



Pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *firm size* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *properties and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021

Winda Rizky Amalia^{1*}, Purwohandoko¹, Ulil Hartono¹

¹Universitas Negeri Surabaya, Surabaya, Indonesia

*Email korespondensi: winda.19036@mhs.unesa.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the effect of profitability, liquidity, leverage, firm size, and dividend policy on company value in properties and real estate sector companies listed on the Indonesian stock exchange for the 2019-2021 period. The type of data used is quantitative data sourced from secondary data. This research's populations are companies in the properties and real estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used was purposive sampling, and obtained 15 companies as samples. The data analysis technique used is multiple linear regression. The results show that profitability does not affect firm value, liquidity does not affect firm value, leverage does not affect firm value, firm size has a positive and significant impact on firm value, and dividend policy does not affect firm value. Therefore, this study recommends that companies increase firm size based on total assets owned so that firm value can also increase. Investors can consider the company's firm size when making investment decisions.

Keywords: firm size; firm value; leverage; liquidity; profitability.

PENDAHULUAN

Perusahaan *go public* mempunyai maksud utama guna meningkatkan nilai perusahaan yang menunjukkan kekayaan dari para *shareholder* (Sondakh, 2019). Nilai perusahaan diartikan dengan harga pasar atas perusahaan yaitu harga di mana investor bersedia untuk membayar setiap lembar saham (Utami, 2019). Nilai perusahaan tercermin dalam harga saham, harga saham yang meningkatnya menandakan meningkat juga nilai perusahaan (Sukmawardini & Ardiansari, 2018). Tingginya nilai tersebut akan memperkuat kepercayaan pasar terhadap performa manajemen dan prospek perusahaan kedepannya dinilai positif (Utami, 2019). Meningkatnya nilai perusahaan dapat memberi beberapa manfaat bagi perusahaan yaitu sumber pendanaan dari investor dan semakin tingginya nilai jual ketika perusahaan digabung (Khoirunnisa, 2022).

Price to Book Value (PBV) dapat dipilih menjadi acuan pengukuran nilai perusahaan (Mulyana *et al.*, 2018). PBV ialah *ratio* yang dipergunakan untuk membandingkan harga saham dari *book value* per lembar saham (Saraswati *et al.*, 2019). PBV dapat dipilih sebagai proksi yang mengukur nilai perusahaan karena beberapa kelebihan di antaranya nilai buku adalah tolak ukur relatif konstan jika dikomparasikan dengan harga pasar saham, bisa dijadikan acuan untuk membandingkan tinggi rendahnya harga saham pada perusahaan sejenis, serta bisa digunakan untuk melihat potensi pergerakan harga suatu saham (Khoirunnisa, 2022).

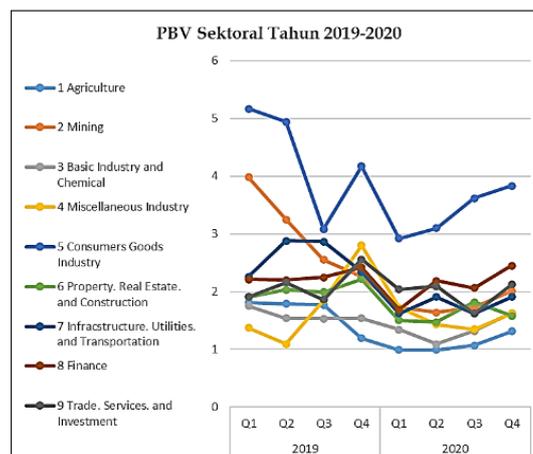
Pergerakan PBV secara sektoral pada tahun 2021 menunjukkan bahwa dari dua belas sektor yang ada, sektor *properties and real estate* memiliki nilai PBV yang terendah dibandingkan seluruh sektor lainnya. *Indonesia Stock Exchange* (IDX) sebelumnya mengklasifikasi perusahaan ke dalam sembilan sektor. Namun, tahun 2021 IDX resmi menerapkan klasifikasi baru menjadi dua belas sektor (CNBC, 2021) yang dapat dilihat pada Gambar 1 berikut:



Sumber : idx.co.id (data diolah, 2022)

Gambar 1. GRAFIK PBV SEKTORAL TAHUN 2021

Berdasarkan indeks permintaan properti komersial pada triwulan IV 2021, indeks permintaan properti komersial naik yakni 1,01% (yoy). Peningkatan tersebut berasal dari penjualan properti yang naik 0,96% (yoy). Data Perkembangan Properti Komersial (PPKOM) Bank Indonesia, juga mencatat bahwa harga properti komersial tumbuh sebesar 0,60%. Selain itu, menurut Survei Harga Properti Residensial (SHPR) yang dilakukan oleh Bank Indonesia, properti residensial juga mengalami pertumbuhan penjualan sebesar 13,95% (yoy) pada triwulan I tahun 2021 (Bank Indonesia, 2021) Hal tersebut menandakan adanya pertumbuhan positif pada sektor properti di Indonesia. Indeks permintaan properti komersial mulai membaik secara yoy pada tahun 2021 namun, nilai perusahaan di sektor tersebut masih rendah. Selama periode 2019-2020 sektor *properties and real estate* juga cenderung mengalami penurunan PBV. Penurunan tersebut terlihat dari garis berwarna hijau yang ada pada Gambar 2 berikut:



Sumber : idx.co.id (data diolah, 2022)

Gambar 2. GRAFIK PBV SEKTORAL TAHUN 2019-2020

Profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Ramdhonah *et al.*, 2019). Ramdhonah *et al.* (2019) berpendapat umumnya pasar memberikan respon baik terhadap tingginya profitabilitas dengan adanya kenaikan pada harga saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil sebaliknya ditemukan pada penelitian Umam & Hartono (2019) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif kepada nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena peningkatan modal sendiri perusahaan lebih besar dari peningkatan return perusahaan. Kenaikan modal perusahaan tersebut juga diperoleh dari investor yang menanamkan modalnya. Kenaikan modal tersebut mengindikasikan adanya kenaikan pada permintaan saham yang akan menaikkan harga saham dan nilai perusahaan. Hasil berbeda juga ditemukan Thaib & Dewantoro (2017) serta Putra & Sunarto (2021) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Likuiditas ialah pengukuran kesanggupan perusahaan guna memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya (Dewi & Abundanti, 2019). Yanti & Darmayanti (2019) menyatakan tingginya tingkat likuiditas perusahaan dipandang oleh investor memiliki kinerja yang baik dan memiliki dana yang cukup digunakan untuk membayar kewajibannya. Hasil berbeda ditemukan pada penelitian Sukmawardini & Ardiansari (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan turun karena besarnya tingkat dana menganggur dan tidak dikelola untuk operasional dianggap kurang baik sehingga menurunkan nilai perusahaan. Hasil berbeda juga ditemukan pada penelitian Lumoly *et al.* (2018) dan Ayu *et al.* (2020) yang berpendapat likuiditas tidak mampu memengaruhi nilai perusahaan.

Leverage merupakan pengukuran seberapa besar perusahaan memakai sumber dana operasi dari utang yang dimiliki (Azis & Hartono, 2017). Hasil penelitian dari Marhaeningtyas & Hartono (2020) menyatakan *leverage* mampu memberikan pengaruh secara positif pada nilai perusahaan karena penggunaan utang membuat perusahaan bisa beroperasi lebih baik yang berdampak untuk peningkatan kinerja perusahaan sehingga bisa menaikkan nilai perusahaan. Kolamban *et al.* (2020) menemukan bahwa *leverage* memberikan pengaruh secara negatif pada nilai perusahaan karena penggunaan utang yang besar mengindikasikan adanya risiko yang tinggi dalam mengembalikan biaya utangnya sehingga menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya dan menyebabkan turunnya nilai perusahaan. Hasil berbeda ditemukan pada penelitian Pusparini & Isbanah (2017) dan Putra & Sunarto (2021) yang berpendapat *leverage* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Firm size menunjukkan seberapa besar ukuran suatu perusahaan (Wahyudi, 2020). Hasil penelitian Sondakh (2019) menemukan bahwa *firm size* memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena besarnya *firm size* akan memengaruhi kemudahan memperoleh dana dari sumber pendanaan internal maupun eksternal. Hal tersebut bisa menjadi penguat keputusan bagi pemodal untuk investasi pada saham perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil berbeda ditemukan dalam penelitian Ramdhonah *et al.* (2019), *firm size* berpengaruh negatif untuk nilai perusahaan. Hal tersebut karena besarnya ukuran perusahaan dipandang dapat menimbulkan kurangnya kontrol terhadap kegiatan operasional sehingga menurunkan nilai perusahaan. Hasil berbeda juga ditemukan pada penelitian Lumoly *et al.* (2018), Margono & Gantino (2021), dan Bon & Hartoko (2022) yang mengemukakan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *firm size*.

Kebijakan dividen didefinisikan sebagai ketentuan mengenai penggunaan laba, apakah dibagikan menjadi dividen atau ditahan guna membiayai rencana investasi kedepannya (Haryono & Kartikasari, 2017). Penelitian Umam & Hartono (2019) mendapat hasil positif dan menyebutkan bahwa investor lebih tertarik adanya kebijakan pembagian keuntungan berupa dividen dibanding *capital gain* sebagai kepastian imbal hasil dari investasi yang dilakukan. Hasil berbeda ditemukan pada penelitian Pamuji & Hartono (2020) yang berpendapat kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif untuk nilai perusahaan disebabkan penanam modal percaya adanya laba ditahan dan tidak dibagikan sebagai dividen dapat mempercepat pertumbuhan perusahaan kedepannya. Hasil berbeda juga ditemukan pada penelitian Martha *et al.* (2018), Sukmawardini & Ardiansari (2018) serta Bon & Hartoko (2022) yang mengemukakan kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh untuk nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang ada serta *research gap* pada penelitian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *firm size*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor *properties and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Signalling Theory menurut Spence (1973) yaitu adanya suatu sinyal yang dikirimkan oleh pemilik informasi mengenai kondisi perusahaan yang bisa digunakan oleh pihak penerima informasi dalam mengambil keputusan. *Signalling theory* menjelaskan manajemen perusahaan memberikan informasi karena adanya asimetri informasi sehingga dalam teori ini informasi perlu diberikan kepada investor

maupun kreditur (Abdullah & Suardi, 2017). Informasi yang diberikan oleh manajemen perusahaan bisa berupa *financial* maupun *non-financial* (Khoirunnisa, 2022).

Trade Off Theory

Trade off theory dikatakan Myers (1984) mengemukakan bahwa perusahaan menggunakan pendanaan utang hingga tingkat tertentu di mana penghematan pajak (*tax shield*) dari penggunaan utang akan setara dengan biaya kesulitan keuangan. Manfaat dari penggunaan utang oleh perusahaan yaitu dari pembayaran bunga yang dapat mengurangi beban pajak (Umdiana & Claudia, 2020). Teori ini mengatakan bahwa penambahan utang di bawah titik optimal dapat membuat nilai perusahaan meningkat sebaliknya apabila tingkat utang sudah berada di atas titik optimal maka dapat membuat nilai perusahaan menurun (Oktaviani *et al.*, 2019).

Bird in Hand Theory

Bird in hand theory menjelaskan bahwa satu burung ditangan lebih baik daripada seribu burung yang bebas di udara (Nur, 2018). Maksud dari perumpamaan tersebut adalah bahwa penanam modal lebih tertarik mendapatkan dividen dibanding *capital gain* karena keuntungan tersebut dianggap lebih pasti (Umam & Hartono, 2019). Hal ini berarti besar kecilnya harga suatu saham ditentukan oleh dividen yang dibayarkan pada investor, semakin tinggi keuntungan yang diberikan untuk penanam modal, maka semakin bertambah nilai perusahaan (Hakami, 2014).

Nilai perusahaan

Suatu nilai yang diberikan pemilik modal terhadap kinerja perusahaan merupakan definisi dari nilai perusahaan (Kusumawati & Rosady, 2018). Nilai tersebut juga bisa diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan yaitu harga di mana investor bersedia untuk membayar setiap lembar saham (Utami, 2019). Nilai perusahaan tercermin dalam harga saham di mana meningkatnya hal tersebut menandakan meningkat juga nilai perusahaan (Sukmawardini & Ardiansari, 2018). Nilai Perusahaan yang meningkat akan memperkuat kepercayaan pasar terhadap performa manajemen dan prospek perusahaan kedepannya dinilai positif (Utami, 2019). Meningkatnya nilai perusahaan dapat memberi beberapa manfaat bagi perusahaan yaitu sumber pendanaan dari investor dan semakin tingginya nilai jual ketika perusahaan digabung (Khoirunnisa, 2022). Nilai perusahaan bisa diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) (Pamuji & Hartono, 2020). PBV dapat memberikan perkiraan nilai yang akan diterima jika perusahaan dilikuidasi (Nafiah & Fauziyanti, 2022). Menurut Pamuji & Hartono (2020) PBV dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Price to book value (PBV)} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \dots\dots\dots(1)$$

Profitabilitas

Profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan (Ramdhonah *et al.*, 2019). Meningkatnya profitabilitas suatu perusahaan menandakan kinerja yang baik dan memiliki prospek pertumbuhan kedepannya (Kusumawati & Rosady, 2018). Tingginya profitabilitas suatu perusahaan diharapkan dapat memberikan pengembalian investasi yang maksimal (Siregar *et al.*, 2019). Tingginya profitabilitas juga akan mendorong minat investor menanamkan modalnya dan memiliki pengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan (Akbar & Fahmi, 2020). Penelitian ini akan digunakan pengukuran *Return on Equity* (ROE) dimana semakin tinggi nilai tersebut menandakan perusahaan makin efisien dalam mengelola bisnisnya (Dhovairy, 2022). Menurut Pamuji & Hartono (2020) profitabilitas dapat diukur melalui ROE dengan perhitungan berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

Likuiditas

Likuiditas ialah pengukuran kesanggupan perusahaan guna memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. (Dewi & Abundanti, 2019). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dipandang oleh investor memiliki kinerja yang baik dan memiliki dana yang

cukup digunakan untuk membayar kewajibannya (Yanti & Darmayanti, 2019). Hasil berbeda mengemukakan bahwa likuiditas yang terlalu tinggi menyebabkan nilai perusahaan turun karena besarnya dana menganggur dan tidak dikelola untuk operasional sehingga dianggap kurang baik dan menurunkan nilai perusahaan (Sukmawardini & Ardiansari, 2018). Menurut Sukmawardini & Ardiansari (2018) likuiditas dapat diukur melalui *current ratio*. *Current ratio* tersebut merupakan gambaran kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancarnya Sukmawardini & Ardiansari (2018) dengan perhitungan berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban lancar}} \times 100\% \dots \dots \dots (3)$$

Leverage

Leverage merupakan pengukuran seberapa banyak perusahaan menggunakan sumber dana operasi dari utang yang dimiliki (Azis & Hartono, 2017). *Leverage* dapat memberikan pengaruh pada nilai perusahaan karena utang akan membuat perusahaan bisa beroperasi secara lebih bagus dan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Marhaeningtyas & Hartono, 2020). *Leverage* juga dapat berpengaruh untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan utang akan berdampak pada adanya *tax shield* yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Fitriana & Purwohandoko, 2022). *Leverage* dapat dihitung melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) yang digunakan untuk melihat total utang dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan Fitriana & Purwohandoko (2022) dengan rumus berikut:

$$\text{Debt to Total Equity Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\% \dots \dots \dots (4)$$

Firm Size

Firm size menunjukkan barometer ukuran perusahaan yang digambarkan melalui jumlah kekayaan berupa aset (Wahyudi, 2020). Besarnya *firm size* akan menambah kepercayaan pemodal pada kemampuan perusahaan melakukan pengelolaan dan investasi dari aset yang dimiliki di mana hal tersebut diterima sebagai sinyal baik untuk dapat menginvestasikan modalnya kedalam perusahaan (Umam & Hartono, 2019). Besarnya *firm size* juga dapat memengaruhi kelancaran perusahaan dalam mendapatkan dana yang bisa bersumber dari dalam maupun luar. Hal tersebut dapat membuat pemodal ingin berinvestasi pada perusahaan sehingga berdampak baik untuk meningkatkan nilai perusahaan (Sondakh, 2019). Menurut Umam & Hartono (2019), *firm size* akan diprosikan melalui logaritma natural total aset dengan rumus berikut:

$$\text{Firs size} = \text{Ln}(\text{total aset}) \dots \dots \dots (5)$$

Kebijakan Dividen

Suatu keputusan yang ditetapkan perusahaan terkait pembagian dividennya merupakan definisi dari kebijakan dividen (Umam & Hartono, 2019). Dividen tunai adalah metode paling umum dalam pembagian dividen yaitu kebijakan pembagian dividen secara tunai dan perusahaan akan dikenakan pajak pada tahun dikeluarkannya dividen tersebut (Fauziah & Asandimitra, 2018). Tidak semua perusahaan membagikan dividen secara tunai setiap tahunnya, ada perusahaan yang membagikan dividen dalam bentuk saham maupun tidak membagikan dividen pada tahun tertentu. Dalam penelitian ini kebijakan dividen akan diukur melalui variabel *dummy*, penggunaan variabel *dummy* dalam mengukur kebijakan dividen mengacu pada penelitian (Fauziah & Asandimitra, 2018) dengan ketentuan sebagai berikut: 1) Perusahaan akan diberikan nilai 0 (nol) apabila pada tahun tersebut tidak membayarkan dividen secara tunai; 2) Perusahaan akan diberikan nilai 1 (satu) apabila pada tahun tersebut membayarkan dividen secara tunai.

Hubungan antar Variabel

Profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan (Ramdhonah *et al.*, 2019). Penelitian Lubis *et al.* (2017) menyebutkan profitabilitas secara positif mampu memberikan pengaruh untuk nilai perusahaan di mana peningkatan keuntungan nantinya akan menimbulkan asumsi baik dari investor guna mempunyai saham perusahaan sehingga menaikkan nilai

perusahaan. Ramdhonah *et al.* (2019) juga berpendapat umumnya pasar memberikan respon baik terhadap tingginya profitabilitas dengan adanya kenaikan pada harga saham. Selaras dengan hasil tersebut, Margono & Gantino (2021) juga menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat ditangkap oleh investor sebagai sinyal baik untuk menanamkan modalnya. Hasil berbeda ditemukan pada penelitian Umam & Hartono (2019), yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif kepada nilai perusahaan. Pengaruh negatif ini dapat disebabkan karena peningkatan modal sendiri perusahaan lebih besar dari peningkatan return perusahaan. Kenaikan modal perusahaan tersebut juga diperoleh dari investor yang menanamkan modalnya. Kenaikan modal tersebut mengindikasikan adanya kenaikan pada permintaan saham yang akan menaikkan harga saham dan nilai perusahaan

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *properties and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021

Likuiditas ialah pengukuran kesanggupan perusahaan guna memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya (Dewi & Abundanti, 2019). Hasil penelitian Yanti & Darmayanti (2019) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas positif dipandang oleh investor memiliki kinerja yang baik dan memiliki dana yang cukup digunakan untuk membayar kewajibannya. Hasil berbeda ditemukan pada penelitian Sukmawardini & Ardiansari (2018) bahwa likuiditas yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan turun karena besarnya tingkat dana yang menganggur dan tidak dikelola untuk kegiatan operasional dianggap kurang baik sehingga menurunkan nilai perusahaan.

H2: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *properties and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021

Leverage merupakan pengukuran seberapa besar perusahaan memakai sumber dana operasi dari utang yang dimiliki (Azis & Hartono, 2017). Hasil penelitian dari Marhaeningtyas & Hartono (2020), *leverage* mampu memberikan pengaruh secara positif pada nilai perusahaan karena penggunaan utang membuat perusahaan bisa beroperasi lebih baik yang berdampak untuk peningkatan kinerja perusahaan sehingga bisa menaikkan nilai perusahaan. Kolamban *et al.* (2020) menemukan bahwa *leverage* memberikan pengaruh secara negatif pada nilai perusahaan karena penggunaan utang yang besar mengindikasikan adanya risiko yang tinggi dalam mengembalikan biaya utangnya sehingga menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya dan menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

H3: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *properties and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021

Firm size menunjukkan seberapa besar ukuran suatu perusahaan (Wahyudi, 2020). Hasil penelitian Sondakh (2019) menemukan bahwa *firm size* berpengaruh positif untuk nilai perusahaan karena besarnya *firm size* akan memengaruhi kemudahan memperoleh dana dari sumber pendanaan internal maupun eksternal. Hasil penelitian Umam & Hartono (2019) juga menyatakan tingginya *firm size* akan menambah kepercayaan pemodal pada kemampuan perusahaan melakukan pengelolaan dan investasi. Hal tersebut bisa menjadi penguat keputusan bagi pemodal untuk investasi pada saham perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil berbeda ditemukan Ramdhonah *et al.* (2019) yang menyatakan *firm size* berpengaruh negatif untuk nilai perusahaan. Hal tersebut karena besarnya ukuran perusahaan dipandang dapat menimbulkan kurangnya kontrol terhadap kegiatan operasional sehingga menurunkan nilai perusahaan.

H4: *Firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *properties and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021

Kebijakan dividen didefinisikan sebagai ketentuan mengenai penggunaan laba, apakah dibagikan menjadi dividen atau ditahan guna membiayai rencana investasi kedepannya (Haryono & Kartikasari,

2017). Penelitian Umam & Hartono (2019) mendapat hasil positif dan menyebutkan bahwa investor lebih tertarik adanya kebijakan pembagian keuntungan berupa dividen dibanding *capital gain* sebagai kepastian imbal hasil dari investasi yang dilakukan. Hasil berbeda ditemukan pada penelitian Pamuji & Hartono (2020), kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif untuk nilai perusahaan disebabkan penanam modal percaya adanya laba ditahan dan tidak dibagikan sebagai dividen dapat mempercepat pertumbuhan perusahaan kedepannya.

H5: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *properties and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian konklusif kausal untuk menguji sebab akibat dari variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *firm size*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependennya. Jenis data adalah kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah sekunder yang berasal dari dokumentasi laporan keuangan dan tahunan yang ada pada laman resmi Bursa Efek Indonesia sebagai teknik pengumpulan data. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor *properties and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2019-2021. Sampel penelitian ini berjumlah 15 perusahaan yang diambil melalui teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda yang didukung dengan program IBM SPSS versi 25.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menampilkan jumlah sampel (N), rata-rata sampel (*mean*), nilai maksimum (*max*), nilai minimum (*min*), serta standar deviasi dari setiap variabel. Hasil ini dapat dilihat melalui Tabel 1 sebagai berikut.

Tabel 1.
DESCRIPTIVE STATISTICS

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	45	0,23	1,58	0,7998	0,41557
ROE	45	-0,56	0,32	0,0364	0,11278
<i>Current Ratio</i>	45	1,03	11,40	3,2433	2,38837
DER	45	0,08	3,69	0,7816	0,80464
Ln Total Aset	45	26,92	31,34	29,7987	1,10966
Kebijakan Dividen	45	0	1	0,62	0,490
Valid N (<i>listwise</i>)	45				

Sumber: SPSS (2021, data diolah)

Hasil Uji Normalitas

Hasil uji normalitas melalui kolmogorov smirnov memiliki nilai signifikansi $0,200 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data penelitian berdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan Ghozali (2018:107), hasil pengujian ini dapat diketahui melalui nilai pada *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance value*. Hasil pegujian pada seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 . Dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari gejala multikoliniearitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai durbin watson (dw) sebesar 1,982. Dalam penelitian terdapat N (Jumlah data observasi) sebanyak 45, K (Jumlah variabel independen sebanyak 5.

Mengacu pada tabel dw dengan derajat kepercayaan 5% didapatkan nilai dl sebesar 1,2874 dan nilai du sebesar 1,7762. Maka, didapatkan hasil bahwa $du < dw < 4-du$ yaitu $1,7762 < 1,982 < 2,2238$. Dapat disimpulkan bahwa data yang ada dinyatakan bebas autokorelasi.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji glejser menunjukkan bahwa nilai *sig.* pada seluruh variabel telah mempunyai nilai *sig.* > 0,05 yang memiliki arti data tersebut bebas dari heteroskedastisitas.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Sugiyono (2021:275) regresi linier berganda diperlukan guna memperkirakan peningkatan dan penurunan variabel dependen jika dua atau lebih nilai pada variabel independennya naik atau turun. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 2.
HASIL ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-4,849	1,598		-3,034	0,004
ROE	0,924	0,465	0,251	1,989	0,054
Current Ratio	-0,024	0,025	-0,141	-0,993	0,327
DER	-0,031	0,066	-0,061	-0,472	0,639
Ln Total Aset	0,190	0,052	0,507	3,627	0,001
Kebijakan Dividen	0,101	0,109	0,119	0,924	0,361

Sumber: SPSS (2021, data diolah)

$$PBV = -4849 + 0,190 \text{ Ln Total Aset} + e \dots \dots \dots (6)$$

Nilai konstanta sebesar -4,849 dari persamaan regresi tersebut berarti apabila nilai ln total aset sebesar 0 maka, nilai perusahaan yang dihitung menggunakan PBV akan mengalami penurunan 4,849. Nilai koefisien regresi pada skala perusahaan yang diprosikan oleh ln total aset 0,190 hal ini berarti dengan asumsi variabel lainnya tetap (tidak berubah) maka setiap kenaikan ln total aset 1 satuan dapat meningkatkan nilai perusahaan yaitu PBV 0,190.

Hasil Uji F

Nilai signifikansi pada Uji F sebesar $0,000 < 0,05$. Dapat disimpulkan terdapat pengaruh yang signifikan dari seluruh variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *firm size*, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap variabel dependennya yaitu nilai perusahaan.

Hasil Uji t

Mengacu pada Ghozali (2018) uji statistik t memiliki tujuan mengetahui sejauh mana pengaruh setiap variabel independen secara individual (parsial) dapat mempengaruhi variabel dependennya. Dalam penelitian ini uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh secara parsial variabel independen yang ada yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *firm size*, dan kebijakan dividen terhadap variabel dependennya yaitu nilai perusahaan.

Nilai t hitung dari ROE terhadap PBV sebesar 1,989 dengan *significance score* 0,054 atau lebih besar daripada 0,05. Maka, dapat diambil keputusan bahwa profitabilitas tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai t hitung dari *current ratio* terhadap PBV adalah -0,993 dengan *significance score* 0,327 atau lebih besar daripada 0,05. Maka, dapat diambil keputusan bahwa besar atau kecilnya likuiditas tidak bisa memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai t dari DER terhadap PBV -0,472 dengan *significance score* 0,639 atau lebih dari 0,05 yang berarti besar atau kecilnya *leverage* tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai t hitung dari Ln total

Aset terhadap PBV sebesar 3,627 dengan *significance score* 0,001 atau lebih kecil daripada 0,05 yang berarti terdapat pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan. Nilai t dihitung dari kebijakan dividen terhadap PBV 0,924 dengan *significance score* 0,361 atau lebih besar daripada 0,05 yang berarti ada tidaknya pembagian dividen tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut dapat dilihat melalui Tabel 3 berikut.

Tabel 3.
HASIL UJI T

Model	t	Sig.
(Constant)	-3,034	0,004
ROE	1,989	0,054
Current Ratio	-0,993	0,327
DER	-0,472	0,639
Ln Total Aset	3,627	0,001
Kebijakan Dividen	0,924	0,361

Sumber: SPSS (2021, data diolah)

Koefisien Determinasi

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,406 yang menggambarkan bahwa 40,6% dari nilai perusahaan dipengaruhi oleh seluruh komponen variabel independen yang diteliti. Sementara, sisanya 59,4% dipengaruhi dari komponen lain yang tak terdapat dalam penelitian ini.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan yang artinya peningkatan atau penurunan yang terjadi pada profitabilitas tidak bisa memengaruhi nilai perusahaan. Hasil yang ditemukan sejalan dengan penemuan (Wicaksono & Mispiyanti, 2020), nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh profitabilitas dikarenakan *shareholders* lebih melihat kemakmuran yang bisa didapat dengan mengacu pada harga pasar saham dan bukan dari laba yang diraih oleh perusahaan. Tinggi rendahnya nilai profitabilitas tidak menjadi pertimbangan utama dalam melakukan pembelian saham dan tidak merubah nilai perusahaan. Didukung dengan hasil yang sama oleh (Ananda, 2017), profitabilitas tidak mampu merubah nilai perusahaan karena investor lebih meninjau saham berdasarkan teknikal dengan melihat pergerakan harga yang terjadi pada suatu tren tertentu, hal tersebut menjadi dasar pengambilan keputusannya dalam membeli saham. Kolamban *et al.* (2020), (Thaib & Dewantoro, 2017) serta Fitriana & Purwohandoko (2022) juga menemukan hasil profitabilitas tidak dapat memengaruhi peningkatan atau penurunan nilai perusahaan.

Selaras dengan *signalling theory* yang mengemukakan bahwa besarnya tingkat profitabilitas suatu perusahaan akan menjadi sinyal baik untuk pemodal karena perusahaan memiliki kapabilitas menghasilkan laba, hal tersebut dapat menaikkan minat investor dalam membeli saham yang berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan (Marhaeningtyas & Hartono, 2020). Secara praktikal, perusahaan sektor *properties and real estate* diharapkan tidak hanya berfokus dalam menambah persentase dari profitabilitas tetapi juga aspek lain yang lebih dapat menarik investor sehingga mampu membuat harga saham naik di mana nilai perusahaan juga ikut mengalami peningkatan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas tidak memberikan pengaruh pada nilai perusahaan yang artinya peningkatan atau penurunan yang terjadi pada likuiditas tidak bisa memengaruhi nilai perusahaan. Hasil yang didapatkan di penelitian ini selaras dengan Ayu *et al.* (2020) yang menemukan bahwa perubahan hanya terjadi pada variabel likuiditas dan tidak mampu mengubah atau meningkatkan nilai perusahaan karena likuiditas yang terlalu tinggi mengindikasikan adanya aset tidak produktif dalam jumlah besar seperti dana menganggur sehingga para pemilik modal tidak mempertimbangkan tinggi rendahnya nilai tersebut. Sejalan dengan hasil tersebut, penemuan Markonah *et al.* (2020), Thaib & Dewantoro (2017) dan Gitaningtyas & Khasanah (2022) juga

menyatakan likuiditas tidak memberikan pengaruh pada nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena investor lebih mempertimbangkan aktivitas bisnis perusahaan dibandingkan likuiditas perusahaan.

Arah dengan *signalling theory* di mana menjelaskan bahwa likuiditas tinggi ditangkap pemodal sebagai indikasi baik untuk bisa memenuhi liabilitas lancarnya yang membuat pemodal lebih tertarik menanamkan dana mereka sehingga membuat nilai perusahaan meningkat (Lubis *et al.* 2017). Hasil ini dapat dijadikan referensi untuk penelitian berikutnya jika memerlukan data likuiditas tidak memengaruhi nilai perusahaan. Secara praktikal, perusahaan sektor *properties and real estate* tidak perlu merubah likuiditas karena tidak dapat memengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* tidak memberikan pengaruh pada nilai perusahaan yang artinya kenaikan maupun penurunan pada *leverage* tidak dapat memengaruhi nilai perusahaan. Hasil yang didapatkan ini selaras dengan Pusparini & Isbanah (2017) yang memaparkan *leverage* tidak memberikan pengaruhnya secara langsung kepada nilai perusahaan maka diperlukan variabel lain yang bisa memediasi kaitan keduanya untuk melihat pengaruhnya pada nilai perusahaan. Hasil tidak berpengaruh juga ditemukan Putra & Sunarto, (2021) yang menjelaskan karena banyak atau sedikit utang di perusahaan tidak bisa menggambarkan prospek suatu perusahaan. pemodal lebih mempertimbangkan pada bagaimana perusahaan menggunakan utang tersebut dengan efisien bukan pada besar atau kecilnya utang yang dimiliki (Hidayat, 2019).

Berdasarkan uraian di atas secara teori temuan ini berlawanan dengan *trade off theory* yang menyebutkan bahwa penambahan utang di bawah titik optimal dapat menaikkan nilai perusahaan sebaliknya apabila tingkat utang sudah ada melebihi titik optimal maka bisa berbanding terbalik ke nilai perusahaan (Oktaviani *et al.* 2019). Hasil ini dapat dijadikan referensi bagi yang memerlukan temuan tidak adanya pengaruh *leverage* pada nilai perusahaan. Secara praktikal, perusahaan sektor *properties and real estate* tidak perlu mengubah komposisi dari utang terhadap ekuitasnya karena tidak berpengaruh untuk peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *firm size* dinyatakan memiliki pengaruh secara positif pada nilai perusahaan berarti lebih besar *firm size* berdasarkan total asetnya menyebabkan kenaikan pada nilai perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah *firm size* berdasarkan total asetnya akan berdampak pada semakin rendah nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penemuan Umam & Hartono (2019) yang mengatakan tingginya *firm size* akan menambah kepercayaan pemodal pada kemampuan perusahaan melakukan pengelolaan dan investasi dari aset yang dimiliki di mana hal tersebut diterima sebagai sinyal baik untuk menginvestasikan modalnya dan bisa meningkatkan nilai perusahaannya. Penelitian didukung oleh Yanti & Darmayanti (2019), Siregar *et al.* (2019), Pusparini & Isbanah (2017) dan Sondakh (2019) yang menyatakan *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar akan memengaruhi kemudahan memperoleh dana dari sumber pendanaan internal maupun eksternal di mana hal tersebut bisa menjadi penguat keputusan bagi pemodal untuk investasi pada saham perusahaan yang membuat nilai perusahaan meningkat.

Hasil ini selaras dengan *signalling theory*, besarnya tingkat *firm size* akan menjadi sinyal baik bagi pemodal karena jumlah aset besar berpotensi menghasilkan keuntungan yang besar juga dari optimalisasi penggunaan aset yang dimiliki. Nilai *firm size* yang besar juga akan memudahkan perusahaan untuk memperoleh dana dari dalam maupun luar. Implikasi teori dari penelitian yaitu mendukung *signalling theory* yang dapat dijadikan referensi guna peneliti lainnya yang memerlukan data pengaruh positif dari *firm size* terhadap nilai perusahaan. Secara praktik, perusahaan sektor *properties and real estate* perlu menambah persentase dari *firm size* karena dapat memengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ada tidaknya pembagian dividen tidak memberikan pengaruh pada peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan. Hasil ini seperti penemuan Sukmawardini & Ardiansari (2018), kesanggupan perusahaan dalam membayarkan dividen tidak menjadikan faktor pertama pemodal untuk berinvestasi. Hal tersebut bisa terjadi jika investor hanya menginginkan keuntungan jangka pendek yaitu dengan memperoleh *capital gain* sehingga ada atau tidaknya pembagian dividen tak bisa memengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Siregar *et al.* (2019) dan Bon & Hartoko (2022) juga menemukan bahwa kebijakan dividen tak mempunyai pengaruh untuk nilai perusahaan. Hal tersebut bisa terjadi karena tidak semua investor yang ada di pasar modal memilih pembagian dividen, beberapa investor lain lebih memilih *capital gain* sebagai keuntungan dari investasi yang dilakukan.

Implikasi teori berdasarkan hasil di atas adalah ketidaksesuaian dengan *bird in hand theory* yang mengemukakan pemodal akan tertarik mendapatkan pembagian dividen yang diberikan perusahaan dibanding *capital gain* suatu saham karena dividen dianggap lebih pasti daripada *capital gain* (Umam & Hartono, 2019). Dalam hasil penelitian, menunjukkan bahwa keputusan perusahaan untuk membayar dividen tidak menjadi pertimbangan utama investor untuk membeli saham. Implikasi praktik yaitu perusahaan di sektor *properties and real estate* tidak perlu menambah atau mengurangi pembayaran dividen tunai karena tidak memengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Kesimpulan dalam penelitian yaitu profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan yang artinya peningkatan atau penurunan yang terjadi pada profitabilitas tidak bisa memengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* tidak memberikan pengaruh pada nilai perusahaan yang artinya kenaikan maupun penurunan pada *leverage* tidak dapat mengubah nilai perusahaan. Likuiditas dalam penelitian ini juga tidak memberikan pengaruh pada nilai perusahaan yang artinya peningkatan atau penurunan yang terjadi pada likuiditas tidak bisa memengaruhi nilai perusahaan. Variabel *firm size* dinyatakan memiliki pengaruh secara positif pada nilai perusahaan berarti lebih besar *firm size* berdasarkan total asetnya menyebabkan kenaikan pada nilai perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah *firm size* berdasarkan total asetnya akan berdampak pada semakin rendah nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan yang berarti ada tidaknya pembagian dividen tidak memberikan pengaruh pada peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan.

Bagi perusahaan, khususnya sektor *properties and real estate* perlu memperhatikan *firm size* karena dapat memengaruhi nilai perusahaan. Besarnya tingkat *firm size* akan menjadi sinyal baik bagi pemodal karena jumlah aset besar berpotensi menghasilkan keuntungan yang besar juga dari optimalisasi penggunaan aset yang dimiliki. Nilai *firm size* yang besar juga akan memudahkan perusahaan memperoleh dana dari dalam maupun luar. Bagi investor yang akan menginvestasikan dananya terutama pada sektor *properties and real estate*, disarankan untuk lebih memperhatikan *firm size* yang dapat berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat berarti harga saham juga naik. Hal itu akan berbanding lurus pada nilai kekayaan yang dimiliki oleh investor. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk bisa memperpanjang rentang tahun yang diteliti karena dalam penelitian ini hanya berfokus pada tahun 2019-2021. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi lainnya seperti *Tobin's Q* atau *Price to Earning Ratio* (PER) yang belum digunakan sebagai proksi pengukuran dalam penelitian ini. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk memasukkan variabel lainnya yang belum termuat di penelitian ini seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, inflasi, struktur modal dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

Abdullah, M. W., & Suardi, S. (2017). Pengaruh Overvalued Equities dan Earnings Management Terhadap Kualitas Laba Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Assets: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 7(1), 86–103. <https://doi.org/10.24252/V7I1.4030>

- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81. <https://doi.org/10.24815/JIMEN.V5I1.13710>
- Ananda, N. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 2(1), 25–31. <https://doi.org/10.37673/JEBI.V2I1.50>
- Ayu, I., Dika, G., Sari, M., Bagus, I., & Sedana, P. (2020). Profitability and Liquidity on Firm Value and Capital Structure as Intervening Variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116–127. <https://doi.org/10.21744/IRJMIS.V7N1.828>
- Azis, A., & Hartono, U. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3), 1–13. <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/20396>
- Bank Indonesia. (2021). *Perkembangan Properti Komersial (PPKOM)*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/PPKom_Triwulan_IV_2021.aspx
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/EJBMR.2022.7.3.1405>
- CNBC. (2021). *Resmi, Mulai Hari Ini BEI Kelompokkan Emiten di 12 Sektor*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210125150721-17-218547/resmi-mulai-hari-ini-bei-kelompokkan-emiten-di-12-sektor>
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10), 6099–6118. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.V08.I10.P12>
- Dhovairy, A. F. (2022). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 408–419. <https://doi.org/10.26740/JIM.V10N2.P408-419>
- Fauziah, A., & Asandimitra, N. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(3), 84–92. <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/23845>
- Fitriana, N. L., & Purwohandoko, P. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Airlines Company Listed IDX 2011-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 39–50. <https://doi.org/10.26740/JIM.V10N1.P39-50>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hakami, M. A. F. (2014). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Manajemen Bisnis*, 4(1), 73–82. <https://doi.org/10.22219/JMB.V4I1.5283>
- Haryono, B., & Kartikasari, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Deviden dan Pertumbuhan Pendapatan terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Informasi Akuntansi Dan Keuangan (INFAK)*, 3(2), 69–76. <https://doi.org/10.31963/INFAK.V3I2.181>
- Hidayat, W. W. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return on Equity dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Forum Ekonomi*, 21(1), 67–75. <https://doi.org/10.30872/jfor.v21i1.5223>

Winda Rizky Amalia, Purwodandoko & Ulil Hartono. Pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *firm size* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *properties and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021

- Khoirunnisa, R. '. (2022). Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Liabilitas Sebagai Variabel Mediasi pada Sektor Finance yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 11–27. <https://doi.org/10.26740/JIM.V10N1.P11-27>
- 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), 174–183. <https://doi.org/10.35794/EMBA.V8I3.29862>
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147–160. <https://doi.org/10.18196/MB.9259>
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen (JABM)*, 3(3), 458–458. <https://doi.org/10.17358/JABM.3.3.458>
- Lumoly, S. ., Murni, S. ., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(3), 1108–1117. <https://doi.org/10.35794/EMBA.6.3.2018.20072>
- Margono, F. P., & Gantino, R. (2021). The Influence Of Firm Size, *Leverage*, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/CJFA.2021.007>
- Marhaeningtyas, D., & Hartono, U. (2020). Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 1060–1072. <https://doi.org/10.26740/JIM.V8N3.P1060-1072>
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, *Leverage*, and Liquidity to The Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83–94. <https://doi.org/10.38035/DIJEFA.V1I1.225>
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227–238. <https://doi.org/10.22216/JBE.V3I2.3493>
- Mulyana, A., Zuraida, & Saputra, M. (2018). 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 (IJMSR)*, 6(1), 8–14. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0601002>
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574–592. <https://doi.org/10.1111/J.1540-6261.1984.TB03646.X>
- Nafiah, Z., & Fauziyanti, W. (2022). Faktor Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal STIE Semarang (Edisi Elektronik)*, 14(2), 109–119. <https://doi.org/10.33747/STIESMG.V14I2.559>
- Nur, T. (2018). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada Periode 2014-2017. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 5(3), 393–411. <https://doi.org/10.31843/JMBI.V5I3.175>
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 16(1), 102–111. <https://doi.org/10.30651/BLC.V16I1.2457>
- Pamuji, B. L., & Hartono, U. (2020). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden,

- Profitabilitas, Firm Size, dan Nilai Perusahaan pada Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4), 1394–1405. <https://doi.org/10.26740/JIM.V8N4.P1394-1405>
- Pusparini, B. C., & Isbanah, Y. (2017). Pengaruh Ownership Structure, Financial Leverage, dan Firm Size Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(2), 1–9. <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/19962>
- Putra, B. A. I., & Sunarto, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 149–157. <https://doi.org/10.33087/EKONOMIS.V5I1.195>
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.17509/JRAK.V7I1.15117>
- Saraswati, A., Halim, A., & Sari, A. R. (2019). Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Price to Book Value, dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Periode Tahun 2014-2015. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 7(1–14). <https://doi.org/10.21067/JRMA.V7I1.4234>
- Siregar, M. E. S., Dalimunthe, S., & Trijunianto, R. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 10(2), 356–385. <https://doi.org/10.21009/JRMSI>
- Sondakh, R. (2019). The Effect Of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability*, 8(2), 91–101. <https://doi.org/10.32400/JA.24760.8.2.2019.91-101>
- Spence, M. (1973). Job Market Signalling. *Uncertainty in Economics*, 281–306. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-214850-7.50025-5>
- Sugiyono. (2021). *Statistika Untuk Penelitian*. Alfabeta.
- Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. (2018). The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value. *Management Analysis Journal*, 7(2), 211–222. <https://doi.org/10.15294/MAJ.V7I2.24878>
- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 1(1), 25–44. <https://doi.org/10.56174/JRPMA.V1I1.6>
- Umam, A. C., & Hartono, U. (2019). Pengaruh Firm Size, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, GCG, dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Finance yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(3), 642–654. <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/28762>
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 52–70. <https://doi.org/10.30656/JAK.V7I1.1930>
- Utami, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 3(3), 389–397. <https://doi.org/10.36555/JASA.V3I3.1273>
- Wahyudi, S. M. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility, Investment Opportunity Set, Leverage, And Size of Companies on Corporate Value. *European Journal of Business and Management Research*, 5(4), 1–7. <https://doi.org/10.24018/EJBMR.2020.5.4.455>

Winda Rizky Amalia, Purwodandoko & Ulil Hartono. Pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *firm size* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *properties and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021

Wicaksono, R., & Mispityanti. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Owner : Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 396–411. <https://doi.org/10.33395/OWNER.V4I2.237>

www.idx.co.id. (n.d.). *Indonesia Stock Exchange*. Retrieved October 9, 2022, from <https://www.idx.co.id/en-us/listed-companies/financial-statements-annual-report/>

Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2297–2324. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.V08.I04.P15>