

**ANALISIS PENGARUH WORKING CAPITAL, CURRENT RATIO, DAN FIRM SIZE
TERHADAP MARKET VALUE ADDED (MVA)
(Studi Kasus Pada Perusahaan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Pada Periode 2013-2018)**

**ANALYSIS OF THE EFFECT OF CAPITAL WORKING, CURRENT RATIO, AND
FIRM SIZE ON MARKET VALUE ADDED (MVA)
(Case Study of Building Construction Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange
in the Period 2013-2018)**

Lorita Syahati
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Ahmad Dahlan Yogyakarta
loritasyahati@gmail.com

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio *working capital*, *current ratio* dan *firm size* terhadap *market value added*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan infrastruktur bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2018.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah Teknik Purposive Sampling dengan beberapa kriteria sehingga dapat diperoleh sebanyak 9 Perusahaan Konstruksi Bangunan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan metode observasi yang didapat dari Laporan Keuangan Tahunan yang telah dipublikasikan periode 2013-2018 di website www.idx.co.id dan website masing-masing perusahaan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda Data Panel dengan membandingkan signifikansi 0,05 dan dalam mengelolah data tersebut menggunakan Software Eviews 9.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh *working capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *market value added*, *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *market value added*, dan *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *market value added*. Dengan nilai koefisien *working capital* -3.1640 dan probabilitas 0.0002. Nilai koefisien *current ratio* 1.7200 dan probabilitas 0.1354. nilai koefisien *firm size* -1.1400 dan probabilitas 0.0026.

Kata kunci : *Working capital*, *Current ratio*, *Firm size* dan *Market value added* (MVA)

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of working capital ratio, current ratio and firm size on market value added. This research was conducted at a building infrastructure company listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2018.

The sampling technique used was Purposive Sampling Technique with several criteria so as to obtain 9 Building Construction Companies that were used as samples in this study. This research uses the observation method obtained from the Annual Financial Statements which have been published in the 2013-2018 period on the website www.idx.co.id and the website of each company. The analytical tool used in this study is the Panel Data Multiple Linear Regression by comparing the significance of 0.05 and in managing the data using Software Eviews 9.

The results showed that the effect of working capital had a significant negative effect on market value added, current ratio did not significantly influence market value added, and firm size had a significant negative effect on market value added. With a working capital coefficient value -3.1640 and probability 0.0002. Current coefficient value is 1.7200 and probability is 0.1354. Firm size coefficient value -1.1400 and probability 0.0026.

Keywords: Working capital, Current ratio, Firm size and Market value added (MVA)

PENDAHULUAN

Infrastruktur fisik dan sosial dapat didefinisikan sebagai kebutuhan dasar fisik dalam menyediakan keperluan untuk jaminan ekonomi publik dan kebutuhan dasar pribadi manusia sebagai layanan dan fasilitas yang diperlukan supaya perekonomian dapat berfungsi dengan baik. Untuk meningkatkan perkembangan sosial dan kegiatan ekonomi, infrastruktur merupakan hal yang penting.

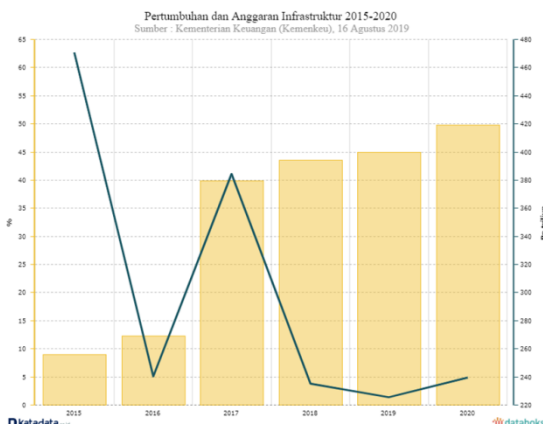
Pembangunan tidak akan berjalan dengan lancar tanpa adanya prasarana yang baik. Dalam aspek kehidupan sosial maupun ekonomi mempunyai pasarnya masing-masing, yang merupakan satuan terbesar dan alat yang melakukan berbagai kegiatan.

Harford (2006) menyatakan bahwa pemikir ekonomi menggunakan cara pikir bahwa kekayaan ekonomi datang dari *kombinasiman made resources* seperti jalan raya, pabrik-pabrik,

mesin dan system komunikasi, modal insani seperti kerja keras dan pendidikan, serta *technological resources* seperti teknikal *now-how* atau teknologi tinggi yang sederhana. Adanya pembangunan dan perbaikan infrastruktur sangat menentukan dalam menjaga tingkat pertumbuhan ekonomi. Namun kondisi infrastruktur juga berdampak langsung pada rendahnya daya saing perekonomian. Hal ini dilihat dari tingginya biaya logistik di Indonesia mencapai 24% dari biaya produksi. Sedangkan dibandingkan Thailand sebesar 13%, Vietnam dan Malaysia 15%.” (neraca.co.id).

perusahaan kontruksi juga terus meningkat. Dimana pada tahun 2015 total utang BUMN karya mencapai Rp80,33 triliun dan pada tahun 2018 bertambah Rp169,09 triliun. Analisis Aria Santoso menilai, naiknya utang BUMN kontruksi menjadi cerminan besarnya dorongan pertumbuhan infrastruktur sehingga perseroan membutuhkan bantuan dana dari investor dalam luar negeri (CNBC Indonesia). Tetapi tampaknya sektor swasta tidak terlalu antusias untuk mengambil komitmen pada proyek yang berjangka panjang dan padat modal.

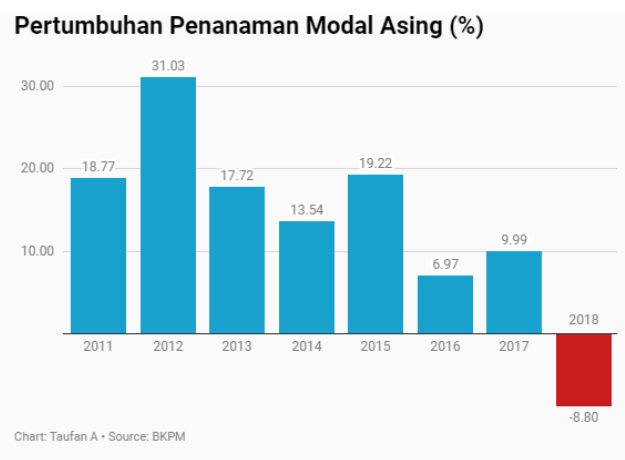
Gambar 1.1
Pertumbuhan dan Anggaran Infrastruktur 2015-2020



Berdasarkan laporan keuangan

perusahaan periode 2014-2018 jumlah utang 7

Gambar 1.2
Pertumbuhan Penanaman Modal Asing



Data Penanaman Modal Asing (PMA)

yang dirilis oleh Badan Koordinasi Penanaman

Modal (BKPM) menunjukkan pertumbuhan semakin melambat dalam 4 tahun terakhir ini. Sejak 2015-2018, pertumbuhan PMA hanya rata-rata berada di kisaran 6,84%, dimana jauh dibandingkan dengan periode 2011-2014 yang pertumbuhannya mencapai rata-rata 20,62%. Pada taun 2015, pertumbuhan PMA mencapai 19,22% YoY, tetapi pertumbuhan selanjutnya semakin menurun. Bahkan pada tahun 2018 pertumbuhan PMA mengalami penurunan mencapai nilai minus 8,8%.

Alat investasi yang efektif mempresentasikan penilaian pasar terhadap kinerja perusahaan yaitu *Market Value Added* (MVA). Jika perusahaan dihargai oleh pasar melebihi nilai modal yang telah di investasikan maka manajemen berhasil menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham (Yusi 2016). Selama ini perusahaan di Indonesia masih belum banyak menerapkan MVA dalam mengukur kinerja perusahaan karena metode MVA masih relatif baru. Oleh sebab itu penulis tertarik untuk

melakukan penelitian dengan menggunakan metode MVA.

Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan perusahaannya. Dana yang dibutuhkan untuk membiayai operasional setiap harinya disebut modal kerja. Modal kerja umumnya ada dua yaitu *working capital* investasi perusahaan pada aktiva jangka pendek seperti kas dan piutang usaha yang dapat menghasilkan pendapatan rutin. Dan yang kedua *non working capital* investasi yang tidak menghasilkan pendapatan rutin. Modal kerja harus dapat mengimbangi kebutuhan perusahaan, modal kerja yang terlalu tinggi dapat mempengaruhi nilai perusahaan akan menurun. Pentingnya modal kerja di jelaskan pada ayat Al-Quran surat Ali-Imran ayat 14:

زَيْنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ
الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ
وَالْحَرْثِ ۗ ذَٰلِكَ مَتَاعُ الدُّنْيَا ۗ وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ الْمَبَآءِ

Artinya: “Dijadikan indah pada manusia untuk mencintai apapun yang mereka sukai berupa

wanita, anak-anak, kekayaan melimpah seperti emas, perak dan kuda-kuda baik, dan binatang-binatang ternak misalnya unta, sapi dan kambing, serta tanah yang dijadikan untuk bercocok tanam dan berladang. Semuanya adalah pesona kehidupan dunia dan perhiasan yang akan sirna. Dan Allah disisiNYA terdapat tempat kembali dan pahala yang baik, yaitu surga”.

Manajemen likuiditas harus bisa memberi kontribusi untuk realisasi penciptaan nilai perusahaan. Likuiditas yaitu kemampuan perusahaan untuk membayar segala kewajiban jangka pendek perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Hal ini menjadi daya tarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Likuiditas dapat diukur menggunakan *Current Ratio*, yang merupakan rasio antara aktiva lancar dibagi utang lancar.

Ukuran perusahaan merupakan variabel yang dianggap mampu mempengaruhi nilai

perusahaan. Dalam melakukan kegiatan investasi, investor akan memperhitungkan ukuran perusahaan sebelum membeli saham perusahaan. Dikarenakan perusahaan dengan ukuran perusahaan besar dan terus tumbuh akan menggambarkan tingkat profitabilitas yang akan datang. Hal ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor untuk melakukan investasi. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat diukur dengan melihat total aktiva yang dimiliki. Semakin besar total aktiva yang dimiliki suatu perusahaan, maka akan semakin besar ukuran suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas, menunjukkan adanya hubungan yang tidak konsisten antara variabel *working capital*, *current ratio*, dan *firm size* terhadap *firm value*, maka berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan penelitian ini berjudul **“Analisis Pengaruh *Working Capital*, *Current Ratio*, dan *Firm Size* Terhadap *Market Value Added* (Studi kasus pada perusahaan Infrastruktur**

Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2018)”. Penelitian ini mencoba mengetahui apakah masing-masing variabel dapat mempengaruhi terhadap nilai perusahaan. Sehingga perusahaan dapat mengetahui langka-langka kebijakan yang dapat diambil untuk kelangsungan kegiatan perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Working capital

Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan perusahaannya. Dana yang dibutuhkan untuk membiayai operasional setiap harinya disebut modal kerja. Modal kerja umumnya ada dua yaitu *working capital* investasi perusahaan pada aktiva jangka pendek seperti kas dan piutang usaha yang dapat menghasilkan pendapatan rutin. Dan yang kedua *non working capital* investasi yang tidak menghasilkan pendapatan rutin. Penggunaan modal kerja dengan ekonomis akan sangat membantu operasional perusahaan.

Modal kerja yang besar harusnya berimbang dengan kebutuhan perusahaan. Modal kerja yang berlebihan terutama dalam bentuk uang tunai dan surat berharga dapat menyebabkan perusahaan rugi karena akan membuat dana yang terkumpul dalam jumlah besar tanpa adanya penggunaan yang produktif, sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan menurun. Kelebihan modal kerja juga kan memacu pemborosan operasioanl perusahaan. Sebaiknya modal kerja tersedia dalam jumlah yang cukup agar perusahaan dapat beroperasi secara ekonomis tanpa mengalami kesulitan finansial (Nurul, 2017).

Asakdiyah (2015:67) Modal kerja merupakan investasi pada aktiva jangka pendek atau aktiva seperti kas, efek (surat berharga), piutang dagang dan persediaan (*inventory*). Agus dan Martono (2014) Manajemen modal kerja (*working capital management*) merupakan manajemen dari elemen-elemen aktiva lancar dan elemen-elemen hutang lancar. Atmaja dalam Karina, Dzulkirom dan Raden (2017) Modal

kerja atau *working capital* adalah dana yang digunakan untuk membiayai pengadaan aktiva dan biaya operasional perusahaan. Modal terdiri dari item-item yang berada di sisi kanan neraca, yaitu hutang saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan. Miswanto, Yanuar dan Shofia (2017) Modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau berputar dalam suatu perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha.

Likuiditas

Manajemen likuiditas harus bisa memberi kontribusi untuk realisasi penciptaan nilai perusahaan. Likuiditas yaitu kemampuan perusahaan untuk membayar segala kewajiban jangka pendek perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Hal ini menjadi daya tarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Likuiditas dapat diukur menggunakan *Current*

Ratio, yang merupakan rasio antara aktiva lancar dibagi utang lancar.

Agus dan Martono (2014:55) Suatu perusahaan yang ingin mempertahankan kelangsungan kegiatan usahanya harus memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial yang segera dilunasi. Dengan demikian likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Berikut dua macam likuiditas yang biasa digunakan dalam perusahaan”.

a. Current ratio (Rasio lancar)

Agus dan Martono (2014:56) *Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Aktiva lancar terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang, dan persediaan. Sedangkan hutang terdiri dari hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak,

hutang gaji/upah, dan hutang jangka pendek lainnya. *Current ratio* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendeknya. Akan tetapi *current ratio* yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba, karena sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran. Berikut rumus yang dapat digunakan dalam menghitung *current ratio*:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100$$

Firm size

Ukuran perusahaan merupakan variabel yang dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam melakukan kegiatan investasi, investor akan memperhitungkan

ukuran perusahaan sebelum membeli saham perusahaan. Dikarenakan perusahaan dengan ukuran perusahaan besar dan terus tumbuh akan menggambarkan tingkat profit yang akan datang. Hal ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor untuk melakukan investasi. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat diukur dengan melihat total aktiva yang dimiliki. Semakin besar total aktiva yang dimiliki suatu perusahaan, maka akan semakin besar ukuran suatu perusahaan.

Bagus dan Wiksuana (2016) Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasinya pun semakin banyak. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln \text{ Total aktiva}$$

Firm value

Suad dan Enny (2018:7) Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin tinggi kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan. Suharli dalam I Gusti dan Gede (2016) Nilai perusahaan akan meningkat apabila harga saham meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham.

Tandelilin (2010:301) Dalam menilai saham terdapat dua analisis yang bisa dilakukan, yaitu analisis yang bersifat teknikal dan analisis yang bersifat fundamental. Analisis teknikal biasanya berupa grafik dalam melakukan penilaiannya. Penilaian dengan menggunakan analisis teknikal, yaitu dengan cara *The Down Theory*, analisis rata-rata bergerak, dan analisis *Relative Strength*.

Dalam penelitian ini penulis mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan *Market Value Added* (MVA), MVA merupakan harga pasar saham dikurangi total modal yang di investasikan. Sartono (2001) MVA merupakan kenaikan nilai pasar dari modal perusahaan di atas nilai modal yang disetor pemegang saham. Brigham dan Houston (2001:68) Kebanyakan perusahaan menjadikan sasaran utama dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Sasaran yang dilakukan sangat menjamin keuntungan pemegang saham, membantu memastikan sumber daya sudah dialokasikan secara efisien, yang memberikan keuntungan terhadap ekonomi. Kekayaan tersebut akan dimaksimalkan oleh pemegang saham dengan meminimalkan perbedaan antara nilai pasar dan jumlah modal yang di investasikan.

Hanafi (2015:55) MVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memberikan nilai tambah bagi investor. Nilai MVA yang tinggi berarti perusahaan telah mampu memaksimalkan kekayaan

pemegang saham sebagai hasil dari kinerja perusahaan yang baik sehingga mendapat respon yang tinggi dari pasar. Maka para kepercayaan para investor terhadap perusahaan juga ikut meningkat.

Konsep MVA yaitu data nilai pasar perusahaan di pasar sekunder. Jika nilai pasar dapat melebihi modal yang di investasikan maka MVA positif. Sedangkan jika nilai pasar sekarang kurang dari modal yang diinvestasikan maka MVA bernilai negatif. Menurut Young dan O'Byrne (2001) Indikator yang digunakan untuk mengukur Market Value Added (MVA), sebagai berikut:

- a. Jika Market Value Added (MVA) > 0 , bernilai positif, perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
- b. Jika Market Value Added (MVA) < 0 , bernilai negatif, perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai

modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

Rumus menghitung MVA:

$$MVA = \text{Market Value} - \text{Capital Invested}$$

Keterangan:

- a. *Market value* dapat dihitung dengan mengalikan antara jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*) dengan harga pasar saham per lembar (*market price*). Harga pasar merupakan harga yang muncul sebagai akibat dari permintaan dan penawaran suatu saham pada saat yang sedang berlangsung. Untuk menghitung MVA, harga pasar diwakili oleh harga penutupan saham (*closing price*).
- b. *Capital invested* seluruh kas yang diperoleh dari penyedia dana atau berasal dari keuntungan yang diinvestasikan kembali pada investasi baru di perusahaan sejak perusahaan didirikan. *Capital invested* melihat jumlah total

ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Total ekuitas merupakan selisih antara total aset dan kewajiban yang ada. Berikut rumus untuk menghitung capital invested dan total ekuitas:

Capital invested = Total ekuitas

Total ekuitas = Total Aset - Utang

PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian Brama (2018) mengenai “Pengaruh Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terkonstrain dan yang Tidak Terkonstrain Secara Finansial”. Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa modal kerja berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Intan dan Rio (2018) mengenai “Determinasi *Working Cpaital* Terhadap Perubahan *Firm Value*”. Penelitian ini bertujuan untuk mneguji *working capital* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan

working capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

Penelitian yang dilakukan oleh Uswatun (2016) mengenai “Pengaruh Modal Kerja dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” Hasil penelitian menyatakan *Working Capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Nafi’atun (2017) mengenai “Pengaruh Modal Kerja dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur dan Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menyatakan modal kerja berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Putri dan Welas (2019) mengenai “Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Total Asset Turnover* dan *Debt to Equity* Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

HIPOTESIS

1. Pengaruh *working capital* terhadap MVA

Working capital termasuk bagian terpenting dalam kegiatan operasional suatu perusahaan. Setiap perusahaan akan selalu membutuhkan dana dalam melakukan kegiatan operasionalnya. Modal kerja yang berlebihan terutama dalam bentuk uang tunai dan surat berharga dapat menyebabkan perusahaan rugi karena akan membuat dana yang terkumpul dalam jumlah besar tanpa adanya penggunaan yang produktif. Sehingga nilai perusahaan akan mengalami penurunan (Nurul, 2017).

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan maka penulis merumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

H1: *Working Capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap MVA.

2. Pengaruh *current ratio* terhadap MVA

Current ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Sartono (2000:62) *Current Ratio* yang tinggi akan memberikan cerminan kinerja yang baik bagi investor. Vera (2019) semakin tinggi *current ratio* dalam membayar kewajiban jangka pendek, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu oleh Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan maka penulis merumuskan hipotesis ke dua:

H2 : *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap MVA.

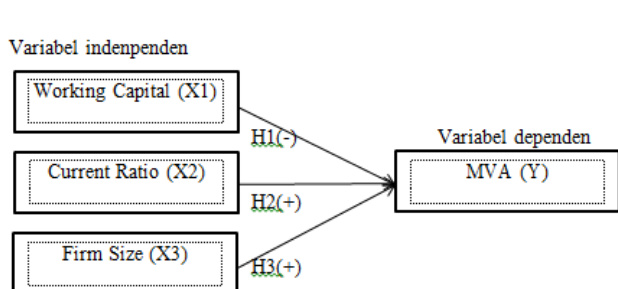
3. Pengaruh *firm size* terhadap MVA

Firm size merupakan cerminan besar kecilnya ukuran perusahaan dalam nilai total aktiva perusahaan. Semakin besar *size* maka semakin besar kemungkinan investor akan tertarik untuk

melakukan investasi dalam suatu perusahaan. Lutvia (2017) Semakin tinggi nilai aktiva maka semakin baik kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja baik maka akan memiliki nilai perusahaan yang baik. Amalia, Topowijono, dan Sri (2015) Ukuran perusahaan merupakan faktor utama bagi perusahaan dalam mendapatkan profitabilitas. Semakin tinggi profitabilitas maka harga pasar saham suatu perusahaan akan ikut meningkat, sehingga nilai perusahaan akan turut meningkat. Berdasarkan penjelasan yang telah uraikan maka penulis merumuskan hipotesis ke tiga:

H3 : *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap MVA.

KERANGKA BERPIKIR



METOLOGI PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian sebanyak 9 perusahaan konstruksi bangunan. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *pusposive sampling*. Dalam pemilihan sampel menggunakan kriteria-kriteria yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Kriteria-kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI.
- b. Perusahaan yang melakukan pencatatan keuangan sesuai dengan tahun penelitian.
- c. Perusahaan yang melakukan pencatatan *annual report* 2013-2018.

Data yang di digunakan yaitu data sekunder, dimana data sekunder merupakan data yang diambil secara tidak langsung dari sumbernya. Data sekunder biasanya diambil dari dokumen arship perusahaan, majalah, karya tulis

orang lain, jurnal, dan buku-buku. Dalam penelitian ini data yang digunakan yaitu laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan infrastruktur bangunan periode 2013-2018 melalui website resmi perusahaan dan situs www.idx.co.id.

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik observasi. Dokumen yang diobservasi adalah laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan infrastruktur bangunan periode 2013-2018 yang terdaftar Bursa Efek Indonesia yang di publikasikan melalui website resmi perusahaan dan situs www.idx.co.id.

Dalam penelitian ini model regresi data panel yang digunakan yaitu *fixed effect*. Dimana model *fixed effect* merupakan data panel dengan mengasumsikan bahwa individu atau perusahaan memiliki intersep yang berbeda, tetapi memiliki slope regresi yang sama. Suatu individu atau perusahaan memiliki intersep yang sama besar untuk setiap perbedaan waktu demikian juga dengan koefisien regresinya yang tetap dari

waktu ke waktu. Untuk membedakan antara yang satu dengan yang lainnya digunakan variabel *dummy*, sehingga metode ini sering disebut *least square dummy variabels* (LSDV).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 4.2

Hasil Uji Deskriptif

Varabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Median	Std. Deviasi
Market Value Added	54	-106.440	6.713.158	-9.145.324	-2.327.219	18.668.337
Working capital	54	47.161	15.303.544	2.911.762	1.300.000	3.481.844
Current ratio	54	100,23%	207,09%	145,35%	142,31%	0,2593
Firm size	54	1,298,358	129,244,759	16,775,753	7,322,249	24,309,760

Sumber: Data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan tabel 4.2 dapat melihat bentuk statistik deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan dalam bentuk skla dan rasio. Dari hasil tersebut menjelaskan jumlah smapel dalam penelitian ini yaitu sebanyak 54 perusahaan.

Market Value Added memiliki nilai minimum sebesar -106.440.439 yang artinya nilai terendah perusahaan, nilai maksimum sebesar 6.713.158 yang artinya nilai tertinggi

perusahaan, nilai mean sebesar -9.145.324 yang artinya nilai rata-rata perusahaan, nilai median sebesar -3.327.219 yang artinya nilai tengah perusahaan dan nilai standar deviasi sebesar 18.668.377 dengan objek penelitian sebanyak 54.

Working capital memiliki nilai minimum sebesar 47.161 yang artinya nilai terendah perusahaan, nilai maksimum sebesar 15.303.544 yang artinya nilai tertinggi perusahaan, nilai mean sebesar 2.911.762 yang artinya nilai rata-rata perusahaan, nilai median sebesar 1.300.000 yang artinya nilai tengah perusahaan dan nilai standar deviasi sebesar 3.481.844 dengan objek penelitian sebanyak 54.

Current ratio memiliki nilai minimum sebesar 100,23% yang artinya nilai terendah perusahaan, nilai maksimum sebesar 207,09% yang artinya nilai tertinggi perusahaan, nilai mean sebesar 145,35% yang artinya nilai rata-rata perusahaan, nilai median sebesar 142,31% yang artinya nilai tengah perusahaan dan nilai

standar deviasi sebesar 0,259391 dengan objek penelitian sebanyak 54.

Firm size memiliki nilai minimum sebesar 14,07661 yang artinya nilai terendah perusahaan, nilai maksimum sebesar 18,67722 yang artinya nilai tertinggi perusahaan, nilai mean sebesar 15,82852 yang artinya nilai rata-rata perusahaan, nilai median sebesar 15,80628 yang artinya nilai tengah perusahaan dan nilai standar deviasi sebesar 1,262 dengan objek penelitian sebanyak 54.

ANALISIS DATA

Tabel 4.3

Uji Chow

<u>Uji Fixed Effect</u>	<u>Probabilitas</u>
<u>Cross-section Chi-square</u>	0.0032

Sumber: Data diolah (2019)

Prob. *Cross-section Chi-square* pada *fixed effect* adalah 0,0032 yang berarti $< 0,05$.

Tabel 4.4

Uji Hausman

<u>Uji Random Effect</u>	<u>Probabilitas</u>
<u>Cross-section random</u>	0.0005

Sumber: Data diolah (2019)

Dari hasil uji nilai prob. *Cross-section Random* sebesar 0,0005 yang berarti $< 0,05$. Dalam

penelitian ini hasil prob *Cross-section Chi-square* (LSDV) yang dipilih dalam analisis regresi berganda data panel.

Tabel 4.5
Hasil Uji Regresi

Variabel	Koefesien	Probabilitas	Kesimpulan
<i>Working capital (X₁)</i>	-3.1640	0.0002	H1 diterima
<i>Current ratio (X₂)</i>	1.7200	0.1354	H2 ditolak
<i>Firm size (X₃)</i>	-1.1400	0.0026	H3 ditolak
Konstanta: 1.5500			
Variabel Dependen: <i>Firm value (Market Value Added)</i>			

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan Tabel 4.4 maka dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda data panel sebagai berikut:

$$MVA_{it} = 1.550_{it} - 3.1640X_{1it} + 1.7200X_{2it} - 1.1400 X_{3it} + \epsilon_{it}$$

UJI STATISTIK

Hasil analisis uji t dapat dilihat pada tabel 4.4 yang menjelaskan hasil perhitungan perbandingan antara nilai probabilitas dengan nilai alpha. Berikut penjelasan dari masing-masing variabel:

- a. Hasil uji t pada variabel *working capital* (X1) mempunyai nilai koefesien sebesar -3.1640 dan nilai probabilitas sebesar

0,0002, maka dapat dapat disimpulkan bahwa variabel *working capital* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *firm value*.

- b. Hasil uji t pada variabel *current ratio* (X2) mempunyai nilai koefesien sebesar 1.7200 dan nilai probabilitas sebesar 0,1354, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *firm value*.
- c. Hasil uji t pada variabel *firm size* (X3) mempunyai nilai koefesien sebesar -1,1400 dan nilai probabilitas sebesar 0,0026, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *firm size* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *firm value*.

Tabel 4.6
Hasil Uji Koefesien Determinasi R²

Model	R Square	Adjusted R Square
1	0.686826	0.604804

Sumber: Data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan Tabel 4.5, dapat dilihat bahwa koefesien determinasi (R²) antara *working capital* (X1), *current ratio* (X2), dan *firm size* (X3) dengan *firm value* (Y) sebesar 0,6868.

Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 68,68%, sedangkan sisanya 31,323% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dianalisis pada penelitian ini.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh *working capital* terhadap *firm value* (MVA)

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat bahwa nilai koefisien *working capital* (X1) sebesar -3,1640 dan probabilitas ebesar 0,0002 maka dapat disimpulkan bahwa *working capital* signifikan negatif terhadap *firm value*. Dengan demikian hasil penelitian mendukung hipotesis 1 yang menyatakan bahwa *working capital* berpengaruh signifikan negatif terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini terdukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Brama (2018) mengenai pengaruh modal kerja terhadap nilai perusahaan. Hasil

penelitian ini menyatakan bahwa modal kerja berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa jumlah modal kerja yang berlebihan yang tidak digunakan dengan produktif dapat mempengaruhi nilai perusahaan akan menurun. Modal kerja yang tidak digunakan dengan produktif dapat dilihat dari perusahaan menghasilkan nilai *return on equity* (ROE) yang kecil, berikut tabel rata-rata ROE pada perusahaan konstruksi bangunan selama periode 2013-2018:

Tabel 4.7
Nilai rata-rata ROE

No.	Kode Perusahaan	Rata-rata ROE
1	ADHI	13.73
2	DGIK	-7.27
3	NRCA	16.41
4	PTPP	16.42
5	SSIA	14.70
6	TOL	22.24
7	WIKA	12.11
8	WSKT	12.83

Sumber: www.idx.co.id

2. Pengaruh *current ratio* terhadap *firm value* (MVA)

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat nilai koefisien *current ratio* (X2) sebesar 1,7200 dan nilai probability sebesar 0,1354 maka dapat disimpulkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *firm value*. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis 2 yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini terdukung dengan hasil penelitian oleh Selin, Sri, dan Victoria (2018) mengenai pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan secara parsial variabel *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak memberikan bukti empiris bahwa semakin meningkat *current ratio* maka *firm value* juga ikut meningkat. Dapat disimpulkan bahwa

current ratio tidak diperhatikan oleh para investor dalam melakukan investasi. Hal ini dikarenakan *current ratio* hanya menampilkan kemampuan perusahaan dalam menutupi hutang lancar dengan aktiva lancar.

3. Pengaruh *firm size* terhadap *firm value* (MVA)

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat bahwa nilai koefisien *firm size* (X3) sebesar -1,1400 dan nilai probability sebesar 0,0026 maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan negatif terhadap *firm value*. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis 3 yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan positif terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini terdukung dengan hasil penelitian oleh Eka (2017) mengenai pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak memberikan bukti empiris bahwa semakin meningkat *firm size* maka *firm value* juga ikut meningkat. Jumlah asset yang terlalu besar yang dimiliki oleh perusahaan tidak dapat dimanfaatkan secara efektif sehingga menyebabkan penimbunan asset. Penurunan *firm size* dipengaruhi oleh kinerja perusahaan kurang efektif. *Firm size* yang menurun akan mempengaruhi para investor dalam menanamkan modal.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh *working capital*, *current ratio*, *firm size* dan *firm value* pada perusahaan infrastruktur bangunan periode 2013-2018, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a. *Working capital* berpengaruh signifikan negatif terhadap MVA.

- b. *Current ratio* tidak berpengaruh signifikan positif terhadap MVA.
- c. *Firm size* berpengaruh signifikan negatif terhadap MVA.

KETERBATASAN

Dalam penelitian ini penulis menyadari bahwa banyak kekurangan dan jauh dari kata sempurna. Kekurangan dalam penelitian ini disebabkan oleh banyaknya keterbatasan dalam penelitian ini. Adapun keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Objek penelitian yang sempit hanya pada perusahaan infrastruktur bangunan.
- b. Data penelitian MVA pada perusahaan infrastruktur bangunan memiliki data negatif sehingga pada penelitian ini data tersebut tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu peneliti melakukan penyembuhan data menggunakan transformasi Ln, Invers, dan Log. Ketika menggunakan transformasi log data tersebut berdistribusi normal akan tetapi

ketika pengujian autokorelasi data saya memiliki gejala autokorelasi. Dengan pertimbangan tersebut peneli tidak menggunakan uji asumsi klasik pada penelitian ini.

- c. Dalam penelitian ini independen hanya diwakili oleh tiga variabel. Kemungkinan ada variabel lainnya yang lebih signifikan terhadap *firm value* contohnya *profitabilitas*.
- d. Periode penelitian yang dilakukan hanya terbatas 6 tahun yaitu 2013-2018.

SARAN

Dengan melihat hasil dan kesimpulan dari ini penelitian, maka penulis memberikan saran sebagai berikut:

- a. Kepada peneliti selanjutnya
 1. Diharapkan kepada peneliti selanjutnya lebih bervariasi dalam menggunakan variabel penelitian yang digunakan. Karena pada penelitian ini penulis hanya

menggunakan tiga variabel independen. Dianatranya yaitu *working capital*, *current ratio* dan *firm size*. Kemungkinan ada banyak variabel lainnya yang lebih signifikan terhadap *firm value*.

2. Diharapkan peneliti selanjutnya menambah periode penelitian lebih dari enam tahun sehingga penelitian lebih maksimal.
3. Diharapkan peneliti selanjutnya dapat ikut melakukan penelitian dengan menggunakan metode MVA, sehingga metode MVA dapat lebih dilihat oleh para investor.
4. Pada penelitian ini peneliti menggunakan sektor perusahaan konstruksi bangunan, untuk peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan sektor perusahaan lain, seperti manufaktur, pertambangan dan sebagainya.

5. Pada penelitian ini tidak menggunakan uji asumsi klasik, diharapkan pada peneliti selanjutnya menggunakan uji asumsi klasik.

b. Bagi pihak perusahaan

1. Diharapkan adanya penelitian ini perusahaan lebih memaksimalkan nilai pasar supaya dapat melebihi modal yang telah diinvestasikan. Dengan begitu perusahaan akan mendapat nilai tambah dimata para investor untuk melakukan investasi.

2. Diharapkan adanya penelitian ini perusahaan lebih meningkatkan kinerja perusahaan dengan memanfaatkan aset yang ada dengan lebih produktif. Karena semakin produktif perusahaan dalam menggunakan aset, maka kinerja perusahaan akan lebih baik dimata para investor dan akan mendapatkan nilai perusahaan yang baik pula.

c. Bagi pihak investor.

1. Diharapkan dengan hasil penelitian ini akan menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam melakukan investasi dengan melihat nilai MVA yang dihasilkan.

2. Diharapkan para investor dapat menerapkan metode MVA dalam menilai kinerja perusahaan. Karena di Indonesia metode MVA masih sedikit yang menggunakan untuk menilai kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Aditya, Brama. 2018. *Pengaruh Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terkonstrain dan yang Tidak Terkonstrain Secara Finansial*. Skripsi. Surabaya: Universitas Erlangga.

Agus, Sartono. 2000. *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE UGM.

Asakdiyah, Salamatun. 2015. *Manajemen Keuangan 1: Alat Analisis dan Aplikasi*. Yogyakarta. Universitas Ahmad Dahlan.

Baderi, Firdaus, 2019, *Infrastruktur Butuh Dana Besar* [Online]. Didapatkan: <<https://neraca.co.id/article/111458/infrastuktur-butuh-dana-besar>> [05 Oktober 2019].

BPKM Catat Investasi USD 31,4 Miliar untuk Infrastruktur [Online]. Didapatkan:

- <<https://www.bkpm.go.id/id/publikasi/detail/berita/bkpm-catat-investasi-usd-314-miliar-untuk-infrastruktur>> [10 Oktober 2019].
- Brigham, Eugene F, dan Joel F. Houston. 2017. *Manajemen Keuangan*. Buku Satu, Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Chasanah, Amalia Nur. 2018. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017" *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis* (Maret), Vol. 3 No. 1, hal 39-47.
- Chasanah, Amalia dan Daniel Kartika Adhi. 2017. "Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate yang Listed di BEI Tahun 2012-2015" *Fokus Ekonomi* (Desember), Vol. 12 No.2, hal. 131-146.
- Dewi, Ida Ayu Puspita Trisna, dan I Ketut Sujana. 2019. "Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan" *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* (Januari), Vol. 26, No. 01, Hal. 85-110.
- Dwi, Vera. 2019. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pertanian di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Ahmad Dahlan.
- Eduardes, Tandelilin. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Peratama. Yogyakarta: Kanisius.
- Fajar, Kurniawan Kusumu. 2016. *Pengaruh Kebijakan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Hotel dan Restoran di Bursa Efek Indonesia (Periode 2011-2014)*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Ahmad Dahlan.
- Gusti, I Bagus Angga Pratama, dan I Gusti Bagus Wiksuana. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi" *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5 No. 2, Hal. 1338-1367.
- Hanafi, Mamduh. 2015. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hamonangan, Roy Tua P. 2017. *Pengaruh Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia*. Tesis. Yogyakarta: Universitas Gajah Mada.
- Harjito, Agus, dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisa-UII.
- Hasanah, Uswatun. 2016. *Pengaruh Working Capital Turn Over dan Debt to Asset Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi*. Skripsi. Jakarta Barat: Universitas Mercu Buana.
- Hikmah, Nurul, 2017, Pentingkah Modal Kerja dalam Perusahaan? [Online]. Didapatkan:<<https://www.kompasiana.com/hikmahnurul/59f877cb28d54e3dc1749e64/pentingkah-modal-kerja-dalam-perusahaan>> [27 November 2019]
- Husnan, Suad, dan Enny Pudjiastuti. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Indriyani, Eka. 2017. "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan" *Jurnal Ilmu Akuntansi* (Oktober), Vol. 10, No. 2, Hal. 333-348.
- Kusuma, Desta Rizky, dan Deny Ismanto. 2012. *Model Praktikum eviws*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Ahmad Dahlan.

- Limbong, Dita Tessa Sampriani. 2016. *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Lubis, Ignatius Lubis, Bonar M Sinaga, dan Hendro Sasongko. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan" *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen* (September), Vol. 3, No.3, hal. 458-465.
- Lumoly, Selin, Sri Murni, dan Victoria N. Untu. 2018. "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan" *Jurnal EMBA* (Juli), Vol. 6, No 3, hal. 1108-1117.
- Massie, Juan V, Parengkuan Tommy, dan Rosalina A M Koleangan. 2017. "Analisis Finansial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan-Perusahaan Consumer Goods Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2016)" *Jurnal EMBA* (September), Vol. 5, No. 3, Hal. 4485-4494.
- Meski Infrastruktur Dibangun, Investasi Asing Malah Lesu, 2019, [Online]. Didapatkan: <<https://www.cnbcindonesia.com/market/20190217185136-1755975/meski-infrastruktur-dibangun-investasi-asing-malah-lesu>>[10 Oktober 2019].
- Miswanto, Yanuar Rifqi Abdullah dan Shofia Suparti. 2017. "Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Profitabilitas Perusahaan" *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* (September), Vol. 24, No. 2, Hal. 119-135.
- Nasiroh, Nafi'atun. 2017. *Pengaruh Modal Kerja dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur dan Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Batam. Politeknik Negeri Batam.
- Novari, Putu Mikhy, dan Putu Vivi Lestari. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate" *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5, No. 9, Hal. 5671-5694.
- O'Byrne, F. Stephen dan S. David Young. 2001. *Economic Value Added dan Manajemen Berdasarkan Nilai Panduan Praktis untuk Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Puspitasari, Ratih. 2010. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Ditinjau dari Economic Value Added dan Market Value Added" *ResearchGate* (April).
- Putra, AA Ngurah Dharma Adi dan Putu Vivi Lestari. 2016. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan" *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5 No. 7, hal. 4044-4070.
- Prastuti, Ni Kadek Rai dan I Gede Merta Sudiarta. 2016. "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur" *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.3, Hal. 1572-1598.
- Pratiwi, Ni Putu Yuni, Fridayana Yudiaatmaja, I Wayan Suwendra. 2016. "Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan" *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol. 4.
- Rachmawati, Dwi dan Dahlia Br. Pinem. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai

- Perusahaan” *Equity* (Januari-Juni), Vol. 18, No. 1.
- Rahmawati, Amalia Dewi, Topowijono, dan Sri Sulasmiyati. 2015. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan” *Jurnal Adminstrasi Bisnis* (Juni), Vol. 23, No. 2.
- Rismawati, Fitri. 2018. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earing Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Ahmad Dahlan.
- Riyanto, B. 1996. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Rizal, Abu Faturrohman Sukoco, MG. Wi. Endang N.P, dan Zahroh ZA. 2015. “Pengelolaan Modal Kerja Usaha Mikro Untuk Memperoleh Profitabilitas” *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 22, No. 1.
- Rudangga, I Gusti Ngurah Gede, dan Gede Merta Sudiarta. 2016. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.7, Hal. 4394-4422.
- Safitri, Yohana, Abrar, dan Edi Budi Santoso. 2017. “Peranan Corporate Social Responsibility dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan” *Journal Of Accounting*.
- Sarjono, Haryadi dan Winda Jualanita. 2014. *SPSS VS LISREL Sebuah Pengantar, Aplikasi untuk Riset*. Jakarta: Salemba Empat.
- Setiawati, Loh Wenny, dan Melliana Lim. 2017. “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Mnaufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015” *Jurnal Akuntansi*, Vol. 12, No. 01, Hal.29-57.
- Shaferi, Intan, dan Rio Dhani Laksana. 2018. Determinasi Working Capital Terhadap Perubahan Firm Value” *Seminar Nasional dan Call For Paper Sustainable Competitive Advantage (SCA)* 8 (September).
- Subagio, Karina Mentari Putri, Moch. Dzulkirom AR, dan Raden Rustan Hidayat. 2017. “Analisis Pengelolaan Modal Kerja Dalam Upaya Meningkatkan Likuiditas dan Profitabilitas” *Jurnal Adminstrasi Bisnis* (Oktober), Vol. 50, No. 1.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Utami. Putri dan Welas. 2019. “Pengaruh Current Ratio, Return on Asset, Total Asset Turnover, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* (April), Vol. 8, No. 1, Hal. 57-75.
- Victoria, Agatha Olivia, 2019, Dana Infrastruktur dalam 5 Tahun Rp 6.455 Triliun, Sulit Andalkan APBN [Online]. Didapatkan: <<https://katadata.co.id/berita/2019/10/02/dana-infrastruktur-dalam-5-tahun-rp-6455-triliun-sulit-andalkan-apbn>> [10 Oktober 2019].
- Yanto, Yusi. 2016. *Pengaruh Earning PER Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham di Jakarta Islamic Index*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Ahmad Dahlan.
- Yulianti, Lutvia. 2017. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur*

*Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai
Perusahaan.* Skripsi. Yogyakarta:
Universitas Ahmad Dahlan.