

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE

Ressy Reggrisa Eyrangga
ressyre13@gmail.com
Triyonowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of liquidity, leverage, and profitability on the firm value of Property and Real Estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange. While, liquidity was measured by Current Ratio (CR), leverage was measured by Debt to Equity Ratio (DER) and profitability was measured by Return On Equity (ROE). The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. Furthermore, the population was 48 Property and Real Estate companies. In line with, there were 10 companies as sample. Additionally, the data were in the form of financial statement which taken from balance sheet and income statement. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 25.0. According to the research result, from hypothesis test, it concluded liquidity had positive but insignificant effect on the firm value. Meanwhile, leverage had negative and insignificant effect on the firm value. On the other hand, profitability had positive and significant effect on the firm value.

Keywords: Liquidity, Leverage, Profitability, Firm Value

ABSTRAK

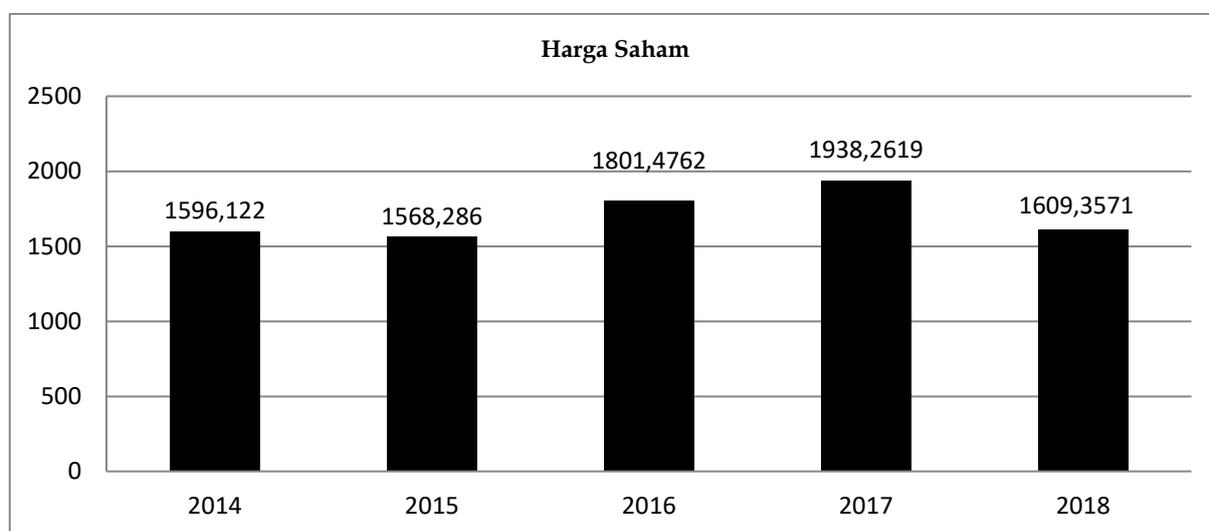
Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR), *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang diperoleh 10 perusahaan anggota sampel dari 48 perusahaan properti dan *real estate*. Data yang diperlukan untuk penelitian ini adalah data keuangan yang bersumber dari laporan keuangan pada laporan neraca dan laporan laba rugi serta pada kinerja perusahaan anggota sampel. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Data diolah dengan menggunakan SPSS versi 25.0. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan uji hipotesis menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif tidak signifikan. *Leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara negatif tidak signifikan. Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif signifikan.

Kata kunci: Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan salah satu Negara yang memiliki tingkat perkembangan penduduk yang tinggi, terbukti dari urutan Negara Indonesia yang berada pada peringkat ke empat Negara terpadat di dunia. Jumlah penduduk yang padat tersebut akan berdampak pada banyak hal, salah satunya adalah meningkatkan pemenuhan kebutuhan dasar penduduk. Salah satu kebutuhan dasar bagi masyarakat setelah pangan dan sandang adalah tempat tinggal. Kebutuhan akan tempat tinggal atau rumah merupakan kebutuhan dasar bagi masyarakat Indonesia. Setiap individu akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dasar dari pada sekundernya begitu pula kebutuhan akan rumah. Bertambahnya kebutuhan tempat tinggal ini tidak sebanding dengan ketersediaan lahan. Lahan yang tersedia luasnya bersifat tetap tidak bertambah atau pun berkurang dan semakin terbatas, sehingga yang akan terjadi adalah padatnya pemukiman dan sedikit sekali lahan-lahan kosong untuk dijadikan bangunan. Terbatasnya lahan untuk dikembangkan menjadi *real estate* dan *property* ini menjadikan harga *real estate* dan *property* menjadi mahal. Hal ini yang menyebabkan harga tanah semakin melonjak dan harga rumah pun kemudian mengalami kenaikan harga.

Peningkatan harga produk rumah, apartemen tersebut membuat bisnis di industri ini cukup menjanjikan. Meskipun diatas kertas bisnis ini menjanjikan namun berdasarkan survey penjualan properti residensial Bank Indonesia menyebut pertumbuhan penjualan properti residensial di kuartal-III 2018 mengalami penurunan sebesar -14,14% qoq (kuartal on kuartar). Melihat perkembangannya di bursa efek. Penurunan sektor properti ini bisa berdampak ada harga saham perusahaan real estate dan property. Harga saham perusahaan merupakan salah satu alasan para investor dalam mengambil keputusan investasi di perusahaan tersebut. Naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang dimana terbentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan, untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham. Harga saham suatu perusahaan menunjukkan nilai penyertaan dalam perusahaan. Harga saham mencerminkan nilai perusahaan di mata masyarakat. Apabila harga saham suatu perusahaan tinggi, maka nilai perusahaan dimata masyarakat juga baik dan sebaliknya jika harga saham perusahaan rendah, nilai perusahaan di masyarakat menjadi kurang baik, maka harga saham merupakan hal yang penting bagi perusahaan. Nilai perusahaan sangatlah penting karena menunjukkan kinerja di dalam perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan para investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat membuat pasar percaya tentang keadaan perusahaan saat ini ataupun prospek perusahaan di masa depan (Wijaya dan Sedana, 2015). Salah satu indikator nilai perusahaan dapat dilihat dari besarnya saham yang diterbitkan oleh perusahaan di dalam pasar modal. Harga saham satu perusahaan yang semakin tinggi akan menyebabkan tingginya nilai perusahaan yang akan berdampak pada makin besarnya kemakmuran pemilik perusahaan.

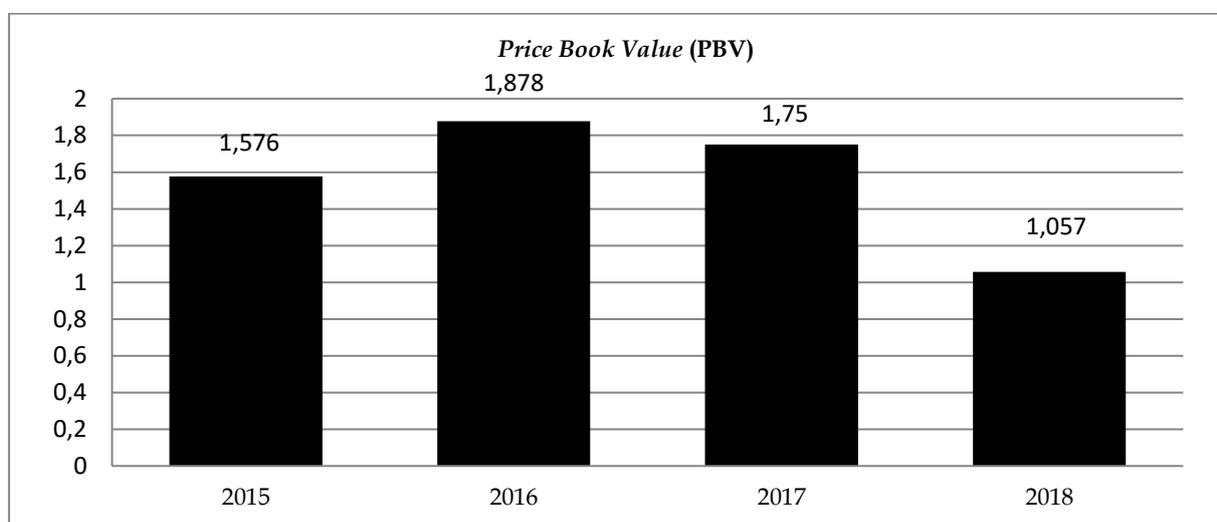


Gambar 1
Grafik Rata-rata Harga Saham
Perusahaan Properti dan Real Estate
Sumber: *www.idx.com data diolah, 2019*

Berdasarkan Gambar 1 menunjukkan bahwa pertumbuhan harga saham perusahaan properti dan real estate mengalami kenaikan dan penurunan pada setiap tahunnya. Hal ini dapat dilihat dari pertumbuhan harga saham yang mengalami perubahan pada setiap tahunnya, dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 1568,286 pada tahun 2015 kemudian pada tahun 2016 sampai 2017 terus mengalami kenaikan rata-rata sebesar 1801,4762 dan 1938,2619

pada tahun 2018 pertumbuhan perusahaan properti dan real estate kembali mengalami penurunan sebesar 1609,3571 sehingga hal ini dapat menyebabkan pertumbuhan tidak stabil pada industri properti dan real estate. Kondisi inilah yang dapat dikhawatirkan dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang bergerak pada sektor industri properti dan real estate, maka hal ini menjadikan tantangan bagi pihak manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan dengan baik dimata investor yaitu dengan memperhatikan nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate*.

Price to Book Value adalah suatu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Price to Book Value merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Tingkat kemakmuran yang tinggi bagi pemegang saham tercermin dari tingginya Price to Book Value yang dimiliki perusahaan. Tujuan utama dari suatu perusahaan adalah membuat makmur para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan memperhatikan faktor-faktor internal dan eksternal perusahaan.



Gambar 2
Grafik Rata-rata Nilai Perusahaan
Perusahaan Properti Dan Real Estate
Sumber: *www.idx.com data diolah, 2019*

Berdasarkan Gambar 2 menunjukkan bahwa laporan statistik tahun IDX yang diolah selama periode penelitian tahun 2015-2016 menunjukkan perolehan rata-rata *Price to Book Value* (PBV) pada sub sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami fluktuasi selama periode penelitian dengan nilai rata-rata sebesar 1,576 pada tahun 2015, kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2016 sebesar 1,878 dan pada tahun 2017 mengalami penurunan terus menerus pada tahun 2017 hingga tahun 2018 sebesar 1,750 dan 1,057. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putra dan lestari (2016) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, hasil penelitian yang ditemukan oleh Wijanti dan Sedana (2013), serta Winarto (2015) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil hipotesis penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sudiarta (2016) membuktikan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Nurmidia *et al.*, (2017) serta Novari (2016) membuktikan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil hipotesis penelitian terdahulu yang dilakukan oleh, Risqia *et al.* (2013). Sedangkan penelitian Putri (2013) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (a) Bagaimana likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (b) Bagaimana leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (c) Bagaimana profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut : (a) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (b) Untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (c) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Brigham dan Houston, (2016) menyatakan bahwa penting tidaknya nilai perusahaan dapat dilihat dari tingginya kemakmuran pemegang saham jika semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sehingga nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan karena dengan nilai yang tinggi dapat menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi.

Likuiditas

Rasio likuiditas menurut Hery (2016:149) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo.

Leverage

Rasio leverage menurut Hery (2016:142) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan kata lain, rasio solvabilitas atau rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset.

Profitabilitas

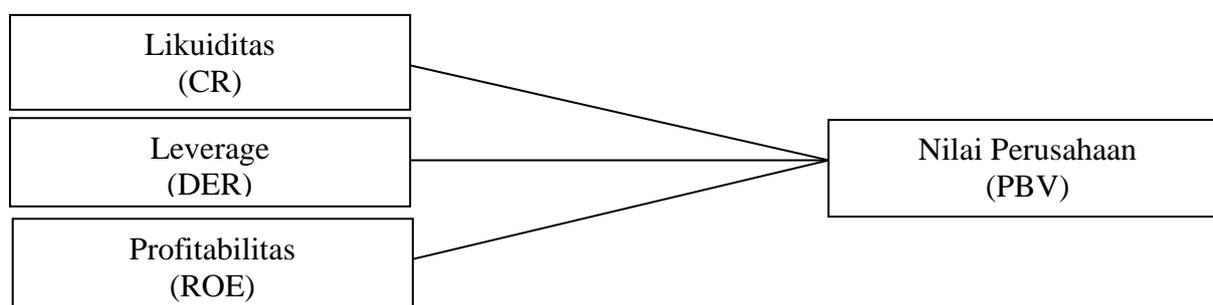
Profitabilitas menurut Sunyoto (2013:61-62), merupakan menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivasnya secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh pada periode tertentu dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan, yaitu: (1)Gunawan (2018) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas itu positif dan berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. (2)Fajaria dan Isnalita (2016) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan

terhadap nilai perusahaan, likuiditas dan leverage signifikan efek negatif pada nilai perusahaan. (3)Tahu (2014) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage tidak berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan . (4)Putri dan Ukhriyawati menyatakan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (5) Utama dan Lisa (2018) menyatakan secara simultan leverage dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (6) Awulle *et al.* (2018) menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (7) Isyuardhana dan Nurbaiti (2017). Menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Konseptual



Gambar 3
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut: (H1)Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (H2)*Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (H3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Populasi

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan jenis penelitian kausal komparatif, yang merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Pada penelitian kausal komparatif peneliti mengambil satu atau lebih akibat dan menguji data tersebut dengan cara menelusuri kembali ke masa lampau untuk mencari sebab, hubungan dan maknanya. Pendekatan dasar kausal komparatif melibatkan kegiatan peneliti yang diawali dari mengidentifikasi pengaruh variabel satu terhadap variabel lainnya yang kemudian berusaha mencari kemungkinan variabel penyebabnya. Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014). Obyek populasi penelitian atau obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun periode 2014-2018 sebanyak 48 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada dalam populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Purposive Sampling sebagai pemilih kelompok objek tertentu atas ciri-ciri yang mempunyai keterkaitan yang diketahui sebelumnya. Purposive Sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono 2014:68).

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data kuantitatif. Data kuantitatif merupakan penelitian yang mengungkapkan besar atau kecilnya suatu pengaruh atau hubungan antara variabel yang dinyatakan dalam angka dengan cara mengumpulkan data yang merupakan faktor pendukung terhadap pengaruh antara variabel yang bersangkutan kemudian mencoba untuk dianalisis dengan menggunakan alat analisis yang sesuai dengan variabel dalam suatu penelitian. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang bersumber dari laporan kinerja keuangan perusahaan Properti dan Real Estate pada tahun periode 2014-2018 yang diperoleh dari PT. Bursa Efek Indonesia atau Indonesia Stock Exchange (IDX).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Klasifikasi Variabel

Pada penelitian ini, variabel bebas yang digunakan adalah likuiditas, leverage, dan profitabilitas. Sedangkan variabel terikat yang digunakan adalah nilai Perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Likuiditas

Likuiditas dapat diukur dengan current ratio (CR). Current ratio tinggi maka dapat menunjukkan kelebihan uang kas atau aktiva lancar yang dibandingkan dengan kebutuhan sekarang atau tingkat likuiditas yang rendah daripada aktiva lancar dan sebaliknya. Menurut Sudana I, Made (2011:24) Current Ratio (CR) dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage dapat diukur dengan DER (Debt to Equity Ratio). Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar pada beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Menurut Hery (2017) *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas dapat diukur dengan *Return On Equity* (ROE) semakin tinggi ROE maka semakin tinggi nilai perusahaan hal ini merupakan daya Tarik bagi investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Menurut Hery (2017) *Return On Equity* (REO) dapat dihitung dengan rumus:

$$Return\ on\ Equity = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV) semakin tinggi PBV maka tingkat kepercayaan pada pasar semakin besar pula. Menurut Brigham dan Houston (2010:152) *Price Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus:

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ pasar\ per\ saham}{Nilai\ Buku} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan kegiatan mengelompokkan data, mentabulasi data, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, mengelola data untuk menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis yang telah diajukan (Sugiono,2017). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: (1) Analisis regresi linier berganda. (2) Uji asumsi klasik yaitu meliputi pengujian normalitas, pengujian multikolinieritas, pengujian autokolerasi, pengujian heteroskedastisitas. (3) Uji kelayakan model. (4) Uji hipotesis.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,261	0,359		0,726	0,417
CR	0,027	0,001	0,057	0,483	0,632
DER	0,008	0,002	-0,709	-0,004	0,997
ROE	0,087	0,014	0,685	6,165	0,000

a.Dependent Variabel: PBV

Sumber : data sekunder, diolah (2019)

Dari tabel tersebut diperoleh persamaan analisis regresi berganda yang dihasilkan sebagai berikut:

$$PBV = 0,261 + 0,027 CR + 0,008 DER + 0,087 ROE + e$$

Dari regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut:

Konstanta (a)

Berdasarkan persamaan regresi diatas, niali konstanta (a) 0,261 bernilai positif artinya jika nilai variable CR, DER dan ROE bernilai konstan, maka variabel PBV sebesar 0,261.

Koefisien Likuiditas (CR)

Koefisien regresi sebesar 0,027 yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara CR dengan nilai perusahaan. Kondisi ini menjelaskan bahwa semakin tinggi CR yang dimiliki oleh perusahaan akan membuat nilai perusahaan semakin meningkat. Hal ini terjadi dengan asumsi bahwa variabel CR, DER, ROE dan model regresi adalah konstan.

Koefisien Leverage (DER)

Koefisien regresi sebesar $-0,008$ yang menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah) antara DER dengan nilai perusahaan. Kondisi ini mencerminkan semakin tinggi DER yang dimiliki oleh perusahaan akan membuat nilai perusahaan semakin turun. Hal ini terjadi dengan asumsi bahwa variabel CR, DER, ROE dan model regresi adalah konstan.

Koefisien Profitabilitas (ROE)

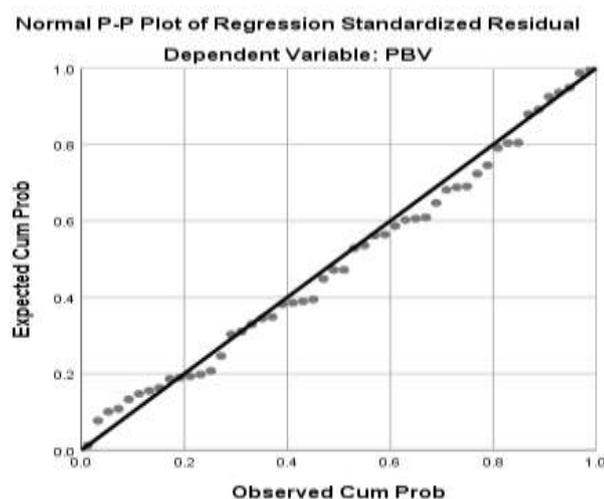
Koefisien regresi sebesar $0,087$ yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara ROE dengan nilai perusahaan. Kondisi ini menjelaskan bahwa semakin tinggi ROE yang dimiliki oleh perusahaan akan membuat nilai perusahaan semakin meningkat. Hal ini terjadi dengan asumsi bahwa variabel CR, DER, ROE dan model regresi adalah konstan.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik digunakan agar nilai parameter model hipotesis dinyatakan valid. Uji asumsi klasik dapat dikatakan sebagai kriteria untuk melihat apakah hasil estimasi memenuhi dasar linier klasik atau tidak.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati titik-titik yang tersebar, apabila titik-titik menyebar disekitar garis diagonal maka data penelitian dianggap normal.



Gambar 4
Uji Normalitas

Sumber : data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan pada Gambar 4 diatas, dapat dilihat bahwa dari hasil uji normalitas dengan menggunakan analisis grafik yaitu dengan menggunakan grafik normal *probability plot* menunjukkan bahwa grafik memberikan pola distribusi yang normal, karena pada grafik tersebut terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis atau tidak menyebar jauh dari garis diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada model penelitian ini dapat dikatakan sudah terdistribusi secara normal. Uji normalitas juga dapat diuji dengan menggunakan *Komlogorov-Smirnov* pada Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Standardized Residual</i>
N		50
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	0,96890428
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,069
	<i>Positive</i>	0,069
	<i>Negative</i>	-0,054
<i>Test Statistic</i>		0,069
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,200 ^c

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.
 d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan Tabel 2 output uji normalitas dengan menggunakan metode *Kolmogorov-smirnov* diperoleh hasil besarnya sig (*2-tailed*) sebesar $0,200 > 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa data tersebut dinyatakan terdistribusi normal. Dengan demikian dari hasil analisis grafik lebih besar dari alpha 0,05 maka data penelitian tersebut dinyatakan menyebar normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang cukup kuat antara variabel independen. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 25 diperoleh hasil pada Tabel 3 sebagai berikut :

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	<i>Collinearity Statistics</i>		Keterangan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
(Constant)			
CR	0,833	1,201	Bebas Multikolinieritas
DER	0,857	1,167	Bebas Multikolinieritas
ROE	0,958	1,044	Bebas Multikolinieritas

Sumber : data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan Tabel 3 hasil perhitungan multikolinieritas diatas, menunjukkan bahwa data yang diteliti telah memenuhi syarat dan dapat diketahui bahwa hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 yaitu *Current Ratio* (CR) sebesar 0,833, *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,857 , dan *Return On Equity* (ROE) sebesar 0,958. Adapun hasil perhitungan VIF juga menunjukkan hal yang sama yaitu, tidak ada variabel independen yang memiliki nilai lebih dari VIF 10 yaitu *Current Ratio* (CR) sebesar 1,201, *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1,167 dan *Return On Equity* (ROE) sebesar 1,044. Berdasarkan indikator tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi atau tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan VIF yang memiliki nilai 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikorelasi antar variabel independen (variabel bebas) dalam model penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Apabila terjadi korelasi dalam model regresi linier berganda, maka akan terdapat masalah autokorelasi. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 25 diperoleh hasil pada Tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

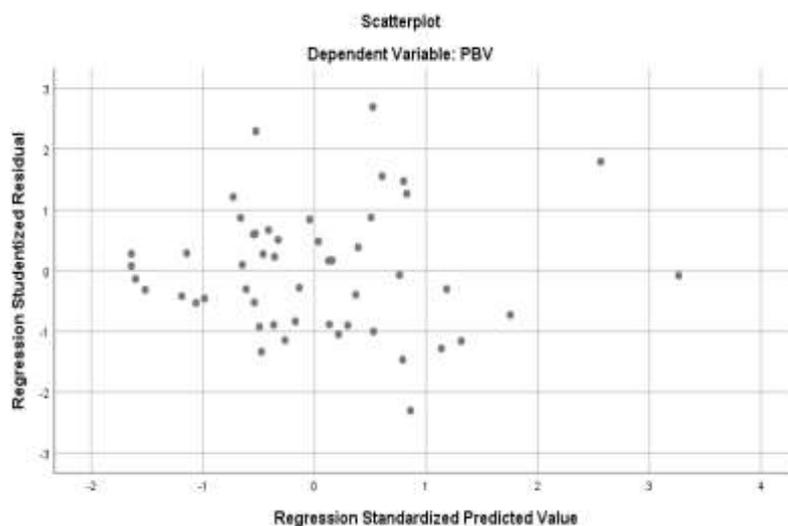
Model	Durbin-Watson
1	0,691
a. Predictors: (Constant), CR, DER, ROE	
b. Dependent Variable: PBV	

Sumber : data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan hasil tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson menunjukkan angka 0,691 yaitu artinya nilai tersebut terletak diantara -2 sampai 2, sehingga disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat adanya gangguan korelasi. Regresi tersebut dapat dikatakan sebagai regresi yang baik karena regresi bebas dan tidak terjadi autokorelasi didalamnya.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *Variance* dalam model regresi dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Hasil pengujian heteroskedastisitas disajikan pada Gambar 5.



Gambar 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas
 Sumber : data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan hasil output grafik *scatterplot* dapat dilihat terlihat hampir semua titik menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola tertentu atau berkumpul pada satu titik saja serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi ini layak dipakai untuk mengetahui nilai perusahaan berdasar masukan dari variabel independenya.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi dapat digunakan untuk mempengaruhi variabel dependen secara simultan atau tidak. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 25, maka diperoleh hasil dari uji F yang disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14,559	3	4,853	12,870	0,000 ^b
	Residual	17,346	46	0,377		
	Total	39,906	49			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), CR, DER, ROE

Sumber : data sekunder, diolah (2019)

Dari hasil output pengolahan data pada tabel anova, maka dapat dilihat bahwa data tersebut layak untuk digunakan sebagai penelitian. Karena dapat dikatakan bahwa secara simultan variabel Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini sesuai dengan tingkat signifikan sebesar $0,000 \leq 0,05$.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi diartikan sebagai seberapa besar pengaruh (dalam persen) dari variabel bebas (independen) terhadap suatu variasi (naik/turunnya) variabel terikat (dependen). Nilai berada diantara 0 sampai 1 ($0 < R^2 < 1$). Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 25, maka diperoleh hasil dari uji R² yang disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,676 ^a	0,456	0,421	0,614081	0,691

a. Predictors: (Constant), CR, DER, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 6 diatas diperoleh nilai koefisien determinasi R (*Adjusted R Square*) sebesar 0,421. Hal ini menunjukkan hasil bahwa sebesar 42,1% variansi dari nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel likuiditas, leverage, dan profitabilitas, sedangkan sisanya yaitu sebesar 57,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini. Variabel lain adalah yang mempengaruhi nilai perusahaan baik dari faktor internal maupun eksternal seperti gejala politik, pengumuman badan direksi manajemen dan pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, inflasi, kurs valuta asing, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah yang data secara akuratnya sulit ditemukan sehingga tidak termasuk dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis (Uji-t)

Pengujian suatu hipotesis secara parsial (uji t) adalah suatu pengujian hipotesis yang biasanya dilakukan agar mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen

secara parsial terhadap variabel dependen dengan kriteria atau taraf nyata $\alpha = 0.05$ (5%) disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji Parsial (Uji t)
Coefficients^a

	Model	t	Sig.	Keterangan
1	CR	0,483	0,632	Tidak Signifikan
	DER	-0,004	0,997	Tidak Signifikan
	ROE	6,165	0,000	Signifikan

Sumber : data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada Tabel 7, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Uji Parsial Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diketahui nilai t sebesar 0,483 dengan sig variabel likuiditas (CR) sebesar 0,632 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas (CR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Uji Parsial Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diketahui nilai t sebesar -0,004 dengan sig variabel *leverage* (DER) sebesar 0,997 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Uji Parsial Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diketahui nilai t sebesar 6,165 dengan sig variabel likuiditas (CR) sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pembahasan

Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam hipotesis ini menunjukkan bahwa likuiditas dari hasil signifikansi variabel sebesar 0,632 yang berarti lebih besar dari 0,05 artinya likuiditas diprosikan menggunakan *Current Ratio* (CR) secara parsial berpengaruh tidak signifikan dan memiliki arah yang positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* pada tahun 2014-2018. Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan karena para investor tidak hanya melihat pada aktiva lancar saja akan tetapi para investor cenderung lebih melihat seluruh aktiva pada perusahaan dalam menghasilkan labanya. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba dengan baik dan secara optimal dapat menarik minat para investor untuk memperoleh keuntungan dan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Awulle, *et al.* (2018) yang mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian ini menyimpulkan bahwa nilai perusahaan tidak dapat berpengaruh oleh likuiditas dan perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditasnya karena akan berdampak pada nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan yang dilakukan oleh Lybryanta (2015) dan Wijaya (2015) yang mengatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam hipotesis ini menunjukkan bahwa leverage dari hasil signifikansi variabel sebesar 0,997 yang berarti lebih besar dari 0,05 artinya leverage yang diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh tidak signifikan dan memiliki arah yang negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018. Dapat dilihat bahwa adanya hubungan negatif dari variabel *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) menunjukkan semakin naik *leverage* (DER) maka semakin turun nilai perusahaan (PBV). Hal ini dikarenakan seberapa pun banyaknya penggunaan hutang tidak akan berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan karena penggunaan hutang akan menyebabkan biaya ekuitas biasa naik dengan tingkat yang sama. Dengan semakin tinggi hutang yang dipakai oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan maka akan dapat menurunkan nilai PBV karena dengan tingkat hutang yang tinggi maka beban yang ditanggung oleh perusahaan juga semakin besar. Penambahan leverage akan meningkatkan tingkat risiko atas arus pendapatan perusahaan dimana pendapatan perusahaan dipengaruhi faktor eksternal sedangkan hutang menimbulkan beban tetap tanpa memperdulikan besarnya pendapatan. Menurut Modigliani-Miller (MM) nilai total perusahaan tidak dipengaruhi oleh utang, melainkan dipengaruhi oleh investasi yang dilakukan perusahaan dan kemampuan menghasilkan laba. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh *Leverage* karena perusahaan mampu menghasilkan laba dengan maksimal.

Namun, dari hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Novari dan Lestari (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam mendanai aktiva yang dimiliki cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang dapat berasal dari modal saham dan laba ditahan dibanding dengan menggunakan hutang. Penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yulianeu, *et al.* 2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam hasil hipotesis ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) Properti dan *Real Estate*. Dapat dilihat dari nilai uji t sebesar 6,165 dan nilai signifikan sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 artinya dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan dan memiliki arah yang positif terhadap nilai perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Pada hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari ekuitas yang telah digunakan. Kondisi ini dapat diartikan bahwa profitabilitas dapat dijadikan dasar dalam menentukan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena semakin tinggi profitabilitas (ROE) maka semakin tinggi perusahaan untuk dapat menghasilkan keuntungan. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal yang positif bagi para investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan atau memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba, didalam hal ini perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba atas modal sendiri.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lubis, *et al.*(2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ROE yang tinggi mengindikasikan *earning power* semakin efisien perputaran modal yang akan diperoleh oleh para pemegang saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian yang dilakukan setelah melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data, analisis data dan interpretasi hasil analisis mengenai pengaruh variabel fundamental yang terdiri dari *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu sebagai berikut: (1) *Current Ratio* (CR) yang diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dikarenakan CR lebih berkaitan dengan kondisi internal perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga investor kurang memperhatikan rasio jangka pendek sehingga, investor lebih memperhatikan hutang jangka panjang yang lebih memiliki nilai dalam pengembalian (*return*) yang tinggi. (2) *Leverage* yang diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dikarenakan seberapa pun banyaknya penggunaan hutang tidak akan berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan karena penggunaan hutang akan menyebabkan biaya ekuitas biasa naik dengan tingkat yang sama. Dengan semakin tinggi hutang yang dipakai oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan maka akan dapat menurunkan nilai PBV karena dengan tingkat hutang yang tinggi maka beban yang ditanggung oleh perusahaan juga semakin besar. (3) Profitabilitas yang diprosikan menggunakan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tingginya nilai profitabilitas dapat mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan Properti dan *Real Estate* pada tahun 2014-2018. Semakin tinggi profit suatu perusahaan, maka perusahaan ini dianggap baik dan akan meningkatkan kepercayaan investor dan menarik investor untuk menanam modal di perusahaan tersebut.

Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini masih memiliki keterbatasan, diantaranya sebagai berikut: (1) Variabel independen (terikat) yang digunakan dalam penelitian ini terbatas yaitu likuiditas yang diprosikan menggunakan *Current Ratio* (CR), *leverage* yang diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan profitabilitas yang diprosikan menggunakan *Return On Equity* (ROE). Sedangkan variabel dependen (bebas) yaitu nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan *Price Book Value* (PBV). (2) Penelitian ini hanya mencakup perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (3) Periode penelitian ini selama lima tahun yaitu tahun 2014 sampai dengan 2018 sebagai sampel penelitian.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang telah dijabarkan diatas, dapat disampaikan beberapa saran antara lain : (1) bagi investor sebaiknya melihat terlebih dahulu kondisi perusahaan yang akan dipilih dengan melihat laporan keuangan pada perusahaan Properti dan *Real Estate*. Dari laporan keuangan dapat diperoleh informasi mengenai perkembangan nilai perusahaan Properti dan *Real Estate* pada setiap tahunnya, sehingga dapat dijadikan pertimbangan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat. (2) bagi manajemen perusahaan lebih disarankan untuk perlu memperhatikan hutang dengan efektif dan efisien, supaya dapat menyeimbangkan pengembalian hutang yang tinggi sehingga tidak terjadi resiko yang berdampak pada nilai

perusahaan. Namun untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat melalui harga saham perusahaan dipasar modal, maka sebaiknya perusahaan mampu mengelola aset dan dana yang berasal dari investor secara efisien dan efektif. (3) bagi eneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selain variabel dalam penelitian ini, yaitu likuiditas, *leverage* dan profitabilitas. Selain itu lebih mengeksplorasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga hasil yang diperoleh memberikan gambaran yang lebih komprehensif terhadap hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Awulle, D.I. Murni, S., Rondonuwu N. 2017. Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Food And Berage yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*. 6(4):1908-1917.
- Brigham, E.F., dan Houston, J. F. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Edisi Indonesia. Buku II. Salemba Empat: Jakarta.
- Fajaria, Z.A dan Isnalita. 2018. The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variabel. *International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR)*. 6(10):55.
- Gunawan. 2018. The Effect of Capitl Structure, Divedend Policy, Company Size, Profitability and Liquidity on Company Value (Study at Manufacturing companies listed on Indonesia stock Exchange 2014-2016). *International journal of Economics Commers and Management*. 6(6):406. Nusa Tenggara.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisis Pertama. PT. Grasindo. Jakarta
- Isynuwardhana .2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *E-Proceeding of Management*.4(1).
- Lybryanta, 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan di Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurna Sospol I*. Volume 2 Edisi 1. ISSN : 2355-1798
- Nurbaiti, A. 2017. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan trhadap Nilai Perusahaan. *E-proceeding of Management*. 4(1):542.
- Novari, Putu Mikhy dan Lestari. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.9, 2016:5671-5694 ISSN : 2302-8912.
- Putri, R. dan Ukhriyawati. 2016. Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2014. *Jurnal Manajemen*. 6(2):52-73.
- Rizqia, Dwita Ayu., Siti Aisjah., and Sumiati. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol 4(11) pp: 120-130.2013.
- Sudiarta Merta Gede. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol 5 No7 2016: 4394-4422. ISSN : 2302-8912.
- Sutama, D.R. dan Lisa, E. 2018. Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sains Manajemen dan Akutansi*. 10(1):21.
- Sugiyono. 2012. *Statistika Untuk Penelitian*. CV AFABETA. Bandung.
- _____. 2017. *Metode Penelitian Pendidikan Bisnis : Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*. Edisi Ketiga. Alfabeta.Bandung.

- Sunyoto dan Danang. 2013. *Analisis Laporan Keuangan untu Bisnis (Teori dan Kasus)*. Cetakan Pertama. Yogyakarta.
- Tahu P.G. 2017. Effect of Liquidity, Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. 8(18):89.
- Wijaya, B. dan Sedana,P .2015. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai Variabel Moderating). *E-Journal Manajemen Unud*. 4(12):4477-4500.
- Yulianeu, & Fathoni, A. (2018). Analysis of Effect of Good Corporate Governance, Financial Performance and Firm Size On Financial Distress In Property And Real Estate Company Listed BEI 2012-2016, 1-10.
- Bursa Efek Indonesia. www.idx.co.id (diakses tanggal 7 Oktober 2019).