100\%$$

Alat Analisis

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan alat analisis regresi linier berganda yang merupakan perluasan dari regresi linier sederhana dengan dua atau lebih variabel bebas yang digunakan sebagai prediktor dari satu variabel tergantung yang diprediksi (Sarwono, 2015: 130).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah error dari model regresi yang dibuat berdistribusi normal atau tidak. Menurut Priyatno (2018: 110), uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari

regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang errornya berdistribusi normal. Pada penelitian ini uji normalitas yang akan digunakan adalah *Kolmogorov-Smirnov Test*. *Kolmogorov-Smirnov Test* digunakan untuk mengetahui distribusi data, apakah berdistribusi normal atau tidak. Jika signifikansi $> 0,05$ maka data berdistribusi normal dan jika signifikansi $< 0,05$ maka data tersebut tidak berdistribusi normal (Priyatno, 2018: 113).

Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah ada hubungan (korelasi) antara variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi. Menurut Priyatno (2018: 120), multikolinieritas adalah keadaan pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independen. Model regresi yang baik semestinya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Multikolinieritas akan terjadi jika korelasi antar variabel bebas menunjukkan nilai yang sangat tinggi atau mendekati 1. Jika nilai korelasi antar variabel bebas cukup tinggi ($\geq 90\%$), mengindikasikan adanya gejala multikolinieritas. Jika nilai *tolerance* $< 0,10$ atau nilai *VIF* > 10 , maka menunjukkan adanya gejala multikolinieritas

Uji Autokorelasi

Menurut Priyatno (2018: 125), autokorelasi adalah keadaan dimana pada model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya ($t-1$). Model regresi yang baik adalah yang tidak memiliki masalah autokorelasi. Pengambilan keputusan pada Uji *Durbin Watson* sebagai berikut:

- a. $DU < DW < 4-DU$ maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi
- b. $DW < DL$ atau $DW > 4-DL$ maka H_0 ditolak, artinya terjadi autokorelasi

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Priyatno (2018: 128), heteroskedastisitas adalah keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu uji heteroskedastisitas yang dapat digunakan adalah *Uji Glejser*. *Uji Glejser* dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan nilai absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas (Priyatno, 2018: 130).

Uji Hipotesis

Uji F

Uji F atau uji koefisien regresi digunakan untuk mengetahui variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Layak disini maksudnya adalah model yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat.

Uji t

Uji t atau uji koefisien regresi parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen (Priyatno, 2018: 135).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk mendeskripsikan variabel-variabel yang digunakan, baik variabel dependen maupun variabel independen. Tujuan analisis ini untuk memberikan gambaran secara sistematis tentang masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yang meliputi likuiditas, profitabilitas, rasio aktivitas, *firm size*, *leverage*, dan *growth*. Berikut ini hasil pengolahan data:

Tabel 1
STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	100	0,24	18,99	2,3531	2,62866
ROA	100	-5,99	22,16	5,1070	5,07574
TATO	100	0,03	2,49	0,2941	0,41882
SIZE	100	23,34	31,35	28,7676	1,70703
DER	100	4,00	217,00	74,6706	55,73506
TAG	100	-84,44	356,09	13,4361	39,47974
PBV	100	0,10	4,93	1,4232	1,01316
Valid N(listwise)	100				

Sumber: Lampiran 9, data diolah.

Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan *price to book value* (PBV). Tabel 4.3 menunjukkan nilai *minimum* sebesar 0,10 yang merupakan nilai PBV dari perusahaan Indonesia Prima Property Tbk (OMRE) pada tahun 2016, hal tersebut menunjukkan harga saham perusahaan tersebut lebih rendah dibandingkan nilai bukunya, sedangkan nilai *maximum* adalah sebesar 4,93 yang juga merupakan nilai PBV dari perusahaan Metro Realty Tbk (MTSM) pada tahun 2014, artinya pada tahun tersebut harga saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan, sehingga harga saham lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Nilai *standard deviation* menunjukkan nilai sebesar 1,01316 lebih kecil dibandingkan nilai *mean* yaitu sebesar 1,4232 yang menunjukkan bahwa variasi data tersebut kecil.

Berdasarkan Tabel 4.3 menunjukkan bahwa secara deskriptif data CR memiliki nilai *standard deviation* sebesar 2,62866, nilai *mean* sebesar 2,3531, nilai *minimum* sebesar 0,24, dan nilai *maximum* sebesar 18,99. Perusahaan yang memiliki nilai *minimum* pada variabel CR sebesar 0,24 adalah perusahaan Roda Vivatex Tbk (RDTX) pada tahun 2013. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai kewajiban jangka pendek yang lebih tinggi dibandingkan jumlah aset lancarnya, sedangkan nilai *maximum* CR sebesar 18,99 dimiliki oleh perusahaan Metro Realty Tbk (MTSM) pada tahun 2014, hal

tersebut menunjukkan bahwa jumlah aset lancar lebih tinggi dibandingkan dengan kewajiban jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Nilai *standard deviation* menunjukkan angka sebesar 2,62866 lebih besar dibandingkan dengan nilai *mean* sebesar 2,3531 menunjukkan variasi data CR cukup besar.

Berdasarkan Tabel 4.3 menunjukkan bahwa secara deskriptif data ROA memiliki nilai *standard deviation* sebesar 5,07574, nilai *mean* sebesar 5,1070, nilai *minimum* sebesar -5,99, dan nilai *maximum* sebesar 22,16. Perusahaan yang memiliki nilai *minimum* pada variabel ROA sebesar -5,99 adalah perusahaan Metro Realty Tbk (MTSM) pada tahun 2017. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami penurunan laba bersih, yang membuat investor tidak tertarik oleh perusahaan tersebut dan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut akan menurun dan membuat nilai perusahaan tersebut juga rendah, sedangkan nilai *maximum* ROA sebesar 22,16 dimiliki oleh perusahaan Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST) pada tahun 2013, hal tersebut menunjukkan bahwa manajemen menggunakan sumber daya dan aset dengan baik sehingga dapat menghasilkan laba bersih yang tinggi, hal ini dapat menarik para investor dan berdampak pada naiknya harga saham dan juga nilai perusahaan. Nilai *standard deviation* menunjukkan angka sebesar 5,07574 lebih besar dibandingkan dengan

nilai *mean* sebesar 5,1070 menunjukkan variasi data ROA cukup besar.

Berdasarkan Tabel 4.3 menunjukkan bahwa secara deskriptif data TATO memiliki nilai *standard deviation* sebesar 0,41882, nilai *mean* sebesar 0,2941, nilai *minimum* sebesar 0,03, dan nilai *maximum* sebesar 2,49. Perusahaan yang memiliki nilai *minimum* pada variabel TATO sebesar 0,03 adalah perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) pada tahun 2013. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami penurunan penjualan dibandingkan total aset, yang membuat investor tidak tertarik oleh perusahaan tersebut dan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut akan menurun dan membuat nilai perusahaan tersebut juga rendah, sedangkan nilai *maximum* TATO sebesar 2,49 dimiliki oleh perusahaan Agung Podomoro Land Tbk (APLN) pada tahun 2013, hal tersebut menunjukkan bahwa perputaran total aset dalam industri properti dan *real estate* tidak terlalu besar. Nilai *standard deviation* menunjukkan angka sebesar 0,41882 lebih besar dibandingkan dengan nilai *mean* sebesar 0,2941 menunjukkan variasi data TATO cukup besar.

Berdasarkan Tabel 4.3 menunjukkan bahwa secara deskriptif data SIZE memiliki nilai *standard deviation* sebesar 3,00860, nilai *mean* sebesar 27,3406, nilai *minimum* sebesar 23,34, dan nilai *maximum* sebesar 31,35. Perusahaan yang memiliki nilai *minimum* pada variabel SIZE sebesar 23,34 adalah perusahaan Summarecon Agung Tbk (SMRA) pada tahun 2013 yaitu sebesar Rp. 13.659.136.820. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami penurunan total aset, yang membuat investor tidak tertarik oleh perusahaan tersebut dan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut akan menurun dan membuat nilai perusahaan tersebut juga rendah, sedangkan nilai *maximum* SIZE sebesar 31,35 dimiliki oleh perusahaan Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2016 yaitu dengan total aset sebesar

Rp.45.603.683.000.000, hal tersebut menunjukkan bahwa total aset yang dimiliki perusahaan tersebut cukup tinggi, hal ini dapat menarik para investor dan berdampak pada naiknya harga saham dan juga nilai perusahaan. Nilai *standard deviation* menunjukkan angka sebesar 1,70703 lebih kecil dibandingkan dengan nilai *mean* sebesar 28,7676 menunjukkan variasi data SIZE kecil.

Berdasarkan Tabel 4.3 menunjukkan bahwa secara deskriptif data DER memiliki nilai *standard deviation* sebesar 55,73506, nilai *mean* sebesar 74,6706, nilai *minimum* sebesar 4%, dan nilai *maximum* sebesar 217%. Perusahaan yang memiliki nilai *minimum* pada variabel DER sebesar 4% adalah perusahaan Indonesia Prima Property Tbk (OMRE) pada tahun 2016, sedangkan nilai *maximum* DER sebesar 217% dimiliki oleh perusahaan Cowell Development Tbk (COWL) pada tahun 2017, artinya penggunaan hutang lebih besar dibandingkan dengan modal yang dimiliki perusahaan tersebut, yang membuat investor tidak tertarik oleh perusahaan tersebut dan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut akan menurun dan membuat nilai perusahaan tersebut juga rendah. Nilai *standard deviation* menunjukkan angka sebesar 55,73506 lebih kecil dibandingkan dengan nilai *mean* sebesar 74,6706 menunjukkan variasi data DER kecil.

Berdasarkan Tabel 4.3 menunjukkan bahwa secara deskriptif data TAG memiliki nilai *standard deviation* sebesar 39,47974, nilai *mean* sebesar 13,4361, nilai *minimum* sebesar -84,44%, dan nilai *maximum* sebesar 356,06%. Perusahaan yang memiliki nilai *minimum* pada variabel TAG sebesar -84,44% adalah perusahaan Megapolitan Developments Tbk (EMDE) pada tahun 2017 dengan total aktiva sebesar Rp. 1.868.624.000.000 dibandingkan total aktiva pada tahun 2018 sebesar Rp. 2.061.856.000.000. Hal tersebut menunjukkan bahwa total aset yang dimiliki perusahaan tersebut

mengalami penurunan, yang membuat investor tidak tertarik oleh perusahaan tersebut dan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut akan menurun dan membuat nilai perusahaan tersebut juga rendah, sedangkan nilai *maximum* TAG sebesar 356,09% dimiliki oleh perusahaan Indonesia Prima Property Tbk (OMRE) pada tahun 2014 dengan total aktiva sebesar Rp. 815.339.000.000 yang mengalami peningkatan pada tahun 2015 menjadi Rp. 3.718.676.302.822, hal tersebut menunjukkan bahwa total aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut cukup tinggi, hal ini dapat menarik para investor dan berdampak pada naiknya harga saham

dan juga nilai perusahaan. Nilai *standard deviation* menunjukkan angka sebesar 39,47974 lebih besar dibandingkan dengan nilai *mean* sebesar 13,4361 menunjukkan variasi data TAG besar.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mendapatkan ketepatan model yang mendasari model regresi. Pengujian asumsi klasik dilakukan sebelum melakukan uji hipotesis. Adapun beberapa langkahnya yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokolerasi, dan uji heteroskedastisitas dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 2
HASIL PENGOLAHAN DATA UJI ASUMSI KLASIK

MODEL	Uji Multikolinieritas		Uji Heteroskedastisitas
	Tolerance	VIF	Sign
CR	0,905	1,106	0,000
ROA	0,899	1,112	0,567
TATO	0,897	1,115	0,236
SIZE	0,922	1,084	0,666
DER	0,854	1,171	0,068
TAG	0,936	1,068	0,634
Uji Normalitas	Asymp Sig. (2-Tailed)		0,412
Uji Autokolerasi	Durbin – Watson		1,934

Sumber: Lampiran 9, data diolah.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak, sehingga apabila data tersebut memiliki distribusi normal maka uji t dapat dilakukan. Dalam pengujian normalitas dapat menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov (K-S)* dengan mengetahui nilai *Asymp Sig (2-tailed)* pada Tabel 4.4 sebesar 0,412 yang lebih besar dibandingkan nilai signifikansi sebesar 0,05 yang artinya variabel pengganggu atau residual dalam model regresi tersebut berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas berfungsi untuk menguji hubungan variabel bebas yang dimasukkan pada model regresi. Model regresi dikatakan bagus apabila

tidak mengalami hubungan kolerasi antar variabel. Hasil dari pengolahan data seperti yang ditunjukkan pada Tabel 4.4 diperoleh nilai tolerance CR, ROA, TATO, SIZE, DER, dan TAG lebih besar (>) dari 0,10, dan nilai VIF lebih kecil (<) 10, maka dapat dikatakan antar variabel tersebut tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokolerasi digunakan untuk mengetahui model regresi memiliki kolerasi antara kesalahan (ei) pada periode sekarang dengan periode sebelumnya. Apabila suatu regresi tidak terjadi gejala autokolerasi dinyatakan sebagai model regresi yang baik. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai *Durbin Watson* pada tabel *model summary* dan hasil dari pengujian *Durbin Watson* yaitu sebesar 1,934 sedangkan $DL = 1,5496$, $DU = 1,8031$, dan $4-DU = 2,1969$ sehingga hasil

pengujian *Durbin Watson* dapat dilihat pada tabel 4.4 yaitu $DU < DW < 4-DU$, maka dapat disimpulkan hasil pengujian tidak terjadi autokolerasi positif atau negatif dalam model regresi.

Uji Heterokedastisitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Heteroskedastisitas dapat mengakibatkan model regresi linier tidak akurat karena kemungkinan koefisien regresi akan terganggu. Berdasarkan dari hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 4.4 dapat dianalisis dengan melihat nilai signifikan. Nilai signifikan ROA (0,643), TATO (0,207), SIZE (0,235), DER (0,068) dan TAG (0,513) lebih besar ($>$) dari 0,05, maka tidak terdapat indikasi terjadinya

heteroskedastisitas, sedangkan CR (0,000) memiliki nilai signifikan kurang dari ($<$) 0,05 yang artinya terdapat indikasi terjadinya heterokedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh nilai variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) yang sudah diketahui, dengan kata lain persamaan regresi linier mengukur pengaruh masing-masing variabel bebas antara lain: CR, ROA, TATO, SIZE, DER, dan TAG terhadap variabel terikat yaitu PBV. Adapun hasil pengolahan data regresi linier menggunakan program SPSS 23.0 seperti tabel 4.5 sebagai berikut:

Tabel 3

HASIL PERHITUNGAN PERSAMAAN REGRESI LINEAR BERGANDA

Model	B	t hitung	t table	Sign	r ²	Kesimpulan
(Constant)	0,410					
CR	0,181	5,476	±1,985	0,000	0,492	H0 ditolak
ROA	0,057	3,291	1,661	0,001	0,326	H0 ditolak
TATO	-0,351	-1,756	1,661	0,082	-0,179	H0 diterima
SIZE	-0,009	-0,144	1,661	0,885	-0,018	H0 diterima
DER	0,008	4,668	±1,985	0,000	0,437	H0 ditolak
TAG	0,007	3,254	1,661	0,002	0,320	H0 ditolak
F _{hitung} = 9,437				F _{tabel} = 2,20		
R ² = 0,378				Sign = 0,000		

Sumber: Lampiran 9, data diolah.

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Likuiditas merupakan kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa total aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan untuk memenuhi kewajibannya lebih tinggi dibandingkan kewajiban jangka pendek yang harus dipenuhi, hal itu dapat menumbuhkan persepsi investor yang baik terhadap perusahaan serta dapat meningkatkan kepercayaan para investor, sehingga permintaan saham akan meningkat. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor properti dan *real estate*, sektor ini dapat dikatakan memiliki

aset lancar yang lebih tinggi dibandingkan kewajiban jangka pendeknya karena memiliki persediaan yang cukup tinggi berupa tanah, bangunan, dan lain-lain.

Hal tersebut sesuai dengan *signalling theory*, ketika *current ratio* dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik maka *current ratio* akan ditangkap sebagai sinyal positif sehingga akan menimbulkan persepsi yang baik bagi investor dan akan meningkatkan kepercayaan investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga permintaan saham akan meningkat dan selanjutnya akan berdampak pada harga saham yang juga ikut meningkat, ketika harga saham meningkat maka nilai perusahaan yang juga akan mengalami

peningkatan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Astuti & Yadnya (2016), yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Profitabilitas yang dalam penelitian ini diprosikan menggunakan ROA (*Return On Assets*) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif dan efisien penggunaan total aset perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan tersebut. Penggunaan aset yang efektif dan efisien sangat penting, ketika perusahaan tersebut mampu memanfaatkan asetnya dengan baik maka diharapkan dapat meningkatkan tingkat penjualan dan menurunnnya biaya-biaya sehingga laba yang diperoleh akan lebih maksimal.

Profitabilitas tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan memberikan sinyal positif pada para investor sehingga investor tertarik untuk membeli saham dari perusahaan tersebut, dengan demikian dapat meningkatkan permintaan saham yang dimiliki oleh perusahaan tersebut dan akan membuat harga saham meningkat, sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan *signalling theory* yang menjelaskan tentang sinyal baik yang diperlihatkan oleh perusahaan akan mempengaruhi minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga permintaan saham akan meningkat dan membuat harga saham naik serta nilai perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal itu didukung oleh penelitian yang dilakukan Nurhayati & Buana (2013) yang membuktikan bahwa

profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Rasio Aktivitas (TATO) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Rasio aktivitas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mengelola sumberdaya yang dimilikinya secara efektif dan efisien. Pada penelitian ini TATO menunjukkan arah negatif dan tidak signifikan atau dapat dikatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh perbandingan komposisi aset (total aset) yang proporsinya lebih tinggi sedangkan tingkat penjualan mendekati kondisi ekstrim (penurunan penjualan) dibandingkan total asetnya, sehingga menyebabkan perputaran total aset terlalu kecil. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai *maximum* TATO pada tabel 4.3 yang menunjukkan perputaran total aset hanya dapat berputar sebanyak 2,49 kali dalam satu tahun. Kondisi tersebut menyebabkan investor tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan terbut. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Astutik (2017) yang juga menunjukkan hasil bahwa TATO berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Firm Size (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil penelitian ini yang menggunakan industri properti dan *real estate*, ukuran perusahaan yang besar atau kecil tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa dalam konteks penelitian ini, ukuran perusahaan bukanlah tolak ukur utama bagi investor dalam mempertimbangkan penilaian suatu perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017). Namun, investor akan lebih mempertimbangkan dari berbagai aspek seperti memperhatikan kinerja perusahaan, nama baik perusahaan, serta kebijakan dividen sebelum memutuskan untuk

membeli saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suwardika & Mustanda (2017) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan atau tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Leverage menunjukkan seberapa besar penggunaan hutang dibandingkan dengan ekuitas atau modal perusahaan tersebut dalam mendanai kegiatan operasional. Penggunaan hutang merupakan salah satu sumber modal yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya. Penggunaan hutang yang maksimal jika digunakan untuk mendanai operasional dengan baik akan meningkatkan penjualan perusahaan, sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. Ketika laba perusahaan tinggi akan memberikan sinyal yang baik bagi perusahaan sehingga permintaan saham akan meningkat. Permintaan saham yang tinggi akan menyebabkan harga saham meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hal tersebut sesuai dengan *Trade-Off Theory* bahwa penggunaan modal yang bersumber pada hutang pada titik tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan, akan tetapi penggunaan hutang yang berlebihan atau melewati titik maksimum justru akan menurunkan nilai perusahaan. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan pada sektor properti dan *real estate* mampu memanfaatkan hutang tersebut dengan baik sehingga *leverage* (hutang) dapat memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh Setiadewi & Purbawangsa (2015), yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Growth* (TAG) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) merupakan peningkatan ataupun penurunan dari total aset yang dimiliki perusahaan. Total aset yang tinggi dapat menjadi salah satu indikator bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang cukup besar dalam menghadapi risiko yang mungkin akan terjadi, salah satunya adalah risiko kebangkrutan. Setiap pertambahan perubahan total aktiva mempengaruhi harga perlembar saham terhadap ekuitas perlembar saham dikalangan investor. Total aset yang besar merupakan sinyal yang baik bagi para investor bahwasanya perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang baik dan berkembang, sehingga akan meningkatkan kepercayaan para investor ketika akan berinvestasi.

Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory*, bahwa semakin besarnya sebuah pertumbuhan perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal karena peningkatan aktiva akan semakin menambah kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hal tersebut akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi atau memiliki saham pada perusahaan tersebut sehingga akan berdampak pada naiknya harga saham yang akan membuat nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewi *et al* (2014) yang menunjukkan hasil bahwa *growth* (pertumbuhan perusahaan) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini menguji hasil pengaruh variabel CR, ROA, TATO, SIZE, DER, dan TAG terhadap PBV atau nilai perusahaan properti dan *real estate* tahun 2014-2018 yang tercatat di Bursa

Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan observasi sejumlah 60 perusahaan properti dan *real estate* selama periode 2014-2018. Analisis yang digunakan yaitu analisis deskriptif, pengujian asumsi klasik, dan pengujian hipotesis menggunakan linier berganda yang disimpulkan sebagai berikut:

1. Secara bersama-sama variabel *Current Ratio*, *Return On Assets*, *Total Assets Turnover*, *Size*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Total Assets Growth* berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value*.
2. Likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate*.
3. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate*.
4. Rasio Aktivitas (TATO) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate*.
5. *Firm size* atau ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate*.
6. *Leverage* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate*.
7. *Growth* (TAG) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate*.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yang mempengaruhi hasil dari penelitian pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai, diantaranya yaitu:

1. Hasil dari pengujian koefisiensi determinasi R^2 menunjukkan bahwa kontribusi variabel CR, ROA, TATO, SIZE, DER, dan TAG terhadap PBV (nilai perusahaan) sebesar 37,8% dan sisanya sebesar 62,2% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian, sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan kurang maksimal.

2. Terbatasnya sampel yang dipilih dalam penelitian ini dikarenakan terdapat perusahaan yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018.
3. Terjadi heterokedastisitas pada variabel Likuiditas (*Current Ratio*).

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan diatas, terdapat saran dari penelitian ini diharapkan menjadi dasar bagi peneliti selanjutnya seperti berikut:

1. Berdasarkan dari kesimpulan yang menyatakan bahwa R^2 sebesar 37,8% maka untuk penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain seperti faktor eksternal (tingkat inflasi, kurs nilai tukar, indeks saham, atau indikator lainnya) yang mungkin dapat memberikan sinyal positif pada para investor, agar hasil penelitian terhadap nilai perusahaan menjadi lebih maksimal.
2. Bagi investor sebelum melakukan keputusan berinvestasi, investor harus mempertimbangkan kinerja perusahaan seperti *Current Ratio*, *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Total Assets Growth*, sehingga kesejahteraan yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan.
3. Bagi perusahaan sebaiknya perusahaan melihat dan menjaga kinerja perusahaannya agar tetap selalu baik dengan mempertahankan serta memperhatikan kinerjanya, sehingga perusahaan lebih diminati oleh para investor dan mendorong naiknya harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Ary Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 4(2), 358–372.

- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275.
- Astutik, D. (2017). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Properti dan real estate). *Journal STIE Semarang*, 53(9), 1689–1699.
- Damayanti, I. F. I., Rizal, N., & Munir, M. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(September), 162–171.
- Dewi, P. Y. S. D., Yuniarta, G. A., & Atmadja, A. W. T. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bei Periode 2008-2012. *E- Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 2(1), 1–10.
- Hanafi, M. M. (2018). *Manajemen Keuangan Edisi 2*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, VII(1), 174–191.
- Mulyana, A., & Saputra, M. (2017). The Influence of Liquidity, Profitability and Leverage on Profit Management and Its Impact on Company Value in Manufacturing Company Listed on Indonesia Stock Exchange Year 2011-2015. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(1), 8–14.
- Nurhayati, M., & Buana, U. M. (2013). Profitabilitas likuiditas dan ukuran per. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 5(2), 144–153.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1), 183–196.
- Priyatno, D. (2018). *SPSS Panduan Mudah Olah Data Bagi Mahasiswa & Umum*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Rachmawati, D., & Pinem, D. B. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Equity*, 18(1), 1-18.
- Rinnaya, I. Y., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–18.
- Sarwono, J. (2015). *Rumus-Rumus Populer dalam SPSS 22 untuk Riset Skripsi* (A. Offset, ed.). Yogyakarta: Andi Offset.
- Setiadewi, K., & Purbawangsa, I. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(2), 4394–4422.
- Sudiani, N., & Darmayanti, N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 4545–4547.
- Suwardika, I., & Mustanda, I. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3), 1248–1277.
- Tahu, G. P., & Susilo, D. D. B. (2017). Effect of Liquidity , Leverage and

Profitability to The Firm Value
(Dividend Policy as Moderating
Variable) in Manufacturing Company
of Indonesia Stock Exchange.
*Research Journal of Finance and
Accounting*, 8(18), 89–98.

