

Pengaruh *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan

Anisa Gusti Wijayanti, Barkah Susanto*, Yulinda Devi Pramita

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Magelang, Indonesia

*email: barkah@unimma.ac.id

DOI: 10.31603/bacr.7751

Abstract

This study aims to empirically test and analyze the effect of leverage, profitability, firm size, dividend policy, and liquidity on firm value. Firm value is an important concept for investors, because company value is an indicator of how the market values the company as a whole. The independent variables in this study are leverage, profitability, firm size, dividend policy, and liquidity. The dependent variable in this study is firm value. The sample used in this study is property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2020. The number of samples in this study are 55 of the total 11 companies. Determination of the sample obtained by using purposive sampling. Hypothesis testing is done by using regression analysis. The results indicate that the leverage and profitability variables have a positive effect on firm value. While the variables of firm size, dividend policy, and liquidity have no effect on firm value.

Keywords: *Leverage; Profitability; Size Firm; Dividend Policy; and Liquidity*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan likuiditas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai 2020. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 55 dari jumlah perusahaan sebanyak 11 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*. Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Leverage; Profitabilitas; Ukuran Perusahaan; Kebijakan Dividen; Likuiditas*



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

1. Pendahuluan

Pada saat ini Indonesia merupakan negara berkembang yang perkembangannya dikatakan cukup pesat. Perkembangan tersebut dapat dilihat dari semakin berkembang dan bertambahnya jumlah perusahaan dari tahun ke tahun. Pertambahan jumlah perusahaan ini membuat semakin ketatnya persaingan antar perusahaan. Persaingan ini membuat para manajer perusahaan untuk melakukan berbagai strategi dan menentukan keputusan penting agar perusahaan dapat bertahan dan mencapai tujuan perusahaan. Salah satu tujuan perusahaan yang utama yaitu untuk memakmurkan pemilik perusahaan dan pemilik saham. Salah satu cara untuk mengetahui tingkat kemakmuran para pemilik saham yaitu dengan mengukur nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu ukuran yang dapat menggambarkan kemakmuran pemegang saham, karena semakin nilai perusahaan meningkat maka kesejahteraan para pemegang saham akan meningkat. Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan (Arastika & Khairunnisa, 2020).

Kinerja suatu perusahaan akan menentukan nilai perusahaan di mata investor. Jika nilai perusahaan tinggi maka akan semakin tinggi pula minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan dilihat dari *price to book value ratio* (PBV) karena PBV banyak digunakan dalam keputusan investasi. PBV merepresentasikan seberapa besar nilai pasar dari nilai buku saham suatu perusahaan. Nilai rata-rata PBV pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016 sampai dengan 2020 dapat dilihat **Tabel 1**.

Tabel 1. Rata-Rata PBV Pada Setiap Sektor di Tahun 2016-2020

Sektor	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Agriculture</i>	3.02	3.02	1.96	6.73	4.46
<i>Mining</i>	1.67	1.67	3.24	10.71	7.12
<i>Basic industry and chemicals</i>	5.83	5.83	1.87	15.36	16.36
<i>Miscellaneous industry</i>	1.24	1.24	1.30	25.23	10.48
<i>Consumer goods industry</i>	5.58	5.58	5.65	24.65	23.88
<i>Const, prop and real estate</i>	1.78	1.78	2.19	6.09	3.70
<i>Infrastructure, util & trans</i>	4.17	4.17	1.82	12.91	7.98
<i>Finance</i>	1.97	1.97	2.27	13.80	11.78
<i>Trade and services</i>	6.43	6.43	2.72	22.07	18.49

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan **Tabel 1** dapat dilihat bahwa pada tahun 2016 sampai dengan 2020 rata-rata nilai PBV pada perusahaan pada setiap sektor hampir semua mengalami kenaikan dan penurunan. Dapat dilihat bahwa rata-rata nilai PBV yang mengalami kenaikan dan penurunan paling kecil di antara semua sektor yaitu terdapat pada sektor *construction, property and real estate*. Pada tahun 2016 dan 2017 hanya sebesar 1.78, tahun 2018 sebesar 2.19, tahun 2019 sebesar 6.09, dan tahun 2020 sebesar 3.70. Terjadinya penurunan rata-rata PBV pada perusahaan tersebut akan berdampak pada nilai perusahaan dan akan berdampak pula pada para investor.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor tertentu seperti misalnya leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. *Leverage* merupakan rasio yang mencerminkan

hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio tersebut menggambarkan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (Harahap, 2018). *Leverage* juga merupakan ukuran yang dipakai untuk menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor rasio leverage yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Jika perusahaan mempunyai hutang yang tinggi, maka kreditor juga mempunyai hak untuk mengetahui dan mengawasi jalannya kegiatan operasional perusahaan. Hal ini akan menyebabkan asimetri informasi antara kreditor dan perusahaan berkurang karena manajer tidak dapat menyembunyikan informasi keuangan yang mungkin akan dimanipulasi atau melebih-lebihkan aset yang dimiliki (Susanto & Ramadhani, 2016). Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah ukuran besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan total aktiva atau besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Ukuran perusahaan adalah menentukan jumlah anggota yang berhubungan dengan pemilihan cara pengendalian kegiatan dalam usaha untuk mencapai tujuan (Torang, 2012). Menurut Harjito & Martono (2014) kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen ataukah akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang baik akan memberikan kepercayaan dari masyarakat maupun investor sehingga perusahaan mampu mempertahankan eksistensinya. Nilai perusahaan merupakan persepsi publik terhadap keberhasilan perusahaan. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian (Kolamban et al., 2020), yang meneliti tentang pengaruh leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Keterbaruan penelitian ini adalah menambah variabel kebijakan dividen sesuai dengan penelitian Lestari (2018), menurut penelitian tersebut kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Lestari (2018) pembagian dividen yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, karena pendapatan yang diperoleh perusahaan akan mengembalikan modal yang telah ditanamkan secara cepat. Perbedaan kedua yaitu penambahan variabel likuiditas. Variabel likuiditas ditambahkan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Naja & Fuadati (2018). Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi atau rendahnya likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan permintaan saham oleh investor sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham yang tinggi merupakan cerminan nilai perusahaan yang tinggi (Naja & Fuadati, 2018). Perbedaan ketiga yaitu terdapat pada objek penelitian yaitu pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020. Tujuan penelitian ini menguji secara empiris dan menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Implikasi praktis penelitian ini adalah memberikan gambaran bagi investor dan masyarakat dalam menilai sebuah perusahaan.

2. Metode

2.1. Populasi dan Sampel

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah melalui analisis dokumentasi data sekunder yaitu data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang diunduh melalui website www.idx.com atau website resmi perusahaan. Populasi data penelitian ini adalah semua perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020. Pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* adalah pemilihan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel dipilih berdasarkan dengan kriteria tertentu yaitu sebagai berikut:

- a. Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2020.
- b. Perusahaan properti dan *real estate* yang menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annual report*) secara konsisten dan lengkap pada tahun 2016-2020.
- c. Perusahaan properti dan *real estate* yang mempunyai profit (keuntungan) sesuai dengan rentan waktu yang dibutuhkan untuk penelitian yaitu pada tahun 2016-2020.
- d. Perusahaan properti dan *real estate* yang membagikan dividen sesuai dengan rentan waktu yang dibutuhkan untuk penelitian yaitu pada tahun 2016-2020.
- e. Perusahaan properti dan *real estate* secara berturut-turut pada tahun 2016-2020 melaporkan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini secara lengkap.

2.2. Variable Penelitian dan Pengukuran Variabel

2.2.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai yang dapat ditentukan dari pembagian hasil sebagai kinerja perusahaan, nilai perusahaan dilihat dari maksimalisasi kekayaan pemegang saham yang dimaksudkan kedalam memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham & Houston, 2006).

$$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

2.2.2. Leverage

Menurut Brigham & Houston (2001), leverage menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang. *Leverage* merupakan rasio yang mencerminkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio tersebut menggambarkan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (Harahap, 2018)

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100$$

2.2.3. Profitabilitas

Fahmi (2014) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berkaitan dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi dengan utang yang relatif kecil tinggi memungkinkan perusahaan untuk dapat membiayai sebagian besar pendanaan internal.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100$$

2.2.4. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah ukuran besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan total aktiva atau besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Ukuran perusahaan adalah menentukan jumlah anggota yang berhubungan dengan pemilihan cara pengendalian kegiatan dalam usaha untuk mencapai tujuan (Torang, 2012).

$$Size = Ln \text{ of Total Asset}$$

2.2.5. Kebijakan Dividen

Menurut Harjito & Martono (2014), kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Keterangan :

DPR = *Devidend payout ratio*

DPS = *Devidend per share*

EPS = *Earning per share*

2.2.6. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Likuiditas yang lengkap membutuhkan penggunaan anggaran kas, yaitu dengan menghubungkan jumlah kas dan aktiva lancar terhadap kewajiban.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2.3. Metode Analisis Data

Analisis data pada penelitian ini terdiri atas statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, setelah itu analisis regresi berganda, dan dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan koefisien determinan (R^2), uji F, dan uji t.

3. Hasil dan Pembahasan

3.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk melihat distribusi data dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan likuiditas. Analisis statistik deskriptif menggambarkan nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deskriptif yang dapat dilihat pada [Tabel 2](#).

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
Nilai Perusahaan	55	0,52	2,79	1,42	0,58
Leverage	55	0,04	3,09	0,75	0,63
Profitabilitas	55	0,01	0,32	0,12	0,06
Ukuran Perusahaan	55	28,37	31,74	30,15	0,86
Kebijakan Dividen	55	0,00	1,65	0,28	0,37
Likuiditas	55	0,94	4,62	2,30	0,95

Sumber: data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif tersebut diketahui bahwa banyaknya data yang digunakan adalah sebanyak 55 (N) yaitu dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor properti dan *real estate* dalam periode 2016-2020. Diketahui bahwa nilai perusahaan terendah adalah 0,52 dan nilai perusahaan tertinggi adalah 2,79. *Leverage* memiliki nilai terendah sebesar 0,04 dan nilai tertinggi sebesar 3,09. Profitabilitas memiliki nilai minimal sebesar 0,01 sedangkan maksimalnya sebesar 0,32. Ukuran perusahaan memiliki nilai minimal sebesar 28,37 sedangkan nilai maksimalnya sebesar 31,74. Kebijakan dividen memiliki nilai minimal sebesar 0,00 dan nilai maksimal sebesar 1,65. Sedangkan untuk likuiditas memiliki nilai minimal sebesar 0,94 dan memiliki nilai maksimal sebesar 4,62.

3.2. Uji Asumsi Klasik

3.2.1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Terdapat dua cara untuk mengetahui residual terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan menggunakan analisis grafik dan uji statistik. Uji yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* dengan cara melihat tingkat signifikansinya. Uji ini dilakukan sebelum data diolah. Residual dinyatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* > 0,05. Berdasarkan pengujian normalitas pada penelitian maka peneliti menyajikan dalam **Tabel 3**.

Tabel 3. Uji Normalitas

	Nilai Sig.
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,200 ^{c,d}

Sumber: olah data SPSS, 2022

Berdasarkan **Tabel 3** dapat diketahui bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah sebesar 0,200 yaitu lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05. Hal ini berarti bahwa residual dalam penelitian ini telah terdistribusi normal.

3.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas mempunyai tujuan yaitu untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2018). Data dikatakan bebas dari multikolinearitas jika nilai

tolerance > 0,10 atau nilai VIF < 10 (Ghozali, 2018). Hasil uji multikolinearitas secara ringkas akan disajikan dalam **Tabel 4**.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Model	Statistik Kolinearitas		Keterangan
	Toleransi	VIF	
<i>Leverage</i>	0,59	1,69	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Profitabilitas	0,71	1,41	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	0,73	1,36	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Kebijakan Dividen	0,82	1,21	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Likuiditas	0,64	1,56	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: olah data SPSS, 2022

Hasil uji multikolinearitas pada **Tabel 4** menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Hal ini berarti tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama, tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

3.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan kepengamatan lain (Ghozali, 2018). Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan uji *glejtser*. Dasar yang digunakan untuk pengambilan keputusan uji *glejtser* yaitu jika tingkat signifikansi di atas 0,05 maka tidak terjadi heterokedastisitas. Hasil uji heterokedastisitas disajikan dalam **Tabel 5**.

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Model	Kolinearitas Statistik		Keterangan
	t	sig	
(konstan)	1,41	0,17	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
<i>Leverage</i>	-0,50	0,62	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Prifitabilitas	0,02	0,99	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	-1,36	0,18	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Kebijakan Dividen	0,21	0,84	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Likuiditas	-0,41	0,68	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: olah data SPSS, 2022

Hasil pengujian heteroskedastisitas pada **Tabel 5** dapat diketahui semua variabel independen tidak ada yang memiliki nilai signifikansi dibawah 0,05 atau tidak signifikan secara statistik mempengaruhi variabel absolut residual, maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi penelitian ini tidak ada indikasi terjadinya heteroskedastisitas.

3.2.4. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan menguji ada atau tidaknya korelasi pada kesalahan pada periode (t) dan kesalahan untuk periode sebelumnya (t-1). Pada pengujian autokorelasi digunakan

uji *Durbin Watson* pada penelitian ini. Untuk melihat hasil pada uji autokorelasi peneliti menyajikan dalam **Tabel 6**.

Tabel 6. Uji Autokorelasi

<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
0,48 ^a	0,231	0,15	1,28	1,935

Sumber: olah data SPSS, 2022

Pada tingkat signifikansi 0,05 dengan sampel berjumlah 55 ($n = 55$) dan jumlah variabel ($k=5$), maka pada *durbin-watson* tabel akan didapatkan nilai dU sebesar 1,7681 dan nilai 4-dU sebesar 2,231. Nilai *durbin-watson* sebesar 1,935 terletak diantara nilai dU dan nilai 4-dU. Dengan demikian, ditunjukkan bahwa nilai *durbin-watson* 1,935 lebih besar dari nilai dU sebesar 1,7681 dan lebih kecil dari nilai (4-dU) sebesar 2,231. Maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terjadi autokorelasi positif maupun autokorelasi negatif.

3.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan dengan tujuan untuk melihat adanya pengaruh dalam variabel independen dengan variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi yang disajikan pada **Tabel 7**.

Tabel 7. Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	<i>Unstandardized Coefisien</i>		<i>Standardized Coefisien</i>	t	Sig.
	B	<i>Std. Error</i>	Beta		
(Konstan)	4,049	7,127		0,568	0,572
Leverage	0,816	0,354	0,340	2,306	0,025
Profitabilitas	13,854	3,279	0,569	4,224	0,000
Ukuran Perusahaan	-0,145	0,234	-0,082	-0,622	0,537
Kebijakan Dividen	0,337	0,513	0,082	0,656	0,515
Likuiditas	-0,064	0,103	-0,087	-0,616	0,541

Sumber: olah data SPSS, 2022

Berdasarkan hasil koefisien regresi Tabel 7 diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$NP = 4,049 + 0,816LV + 13,854P - 0,145Size + 0,337KD - 0,064LK + 7,127$$

Penjelasan dari masing-masing nilai variabel sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 4,049 mengindikasikan bahwa *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan likuiditas dianggap konstan, maka rata-rata nilai perusahaan sebesar 4,049.
- Nilai koefisien regresi *leverage* adalah sebesar 0,816 mengindikasikan bahwa setiap terjadi peningkatan *leverage* sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,816.
- Nilai koefisien regresi profitabilitas adalah sebesar 13,854 mengindikasikan bahwa setiap terjadi peningkatan profitabilitas sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 13,854.

- d. Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan adalah sebesar -0.145 mengindikasikan bahwa setiap terjadi peningkatan ukuran perusahaan sebesar satu satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0.145.
- e. Nilai koefisien regresi kebijakan deviden adalah sebesar 0.337 mengindikasikan bahwa setiap terjadi peningkatan kebijakan deviden sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.337.
- f. Nilai koefisien regresi likuiditas adalah sebesar -0.064 mengindikasikan bahwa setiap terjadi peningkatan likuiditas sebesar satu satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0.064.

3.4. Uji Hipotesis

3.4.1. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model penelitian dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada **Tabel 8**.

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
0,606 ^a	0,368	0,303	1,263

Sumber: olah data SPSS, 2022

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) besarnya *adjusted R Square* sebesar 0,303 Hal tersebut menunjukkan kemampuan variabel *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan deviden dan likuiditas dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 0,303 atau 30,3% sedangkan sisanya 76,7% (100% - 30,3%) dijelaskan oleh faktor lainnya diluar model penelitian.

3.4.2. Uji F (*Goodness of Fit*)

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik F dapat dilihat pada **Tabel 9**.

Tabel 9. Uji F

Model	Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig.
Regresi	45,456	5	9,091	5,700	0,000 ^b
Sisa	78,146	49	1,595		
Total	123,603	54			

Sumber: olah data SPSS, 2022

Berdasarkan **Tabel 9** menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 5,70 sedangkan besarnya F tabel didasarkan pada $df_1 = k = 5$ dan $df_2 = n - k - 1 = 49$ diperoleh nilai F tabel sebesar 2,40. Hasil tersebut menunjukkan bahwa F hitung lebih besar dari F tabel ($5,70 > 2,40$) dan tingkat signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,000 < 0,05$), maka variabel *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan deviden dan likuiditas mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan. Sehingga model penelitian ini dapat dikatakan bagus dan layak untuk digunakan (*Goodness of Fit*).

3.4.3. Uji t

Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Berdasarkan analisis diperoleh hasil perhitungan Uji t yang disajikan dalam Tabel 10.

Tabel 10. Uji t

Variabel	t tabel	t hitung	Sig.	Keterangan
<i>Leverage</i>	1,67356	2,306	0,025	Tidak Diterima
Profitabilitas	1,67356	4,224	0,000	Diterima
Ukuran Perusahaan	-1,67356	-0,622	0,537	Tidak Diterima
Kebijakan Dividen	1,67356	0,656	0,515	Tidak Diterima
Likuiditas	-1,67356	-0,616	0,541	Tidak Diterima

Sumber: olah data SPSS, 2022

3.5. Pembahasan

3.5.1. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan bahwa *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat *leverage* tinggi dan sebaliknya *leverage* juga dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat *leverage* perusahaan rendah. *Leverage* yang tinggi akan berdampak pada indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Peningkatan rasio hutang suatu perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor karena diasumsikan bahwa *cash flow* perusahaan di masa yang akan datang akan terjaga dan adanya hutang juga menunjukkan optimisme dari manajemen dalam melakukan investasi, sehingga diharapkan bahwa di masa yang akan datang prospek dari perusahaan akan semakin cerah (Astakoni & Wardita, 2020). Jika permintaan saham meningkat maka akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat (Sutama & Lisa, 2018). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kolamban et al., 2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sutama & Lisa (2018), Bintari & Kusnandar (2020), Aurelian & Sha (2020) dan Naja & Fuadati (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3.5.2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut berarti bahwa semakin rendah profitabilitas yang didapat oleh perusahaan maka akan semakin rendah nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan berdampak baik pada prospek perusahaan sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Sebaliknya apabila profitabilitas rendah maka akan menurunkan permintaan saham yang akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan (Pasaribu, 2017). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kolamban et al. (2020) dan Aurelian & Sha (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2018), Sutama & Lisa (2018),

Nurminda et al. (2017), Maulidiana & Rizal (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3.5.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut berarti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tinggi atau rendahnya nilai satu perusahaan, perusahaan yang menghasilkan profit yang besar tidak selalu membutuhkan ukuran perusahaan yang besar pula (Nurminda et al., 2017). Menurut Kolamban et al. (2020) ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena ukuran perusahaan dinilai dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasionalnya, semakin besar ukuran perusahaan akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasionalnya. Perusahaan memperoleh dana salah satunya dari hutang, sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan semakin besar hutangnya. Aset yang dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang nilainya lebih besar daripada pengembalian aset yang diterima perusahaan. Hal tersebut menunjukkan kurang solvabilitasnya antara aset dan hutang yang akan menimbulkan kekhawatiran investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurminda et al. (2017) dan Kolamban et al. (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2018) dan Luahambowo & Gesmani (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.5.4. Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa seberapa besarnya laba perusahaan dalam bentuk dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham dalam suatu periode tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Menurut Yulianti et al. (2021) semakin tinggi keputusan laba yang dibagikan melalui *dividend cash* kepada para pemegang saham maka tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*, tetapi peningkatan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari aset perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Herdyanti et al. (2021), Yulianti et al. (2021) dan Kurniawan (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian oleh Lestari (2018), Maulidiana & Rizal (2019), dan Sugiyarti & Ramadhani (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.5.5. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh perubahan yang terjadi pada nilai *current ratio* (CR) perusahaan. Menurut Sudjiman &

Sudjiman (2022) *current ratio* yang tinggi memberikan pengaruh yang baik dari sudut pandang kreditur, namun dari sudut pandang pemegang saham *current ratio* yang tinggi kurang menguntungkan karena aktiva lancar tidak dapat digunakan secara efektif. Sebaliknya jika *current ratio* rendah maka akan lebih riskan, tetapi dapat menunjukkan bahwa manajemen telah mengoperasikan aktiva lancar secara efektif. Hal tersebut yang membuat likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, investor cenderung berfokus pada tingkat pengembalian dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, kondisi tersebut menjelaskan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh Herdyanti et al. (2021), Richard, (2020), dan Sudjiman & Sudjiman (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Naja & Fuadati (2018) dan Aurelian & Sha (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Kesimpulan

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk meneliti pengaruh dari beberapa variabel seperti *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020 dengan sampel penelitian sebanyak 11 sampel perusahaan, sehingga jumlah sampel secara keseluruhan selama 5 tahun sebanyak 55 sampel.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan yaitu hasil uji koefisien determinasi atau *adjusted R square* menunjukkan angka sebesar 0,152 yang berarti bahwa kemampuan variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan likuiditas sebesar 15,2%. Sedangkan sisanya sebesar 84,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian. Hasil uji F menunjukkan bahwa variabel *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan likuiditas mampu menjelaskan variasi variabel nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa model penelitian ini *fit* digunakan untuk uji t statistik yang menguji variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji t menunjukkan bahwa *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan variabel ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan likuiditas yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan pada penelitian ini yaitu banyak perusahaan yang belum menerbitkan laporan tahunan secara konsisten selama periode penelitian, yang membuat sampel dalam penelitian ini terbatas. Selain itu masih sedikit perusahaan properti dan *real estate* yang membagikan dividen pada periode penelitian. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas cakupan variabel penelitian, sehingga mampu menjelaskan lebih lanjut faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Misalnya yaitu variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, tingkat suku bunga, dan struktur modal.

Referensi

- Arastika, I. P., & Khairunnisa, K. (2020). Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Ekonomi (JABE)*, 6(2), 1653–1662.
- Astakoni, I. M. P., & Wardita, I. W. (2020). Keputusan Investasi, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Nilai Perusahaan Manufaktur. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 19(1), 10–23.
- Aurelian, M., & Sha, T. L. (2020). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1586–1593.
- Bintari, V. I., & Kusnandar, D. L. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 27(1), 89–99.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Buku 1 edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (10th ed.). Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (D. Handi, Ed.). Alfabeta.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (14th ed.). Rajawali Pers.
- Harjito, A., & Martono, S. U. (2014). *Manajemen keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia Fakultas Ekonomu UI.
- Herdyanti, A. K., Rahayu, E. P., & Alifah, N. R. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020). *Humanis Journal*, 1(2), 255–267.
- Kolamban, D. V, Murni, S., & Baramuli, D. N. (2020). Analisis pengaruh leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan yang terdaftar di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(3).
- Kurniawan, M. Z. (2020). ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN INDEKS LQ-45. *Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 5(1).
- Lestari, D. O. T. (2018). PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(4).
- Luahambowo, J., & Gesmani, R. (2021). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Industri Kerajinan Gerabah Kasongan Kabupaten Bantul Yogyakarta). *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI (EQUILIBRIUM)*, 15(1).
- Maulidiana, E. D., & Rizal, N. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang

- Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Progress Conference*, 2(1), 205–214.
- Naja, F., & Fuadati, S. R. (2018). Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 7(9).
- Nurminda, A., Isynurwardhana, D., & Nurbaiti, A. (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). *EProceedings of Management*, 4(1).
- Pasaribu, D. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Methosika: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 1(1), 32–44.
- Richard, R. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 4(6), 293–297.
- Sudjiman, P. E., & Sudjiman, L. S. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitasterhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*, 3(10), 22–34.
- Sugiyarti, L., & Ramadhani, P. (2019). Agresivitas Pajak, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Pengukuran Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 6(2), 233–244.
- Susanto, B., & Ramadhani, T. (2016). Faktor-faktor yang memengaruhi konservatisme (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2010-2014). *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 23(2).
- Sutama, D., & Lisa, E. (2018). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *JSMA (Jurnal Sains Manajemen Dan Akuntansi)*, 10(1), 21–39.
- Torang, S. (2012). *Metode Riset Struktur Dan Perilaku Organisasi*. Alfabeta.
- Yulianti, R., Suriana, I., & Kusno, H. S. (2021). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Saham Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Bank BUMN periode 2010-2019). *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 17(1), 44–51.
-
-