

PENGARUH RISIKO KEUANGAN, MANAJEMEN LABA DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN ROE DAN DER SEBAGAI VARIABEL KONTROL PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI, *REAL ESTATE* DAN *BUILDING CONTRUCTION*

Yamasitha

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi UPIYPTK

yamasitha@upiypk.ac.id

Abstrak. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisa pengaruh risiko keuangan, manajemen laba, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Risiko keuangan (DAR), Earning Manajemen (EM), dan pertumbuhan penjualan (PP) digunakan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan (PBV) digunakan sebagai variabel dependen. Dua variabel digunakan sebagai variabel kontrol yaitu ROE dan DER. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan annual report tahun 2013 sampai 2017. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor properti, real estate dan building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan analisis regresi data panel. Hasil analisis regresi dalam penelitian ini menunjukkan risiko keuangan, manajemen laba dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ROE dan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan secara bersama-sama risiko keuangan, manajemen laba, pertumbuhan penjualan, ROE dan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pembahasan dan rekomendasi penelitian selanjutnya didiskusikan pada penelitian ini

Kata Kunci: nilai perusahaan, risiko keuangan, manajemen laba, pertumbuhan penjualan, ROE DER

Abstract. The objective of this research is to analyze the effect of financial risk, earning management and sales growth on firm value. Financial risk (DAR), earning management (EM), and sales growth (PP) are used as independent variable and firm value (PBV) are used as dependent variable. Two variables are used as control variables is ROE and DER. The type of data is secondary data from the financial statements and annual report for 2013 to 2017. The population of this research is property, real estate and building construction sector companies listed in Indonesia Stock Exchange. Methods of analysis is used a classic assumption test and panel data regression analysis. The result of the regression analysis in this research showed financial risk, earning management and sales growth has no effect significant on firm value. ROE and DER has a significant effect on firm value. And jointly financial risk, earning management, sales growth, ROE and DER has a significant effect on firm value. The discussion and research that will come under discussion on this research.

Keywords: perceived educational support, perceived family support, self-confidence, entrepreneur intention

Latar Belakang

Sektor properti, *real estate* dan *building construction* memiliki peran penting dalam menyumbang pertumbuhan perekonomian nasional. Bahkan, sektor properti, *real estate* dan *building construction* ini diyakini akan mampu menjadi tolok ukur pertumbuhan ekonomi suatu saat nanti (Soelaeman, 2018).

Di Indonesia sendiri, sejumlah emiten properti, *real estate* dan *building construction* menunjukkan kenaikan kinerja yang signifikan selama beberapa tahun terakhir. Hal ini dapat dibuktikan dari data yang dikeluarkan Badan Pusat Statistik mengenai Realisasi Investasi Penanaman Modal Dalam Negeri Menurut Sektor Ekonomi (*Real estate* dan Jasa Perusahaan) dalam rentang waktu 2013-2017.

Selain mengalami peningkatan dalam proyek selama beberapa tahun terakhir, sektor properti, *real estate* dan *building construction* juga masuk kedalam 20 perusahaan terbesar di Indonesia berdasarkan laba bersih dan penjualan yang baik di Indonesia. Perusahaan properti, *real estate* dan *building construction* yang masuk kedalam 20 perusahaan besar yang memiliki laba bersih dan penjualan yang baik di Indonesia antara lain yaitu PT. Waskita Karya (Persero) Tbk, PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk, PT. Bumi Serpong Damai Tbk, PT Sumarecon Agung Tbk, PT. Pakuwon Jati Tbk, dan PT. Metropolitan Kentjana Tbk. Selain laba bersih dan penjualan yang baik, investor akan tertarik melakukan investasi pada sektor ini dikarenakan harga tanah dan bangunan yang cenderung naik disaat supply tanah bersifat tetap

sedangkan demand selalu bertambah. Demand yang bertambah ini sejalan dengan pertambahan jumlah penduduk dan kebutuhan masyarakat akan tempat tinggal dan tempat beraktivitas. Hal ini memperkuat kepercayaan masyarakat bahwa sektor properti, *real estate* dan *building construction* merupakan sektor pilihan untuk investai jangka menengah dan jangka panjang. Hal tersebut diharapkan perusahaan untuk mampu menarik minat investor dalam menanamkan modalnya pada sektor properti, *real estate* dan *building construction* sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Salah satu aspek financial yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah risiko keuangan. Menurut Brigham dan Houston (2011) risiko keuangan merupakan suatu tambahan risiko bagi pemegang saham biasa yang diakibatkan oleh penggunaan *leverage* keuangan. Menurut Darwis (2012) Manajemen laba adalah tindakan yang dilakukan oleh manajemen untuk meningkatkan atau menurunkan laba perusahaan dalam laporan keuangan. Laba adalah sesuatu yang paling dipertimbangkan oleh investor untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi. Beberapa fenomena mengenai manajemen laba yang terjadi pada beberapa perusahaan besar. Contoh fenomena manajemen laba yaitu kasus PT. Inovisi Infracom (INVS) pada tahun 2015 dan PT Sunprima Nusantara Pembiayaan (SNP Finance) pada Mei 2018.

Pertumbuhan penjualan adalah hal yang sangat diinginkan perusahaan karena suatu perusahaan dapat dikatakan baik apabila terjadi peningkatan penjualan dari tahun ke tahun. Apabila suatu perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang positif yang ditandai dengan peningkatan, maka dapat menyebabkan nilai perusahaan juga semakin baik.

Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah di atas dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh risiko keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building*

construction yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017?

2. Bagaimanakah pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017?
3. Bagaimanakah pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017?
4. Bagaimanakah pengaruh risiko keuangan, manajemen laba dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017?
5. Bagaimanakah pengaruh variabel kontrol *Building construction* (ROE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017?
6. Bagaimanakah pengaruh variabel kontrol *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017?

Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Untuk mengetahui dan mengestimasi seberapa besar pengaruh risiko keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.
2. Untuk mengetahui dan mengestimasi seberapa besar manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang

terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

3. Untuk mengetahui dan mengestimasi seberapa besar pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.
4. Untuk mengetahui dan mengestimasi seberapa besar pengaruh risiko keuangan, manajemen laba dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.
5. Untuk mengetahui dan mengestimasi seberapa besar pengaruh variabel kontrol *Building constructstion* (ROE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.
6. Untuk mengetahui dan mengestimasi seberapa besar pengaruh variabel kontrol *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis Nilai Perusahaan

Menurut Sinarmayarani (2016:8) nilai perusahaan dapat didefenisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten yang bersangkutan, dan nilai wajar perusahaan dapat tercermin dari rasio *price to book value* (PBV) yang dapat diperoleh dengan membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai bukunya. Nilai buku (*book value per share*) merupakan pembagian antara total ekuitas dengan jumlah lembar saham yang beredar.

Risiko Keuangan

Menurut Sidartha dan Erawati (2017) untuk menghasilkan suatu keuntungan bagi perusahaan tentunya tidak akan terlepas dari risiko keuangan. Risiko keuangan diukur dengan *leverage*. Risiko

keuangan menunjukkan bahwa sejauh mana perusahaan telah dibiayai oleh penggunaan utang. Setiap industri atau perusahaan memiliki tingkat rasio *leverage* yang berbeda.

Manajemen Laba

Menurut Fahmi (2013:279) manajemen laba (*earnings management*) adalah suatu tindakan yang mengatur laba sesuai dengan yang dikehendaki oleh pihak tertentu atau terutama oleh manajemen perusahaan (*company management*). Tindakan *earnings management* sebenarnya didasarkan oleh berbagai tujuan dan maksud-maksud yang terkandung didalamnya.

Pertumbuhan Penjualan

Menurut Budiman dan Setiyono (2014), pertumbuhan penjualan menunjukkan perkembangan tingkat penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan yang meningkat memungkinkan perusahaan akan lebih dapat meningkatkan kapasitas operasi perusahaan. Sebaliknya bila pertumbuhannya menurun, maka perusahaan akan menemui kendala dalam rangka meningkatkan kapasitas operasinya. Apabila pertumbuhan penjualan tinggi, maka pendapatanpun ikut tinggi.

Building constructstion (ROE)

Menurut Helfert (1996) dalam Ahmad (2017) *Building constructstion* (ROE) secara eksplisit memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan return bagi pemegang saham biasa setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dan biaya saham preferen. Seperti diketahui, pemegang saham mempunyai klaim sisa atas keuntungan yang diperoleh perusahaan pertama akan dipakai untuk membayar bunga hutang kemudian saham preferen baru kemudian ke pemegang saham biasa.

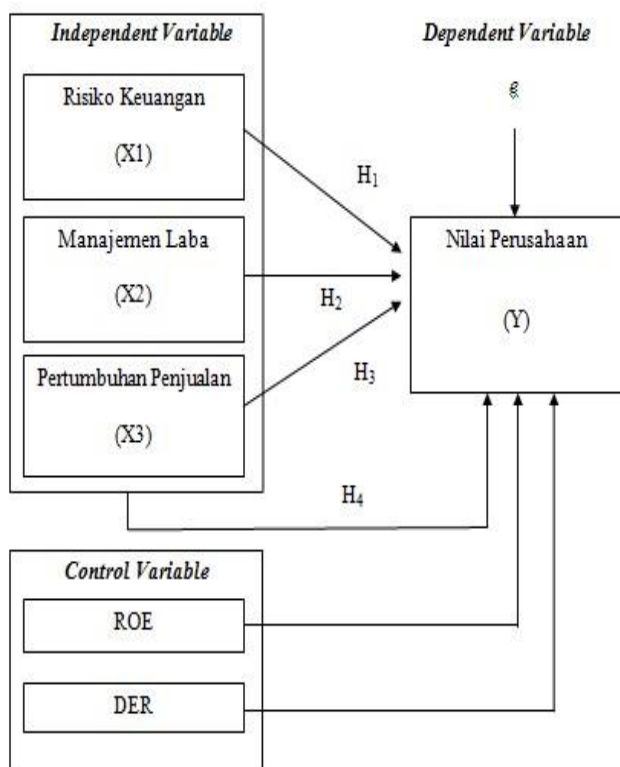
Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Kasmir (2014:157) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan entitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang,

termasuk utang lancar dengan seluruh entitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan untuk pemegang (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan seluruh utang.

Kerangka Penelitian

Ditinjau dari jenis hubungan variabel, maka di sini termasuk hubungan sebab akibat yaitu suatu variabel dapat mempengaruhi variabel yang lain, sehingga variabel bebas (*independent variabel*) adalah Risiko Keuangan (X_1), Manajemen Laba (X_2) dan Pertumbuhan Penjualan (X_3). Variabel terikat (*dependent variabel*) Nilai Perusahaan (Y) serta variabel kontrol ROE dan DER.



Gambar 1. Model Kerangka Penelitian

Hipotesis

Hipotesis adalah suatu pertanyaan sementara atau dugaan yang paling memungkinkan yang masih harus dicari kebenarannya. Hubungan antar variabel dalam penelitian ini memiliki hipotesis sebagai berikut:

H₁: Risiko keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor

properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

H₂: Manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

H₃: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

H₄: Risiko keuangan, manajemen laba dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

Metode Penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai suatu variabel yang dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum (Widarjono, 2013). Standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum menggambarkan persebaran data.

Uji Asumsi Klasik

Suatu model regresi berganda yang digunakan untuk menguji hipotesis dan memenuhi asumsi klasik. Ghozali (2013:160) mengatakan uji asumsi klasik tersebut terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, analisis regresi bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih serta menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam sebuah penelitian (Widarjono,

2013). Persamaan analisis regresi data panel dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 DAR + \beta_2 EM + \beta_3 PP + \beta_4 ROE + \beta_5 DER + e$$

Keterangan :

PBV = Nilai Perusahaan

DAR = Risiko Keuangan

EM = Manajemen Laba

PP = Pertumbuhan Penjualan

ROE = *Building constructstion*

DER = *Debt to Equity Ratio*

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien Regresi

e = eror standar

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2013), koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

Uji Signifikan secara Simultan (Uji F)

Uji keandalan model atau uji kelayakan model disebut sebagai uji F (ada juga yang menyebutnya sebagai uji simultan model) merupakan tahapan awal mengidentifikasi model regresi yang diestimasi layak atau tidak (Gujarati & Porter, 2015).

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2013), uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Salah satu cara melakukan uji t adalah dengan membandingkan nilai statistik t dengan baik kritis menurut tabel.

Hasil dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

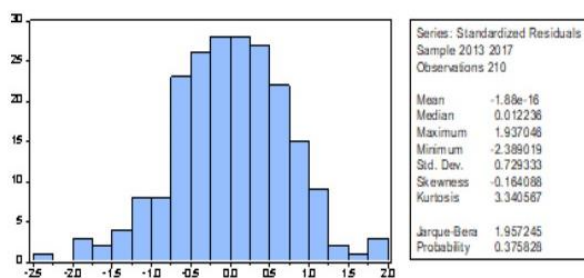
Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif Data Penelitian

| | PBV | DAR | EM | PP | ROE | DER |
|--------------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|----------|
| Mean | 1.579571 | 0.428286 | -0.007476 | 0.153905 | 0.094000 | 0.976905 |
| Median | 1.150000 | 0.430000 | 0.010000 | 0.060000 | 0.080000 | 0.735000 |
| Maximum | 8.070000 | 0.840000 | 0.620000 | 8.430000 | 0.520000 | 5.260000 |
| Minimum | 0.100000 | 0.030000 | -1.350000 | -0.940000 | -0.510000 | 0.030000 |
| Std. Dev. | 1.469576 | 0.190391 | 0.223105 | 0.755303 | 0.105912 | 0.846910 |
| Observations | 210 | 210 | 210 | 210 | 210 | 210 |

Sumber: Output Eview 9

Hasil analisis deskriptif pada tabel menunjukkan dari 210 observasi, data nilai perusahaan yang diprosikan dengan Price Book Value (PBV) berkisar antara 0,10 sampai 8,07 dengan nilai tengah (median) sebesar 1,15 dan rata-rata (*mean*) sebesar 1,58 dengan standar deviasi 1,47. Data risiko perusahaan yang di proksikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) berkisar antara 0,03 sampai 0,84 dengan nilai tengah (median) sebesar 0,43 dan nilai rata-rata (*mean*) 0,43 dengan standar deviasi 0,19. Nilai rata-rata DAR sebesar 0,43 yang berarti bahwa rata-rata hutang yang tanggung perusahaan memiliki 0,43 kali dari total aset. Data manajemen laba (*earning management*) berkisar antara -1,35 sampai 0,62 dengan nilai median sebesar 0,01 dan *mean* (rata-rata) sebesar -0,007 dengan standar deviasi 0,22. Data pertumbuhan penjualan berkisar antara -0,94 sampai 8,43 dengan nilai median sebesar 0,06 dan *mean* (rata-rata) sebesar 0,15 dengan standar deviasi 0,76. Nilai rata-rata pertumbuhan penjualan sebesar 0,15 yang berarti bahwa rata-rata pertumbuhan penjualan sekarang 0,15 kali dari jumlah penjualan tahun lalu. Data *Building constructstion* (ROE) berkisar antara -0,51 sampai 0,52 dengan nilai median sebesar 0,08 dan *mean* (rata-rata) sebesar 0,09 dengan standar deviasi 0,11. Data *Debt to Equity Ratio* (DER) berkisar antara 0,03 sampai 5,26 dengan nilai median sebesar 0,74 dan *mean* (rata-rata) sebesar 0,98 dengan standar deviasi 0,85. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,98 yang berarti bahwa rata-rata utang perusahaan memiliki 0,98 kali dari total ekuitas.

Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan histogram pada uji normalitas menunjukkan residual penelitian memiliki ketinggian antar stem yang tidak terlalu jauh antar yang satu dengan yang lainnya, dan pola sebaran residual dikatakan rapat meskipun masih terdapat gap. Distribusi residual penelitian dapat dilihat pada hasil uji Jarque-Bera pada tabel di atas, dan diketahui bahwa nilai Jarque-Bera adalah sebesar 1,957245 dengan probabilitas 0,375828. Karena nilai probabilitas 0,375828 > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

| | DAR | EM | PP | ROE | DER |
|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| DAR | 1.000000 | -0.191120 | 0.043105 | -0.096609 | |
| EM | -0.191120 | 1.000000 | 0.013746 | 0.012074 | -0.199792 |
| PP | 0.043105 | 0.013746 | 1.000000 | -0.080819 | 0.024705 |
| ROE | -0.096609 | 0.012074 | -0.080819 | 1.000000 | -0.062198 |
| DER | | -0.199792 | 0.024705 | -0.062198 | 1.000000 |

Pada tabel diatas terlihat bahwa masing-masing independent variable dan control variable yang digunakan telah memiliki koefisien korelasi dibawah 0,80 sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing independent variable dan control variable yang digunakan terbebas dari gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Harvey)

| Heteroskedasticity Test: Harvey | | | |
|---------------------------------|----------|---------------------|--------|
| Obs*R-squared | 5.093055 | Prob. Chi-Square(5) | 0.4046 |

Pada tabel terlihat bahwa nilai *probability* observasi *R-squared* yang dihasilkan adalah sebesar 0,465. Hasil yang diperoleh tersebut menunjukkan bahwa nilai *probability* yang

dihasilkan menunjukkan 0,4046 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk kedalam model regresi telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokolerasi

| | |
|--------------------|----------|
| Durbin-Watson stat | 1.357186 |
|--------------------|----------|

Berdasarkan tabel diatas bahwa nilai DW setelah dilakukan pengujian sebesar 1,357 yang berada diantara -2 dan +2 sehingga dapat dikatakan variabel yang dibentuk dalam model regresi telah tebebas dari gejala autokolerasi.

Hasil Analisis Regresi Data Panel

Tabel 5. Hasil Estimasi Random Effect Model

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 0.131444 | 0.253490 | 0.518536 | 0.6046 |
| X1 | -0.447382 | 0.293165 | -1.526040 | 0.1285 |
| X2 | 0.013014 | 0.194112 | 0.067042 | 0.9466 |
| X3 | 0.071015 | 0.043013 | 1.650987 | 0.1003 |
| ROE | 0.112206 | 0.034250 | 3.276047 | 0.0012 |
| DER | 0.663813 | 0.209303 | 3.171536 | 0.0018 |

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut :

$$PBV_{it} = 0,131444 - 0,447382 DAR_{it} + 0,013014 EM_{it} + 0,071015 PP_{it} + 0,112206 ROE_{it} + 0,663813 DER_{it} + e$$

1. Nilai konstanta a sebesar 0,131444 artinya jika variabel DAR, EM, PP, ROE dan DER pada observasi ke i dan periode ke t diabaikan atau bernilai 0 maka PBV sebesar 0,131444 satu (1) satuan.
2. Nilai koefisien β_1 sebesar -0,447382 artinya jika DAR pada observasi ke i dan periode ke t meningkat sebesar satu (1) satuan, maka PBV turun sebesar 0,447382 dengan asumsi variabel EM, PP, ROE dan DER diabaikan atau bernilai 0.
3. Nilai koefisien β_2 sebesar 0,013014 artinya jika nilai EM pada observasi ke i dan periode ke t meningkat sebesar satu (1) satuan, maka PBV naik sebesar 0,013014 dengan asumsi variabel DAR, PP, ROE dan DER diabaikan

atau bernilai 0.

4. Nilai koefisien β_3 sebesar 0,071015 artinya jika nilai PP pada observasi ke i dan periode ke t meningkat sebesar satu (1) satuan, maka PBV naik sebesar 0,071015 dengan asumsi variabel DAR, EM, ROE dan DER diabaikan atau bernilai 0.
5. Nilai koefisien β_4 sebesar 0,112206 artinya jika nilai ROE pada observasi ke i dan periode ke t meningkat sebesar satu (1) satuan, maka PBV naik sebesar 0,112206 dengan asumsi variabel DAR, EM, PP dan DER diabaikan atau bernilai 0.
6. Nilai koefisien β_5 sebesar 0,663813 artinya jika nilai DER pada observasi ke i dan periode ke t meningkat sebesar satu (1) satuan, maka PBV naik sebesar 0,663813 dengan asumsi variabel DAR, EM, PP dan ROE diabaikan atau bernilai 0.

Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

| | |
|--------------------|----------|
| R-squared | 0.180763 |
| Adjusted R-squared | 0.160683 |

Berdasarkan diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian *Adjusted R-squared* bernilai 0,160683. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel Risiko Keuangan (DAR), *Earning Management* (EM), Pertumbuhan Penjualan (PP) dengan *Building constructstion* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variable kontrol mampu memberikan kontribusi dalam mempengaruhi Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 16,07% sedangkan sisanya 83,93% lagi dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian seperti *Return On Asset* (ROA), *Firm Size*, Profitabilitas dan berbagai variabel lainnya.

Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Tabel 7. Hasil Uji F-Statistk

| | |
|-------------------|----------|
| F-statistic | 9.002421 |
| Prob(F-Statistic) | 0,0000 |

Berdasarkan tabel menunjukkan nilai F-statistik sebesar 15,488 dan *probability* sebesar 0,000 dengan tingkat kesalahan yang digunakan

sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai *probability* yang dihasilkan sebesar $0,000 < 0,05$ maka keputusannya adalah bahwa Risiko Keuangan (DAR), *Earning Management* (EM), Pertumbuhan Penjualan (PP) dengan *Building constructstion* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Hasil analisis menunjukkan bahwa risiko keuangan (DAR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,447382 dan $t_{\text{statistic}}$ sebesar -1,526040 dengan nilai *probability* sebesar 0,1285 lebih besar dari 0,05 atau ($0,128 > 0,05$). Karena nilai *probability* besar dari taraf signifikansi 5%, maka dapat disimpulkan bahwa variabel risiko keuangan (DAR) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Sehingga **H_0 diterima dan H_a ditolak** yang berarti “Risiko Keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)“.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Hasil analisis menunjukkan bahwa *earning management* (EM) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,013014 dan $t_{\text{statistic}}$ sebesar 0,067042 dengan nilai *probability* sebesar 0,9466 lebih besar dari 0,05 atau ($0,950 > 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel manajemen laba secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Sehingga **H_0 diterima dan H_a ditolak** yang berarti “Manajemen Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)“.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Hasil analisis menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (PP) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,071015 dan $t_{\text{statistic}}$ sebesar 1,650987 dengan nilai *probability* sebesar 0,1003 lebih besar dari 0,05 atau ($0,1003 > 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Sehingga **H_0 diterima dan H_a ditolak** yang berarti “Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)”.

4. Pengujian Hipotesis Keempat

Hasil analisis menunjukkan bahwa *Building constructstion* (ROE) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,112206 dan $t_{\text{statistic}}$ sebesar 3,276047 dengan nilai *probability* sebesar 0,0012 lebih kecil dari 0,05 atau ($0,0012 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel kontrol *Building constructstion* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Sehingga **H_0 ditolak dan H_a diterima** yang berarti “*Building constructstion* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)”.

5. Pengujian Hipotesis Kelima

Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,663813 dan $t_{\text{statistic}}$ sebesar 3,171536 dengan nilai *probability* sebesar 0,0018 lebih kecil dari 0,05 atau ($0,002 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Sehingga **H_0 ditolak dan H_a diterima** yang berarti “*Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)”.

Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Risiko Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar -0,447382 dan $t_{\text{statistic}}$ sebesar -1,526040 dengan nilai *probability* sebesar 0,1285 dengan signifikansi sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel risiko keuangan yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

Hasil pengujian pengaruh risiko keuangan terhadap nilai perusahaan tidak konsisten dengan uraian teori dan hipotesis yang diajukan. Dimana risiko keuangan (DAR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Semakin tinggi risiko keuangan (DAR) maka semakin rendah nilai perusahaan (PBV) yang bersangkutan. Hal ini terjadi karena semakin tinggi risiko keuangan suatu perusahaan maka investor pun berasumsi bahwa penggunaan utang yang tinggi sehingga akan dihadapkan pada kewajiban yang tinggi pula. Pada saat kondisi perusahaan rugi atau pada saat laba yang tidak terlalu tinggi, maka kreditor akan dihadapkan pada risiko ketidakmampuan perusahaan dalam membayar utangnya.

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasibuan,dkk (2016), Khumairoh (2016), Aniela Nurmindia (2017) dimana risiko keuangan (DAR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

2. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar 0,013014 dan $t_{\text{statistic}}$ sebesar 0,067042 dengan nilai *probability* sebesar 0,9466 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel manajemen laba yang diproksikan dengan EM tidak

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

Hasil pengujian pengaruh manajemen laba (EM) terhadap nilai perusahaan (PBV) tidak konsisten dengan uraian teori dan hipotesis yang diajukan. Dimana manajemen laba (EM) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya perusahaan yang melakukan manajemen laba ataupun tidak melakukan manajemen laba tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan karena investor percaya dengan perusahaan yang mereka beli sahamnya tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Nia Suryani (2017) dan Seno Aji Prawironegoro (2016) yang menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Sharon, dkk (2015) konsisten dengan uraian teori dan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, dimana manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar 0,071015 dan $t_{\text{statistic}}$ sebesar 1,650987 dengan nilai *probability* sebesar 0,1003 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan uraian teori dan hipotesis yang diajukan sebelumnya. Dimana pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini menunjukkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada

perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh I Dewa Ketut Alit Darmawan (2015), Hansen dan Juniarti (2014) dan Andri Mandalika (2016) dimana pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Sharon, dkk (2015), pertumbuhan penjualan berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

4. Pengaruh *Building constructstion* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar 0,112206 dan $t_{\text{statistic}}$ sebesar 3,276047 dengan nilai *probability* sebesar 0,0012 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *building constructstion* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

Hasil penelitian ini konsisten dengan uraian teori dan hipotesis yang diajukan sebelumnya. Dimana *building constructstion* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas, berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas, berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin tinggi *building constructstion* (ROE) suatu perusahaan maka semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan perusahaan sehingga berpengaruh pada minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Mentari Setianingsih (2014),

Rahmadani dan Rahayu (2017) dan Ayu Lismasari (2016) menyatakan bahwa *building constructstion* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Sambora, dkk (2014) dimana *building constructstion* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

5. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar 0,663813 dan $t_{\text{statistic}}$ sebesar 3,171536 dengan nilai *probability* sebesar 0,0018 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

Hasil pengujian pengaruh struktur *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) konsisten dengan uraian teori dan hipotesis yang diajukan. Dimana struktur *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) maka semakin baik. Artinya perusahaan mampu membayarkan utang-utangnya dengan modal sendiri perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardianto, dkk (2016) dan Rahmadani dan Rahayu (2017) dimana *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Normayanti (2017) dan Sutrisno dan Yulianeu (2015) dimana *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

6. Pengaruh Risiko Keuangan, Manajemen Laba, Pertumbuhan Penjualan, *Building constructstion* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan nilai F-statistik sebesar 9,002421 dan *probability* sebesar 0,000 dengan tingkat kesalahan yang digunakan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai *probability* yang dihasilkan sebesar $0,000 < \alpha 0,05$ maka keputusannya adalah bahwa risiko keuangan (DAR), *earning management* (EM), pertumbuhan penjualan (PP) dengan *building constructstion* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

Hasil ini konsisten dengan uraian teori dan hipotesis yang diajukan sebelumnya, dimana rendahnya risiko keuangan akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi risiko keuangan (DAR) maka semakin rendah nilai perusahaan (PBV) yang bersangkutan. Hal ini terjadi karena semakin tinggi risiko keuangan suatu perusahaan maka investor pun berasumsi bahwa penggunaan utang yang tinggi sehingga akan dihadapkan pada kewajiban yang tinggi pula. Pada saat kondisi perusahaan rugi atau pada saat laba yang tidak terlalu tinggi, maka kreditor akan dihadapkan pada risiko ketidakmampuan perusahaan dalam membayar utangnya. Demikian juga dengan pertumbuhan penjualan perusahaan, semakin tinggi penjualan suatu perusahaan maka akan meningkatkan minat investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan yang bersangkutan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hasibuan, dkk (2016), Sharon, dkk (2015), Mentari Setianingsih (2014), Ayu Lismasari (2016) dan Ardianto, dkk (2016) yang menunjukkan risiko keuangan, manajemen laba, pertumbuhan penjualan, *building constructstion* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio*

(DER) secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan kepada analisis dengan pembahasan hasil pengujian hipotesis maka dapat diajukan beberapa kesimpulan penting yang merupakan inti jawaban dari masalah yang dibahas didalam penelitian ini, yaitu:

1. Risiko keuangan yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR), secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaanyang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV).
2. Manajemen laba yang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV).
3. Pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV).
4. *Building constructstion* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV).
5. *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV).
6. Risiko keuangan yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR), manajemen laba, pertumbuhan penjualan, *Building constructstion* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

Saran

1. Bagi Perusahaan
 - a. Manajemen perlu meningkatkan kinerjanya dalam mengelola kebijakan hutangnya agar dapat memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan seperti dengan

meningkatkan aset perusahaan berupa aset lancar dengan mengontrol aset tersebut dan meningkatkan *goodwill* setiap periode laporan.

- b. Perusahaan juga harus menerapkan *Debt to Equity Swap* yaitu mengubah hutang menjadi penyertaan modal. Alternatif ini merupakan cara yang baik bagi kreditur untuk menambah laba dengan mereklasifikasi tagihan debitur menjadi penyertaan yang nantinya bisa di perdagangkan di pasar modal.
 - c. Di masa mendatang, manajemen harus terus berusaha meningkatkan keuntungan bersihnya dengan cara mengoptimalkan alokasi dana secara efektif dan efisien seperti menekan beban penjualan yaitu biaya iklan.
 - d. Perusahaan juga harus lebih transparan dalam melaporkan laporan keuangannya sehingga tidak terjadi penyimpangan dalam penyampaian laporan keuangan perusahaan kepada investor.
2. Bagi Peneliti Selanjutnya
 - a. Untuk penelitian yang sama, sebaiknya dilakukan pada sektor perusahaan yang berbeda, salah satunya seperti manufaktur, mengingat sektor ini merupakan sektor dengan aktifitas yang kompleks dan melibatkan berbagai variasi sumberdaya dan *learning process* yang beragam.
 - b. Peneliti selanjutnya sebaiknya memperpanjang periode penelitian menjadi 10 tahun hingga 15 tahun agar hasil lebih dapat dibandingkan dengan penelitian sebelumnya.
 - c. Selain itu, penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel lain yang juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) seperti *Return On Asset* (ROA), *Firm Size*, profitabilitas dan berbagai variabel lainnya sehingga dapat meningkatkan kontribusi dari setiap variabel tersebut.

Daftar Pustaka

- Ajija, Shochrul Rohmatul, dkk. 2011. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat
- Ali, Usman. 2015. *Impact of firm size on earnings management; a study of textile sector of Pakistan*. European Journal of Business and Management. Vol.7, No.28
- Araújo, Machado. 2018. *Book-to-Market Ratio, building construction and Brazilian Stock Returns*. RAUSP Management Journal, Vol. 53 Issue: 3, pp.324-344
- Arif, Bramasta Wisnu. 2012. *Pengaruh Manajemen Laba dan Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi*. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Benjamin, dkk. 2013. *Sales growth of Chinese private owned enterprises (POEs): an exploratory analysis*. Journal of Chinese Entrepreneurship, Vol. 5 Iss 2 pp. 104 – 121
- Brigham, F Eugene dan Joel F Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Budiman dan Sutiyono. 2012. *Pengaruh Karakter Eksekutif terhadap Penghindaran Pajak (Pajak Avoidance)*. Proceeding Simposium Nasional Akuntansi XV. Banjarmasin
- Chan, Aziz. 2016. *Financial performance and operating strategies of Malaysian property development companies during the global financial crisis*. Journal of Financial Management of Property and Construction
- Chen, Feng Jui Hsu Yu-Cheng. 2015. *Is a firm's financial risk associated with corporate social responsibility?*. Management Decision, Vol. 53 Iss 9 pp
- Darmawan, Sukartha. 2014. *Pengaruh Penerapan Corporate Governance, Leverage, Return On Asset dan Ukuran Perusahaan pada Penghindaran Pajak*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.9.1
- Devitra, J. 2013. *Kinerja Keuangan terhadap return saham perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011*. Finance Banking Journal 15 (1), hal 38-53
- Dipanalala, Stephani . 2018. *Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016)*. Skripsi. Semarang : Universitas Diponegoro
- Dramawan, I Dewa Ketut Alit. 2015. *Pengaruh risiko keuangan dan pertumbuhan penjualan pada profitabilitas dan nilai perusahaan property (periode 2010-2012)*. Jurnal Buletin Studi Ekonomi, Vol. 20 158 No. 2
- Fadhil, Ahmad Lubis. 2017. *Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER) dan Current Ratio (CR) Terhadap Return Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015*. Skripsi. Sumatra Utara : Universitas Sumatra Utara
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Bandung : Alfabeta
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS, Edisi Ketujuh*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gujarati, D.N & Porter, D.C. (2015). *Basic econometrics (4th ed.)*. Jakarta: Salemba Empat
- Harmono. 2015. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara
- Harmono. 2016. *Manajemen Keuangan (Berbasis Balanced Scorecard)*. Jakarta : Bumi Aksara
- Hasibuan, dkk. 2016. *Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real estate yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2015)*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.39 NO.1
- Hery. 2016 . *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT.Grasindo
- Heriyanti, Rizza. 2018. *The Effect of Capital Structure, Controlling Shareholder and Foreign Ownership on Corporate Performance*. Skripsi. Universitas Putra Indonesia : Padang
- Izzah, Samlatul. 2017 . *Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan YanTerdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2015)*. Skripsi. UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
- Kamaludin. 2011. *Manajemen Keuangan*. Bandung : Pustaka
- Kasmir. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Rajawali

- Kasmir. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Rajawali
- Keown, Arthur J. dkk. 2011. *Manajemen Keuangan: Prinsip & Penerapan*. PT. Indeks: Jakarta
- Krause, Yiuman Tse. 2016. *Risk management and firm value: recent theory and evidence*. International Journal Of Accounting and Information Management Vol.24 Issue:1, pp.56-81
- Luiz, dkk. 2017. *Cross-Classified Multilevel Determinants of Firm's Sales Growth in Latin America*. International Journal of Emerging Markets
- Mahanani, dkk. 2017. *Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Sales Growth dan CSR terhadap Tax Avoidance*. Seminar Nasional IENACO ISSN : 2337-4349
- Muhammadinah. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Risiko Keuangan, Ukuran Perusahaan, Growth, Struktur Kepemilikan Manajerial, dan Dividen Payout Ratio terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. I-Finance Vol. 2. No. 1
- Mun, Jang. 2016. *'Understanding restaurant firms' debt-equity financing*. International Journal of Contemporary Hospitality Management
- Nugraha, dkk. 2014. *Pengaruh keputusan pendanaan dan keadaan pasar modal yang dimediasi oleh risiko keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012*. JOM Fekon Vol. 1 No. 2
- Odongo, dkk. 2015. *Capital Structure, Profitability, and Firm Value: Panel Evidence of Listed Firms in Kenya*. African Finance Journal. Kenya : University of Agriculture and Technolog
- Olsen, Robert A. 2014. *Financial risk perceptions: a consciousness perspective*. Financial Markets, Vol. 6 Iss 1 pp. 66 – 74
- Oktaviani, Rizka Dewi. 2013. *Pengaruh Manajemen Laba, Rasio Keuangan dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Peringkat Obligasi*. Skripsi. Universitas Negeri Semarang
- Rahayu, Sari. 2018. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*. Jurnal Universitas Persada Indonesia YAI Vol. 2, No
- Repi, dkk. 2016. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Subsektor Perbankan di BEI dalam Menghadapi MEA*. Jurnal EMBA 181 Vol.4 No.1
- Saputra, Ramadhan Dwi. 2018. *Pengaruh Kebijakan Deviden, Leverage dan Likuiditas terhadap Resiko Sistematis (Beta) pada Perusahaan Subsektor Properti dan Real estate Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Puta Indonesia : Padang
- Saragih, Henri. 2017. *Analisis Faktor Pendorong Pemasaran Ekspor dan Pengaruhnya terhadap Peningkatan Volume Penjualan pada PT Perkebunan Nusantara II (Persero) Medan*. Jurnal Ilmiah Metonomi Vol. 3 No.2.
- Sampriani dan Chabachib. 2016. *Analisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (studi kasus pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2014)*. Diponegoro Jurnal Of Management. Volume 5 No. 4
- Sharon, dkk. 2015. *Analisis Pertumbuhan Penjualan, ukuran Perusahaan, ROA, dan Struktur Modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ 45*. Jurnal EMBA Vol.3 No.1.
- Sidartha dan Erawati. 2017. *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Risiko Keuangan pada Praktik Perataan Laba dengan Variabel Pemoderasi Jenis Industri*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.20.2.
- Sriwahyuni dan Wihandaru. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014*. Jurnal Vol. 7 No.1
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, dan Kualitatif R&D*. Bandung : Alfabeta
- Sugiarto. 2017. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta : ANDI
- Syafri, Sofyan. 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya*. Jakarta: UPP STIM YKPN. <https://tirto.id> diakses 12 Oktober 2018/ 21.40

<https://www.bps.go.id> diakses tanggal 18 Oktober 2018/19.34

<https://www.aturduit.com> diakses tanggal 10 Oktober 2018/14.57

[https:// www.yahoo-finance.com](https://www.yahoo-finance.com) diakses tanggal 24 November 2018/21.22

[https:// www.idx.co.id](https://www.idx.co.id) diakses tanggal 24 November 2018/20.10

[https:// www.britama.com](https://www.britama.com) diakses tanggal 7 Januari 2019/19.48