

**PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN DAN
 PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP PROFITABILITAS
 (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
 Tahun 2013-2017)**

Dedy Samsul Arifin¹
 Buyung Sarita²
 Yusuf Montundu³
 Riski Amalia Madi⁴

¹Mahasiswa Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Halu Oleo Kendari
^{2,3,4}Dosen jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Halu Oleo Kendari

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris faktor-faktor yang mempengaruhi Profitabilitas Perusahaan. Penelitian ini diuji dengan empat variabel independen yaitu Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan.

Objek pada penelitian ini adalah Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan teknik *purposive sampling* penulis memilih 29 Perusahaan *Property* dan *Real Estate* sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan analisis data panel diperoleh dari laporan keuangan periode penelitian selama 5 tahun. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan bantuan aplikasi *Eviews 9*.

Hasil penelitian menemukan bahwa *current ratio* (CR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on asset* (ROA), untuk *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return on asset* (ROA), sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return on asset* (ROA) dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return on asset* (ROA).

Kata Kunci : Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan.

Tanggal Diterima : 10 Mei 2019

Tanggal Terbit : 28 Desember 2019

I. PENDAHULUAN

Perekonomian dunia yang membaik pasca terjadinya krisis global pada tahun 2008 memberikan dampak yang baik bagi investasi Indonesia, mengakibatkan terciptanya persaingan yang ketat dalam dunia bisnis yang tidak bisa dihindari. Persaingan bisnis yang kompetitif ini mengharuskan pelaku bisnis untuk meningkatkan kinerjanya agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup dan mencapai tujuan perusahaannya (Putra, 2015).

Tabel 1.1 Tabel Perkembangan ROA Pada Perusahaan Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017

TAHUN	TOTAL ASSET	LABA	ROA
2013	Rp 4.796.012.055.762	Rp 441.737.594.222	9%
2014	Rp 5.682.682.514.065	Rp 500.738.649.441	9%
2015	Rp 6.552.942.143.882	Rp 405.377.815.486	6%
2016	Rp 4.479.833.059.340	Rp 240.464.740.544	5%
2017	Rp 5.017.374.760.888	Rp 334.999.763.456	7%
Rata-rata	Rp 5.305.768.906.787	Rp 384.663.712.630	7%

Sumber : data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 1.1 diatas, dapat dilihat bahwa perkembangan total asset, laba dan *return on asset* (ROA) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* dari tahun 2013-2017 mengalami fluktuasi. Dimana tingkat rata-rata total asset perusahaan dari tahun 2013-2017 sebesar Rp. 5.305.768.906.787, tingkat rata-rata laba perusahaan dari tahun 2013-2017 sebesar Rp.

384.663.712.630, dan tingkat rata-rata *return on asset* (ROA) perusahaan dari tahun 2013-2017 sebesar 7%. Pada tahun 2014 ke tahun 2015 terjadi peningkatan total asset dari Rp 5.682.682.514.065 ke Rp. 6.552.942.143.882, sedangkan laba menurun dari Rp 500.738.649.441 ke Rp. 405.377.815.486 serta ROA yang mengalami penurunan dari 9% menjadi 6%. Jadi, dengan menurunnya presentase rata-rata profitabilitas dan fenomena ROA yang berfluktuasi dalam beberapa tahun tersebut mengindikasikan adanya faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

Menurut Elfianto Nugroho (2011), perusahaan dapat memaksimalkan labanya apabila manajer keuangan mengetahui faktor-faktor yang memiliki pengaruh besar terhadap profitabilitas perusahaan. Dengan mengetahui pengaruh dari masing-masing faktor terhadap profitabilitas, perusahaan dapat menentukan langkah-langkah yang efektif dan efisien untuk mengatasi masalah dan meminimalisir dampak negatif yang timbul (Ardiansyah *et.al*, 2017). Untuk memaksimalkan masing-masing faktor, diperlukan adanya manajemen asset, manajemen biaya, dan manajemen hutang (DiPietre *et.al*, 2007).

Likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi (Riyanto, 2011). likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya (Harahap, 2013:301). Menurut Husnan (2015:167), semakin likuid suatu aktiva maka semakin rendah kemampuan menghasilkan laba (profitabilitas) aktiva tersebut. Likuiditas dalam penelitian ini diprosikan dengan *current ratio* (CR) karena dapat menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendek dengan menggunakan aset lancarnya.

Perusahaan juga membutuhkan pembiayaan atau tambahan modal dengan hutang atau *leverage*. *Leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2010:123). Penggunaan hutang dalam kegiatan pendanaan perusahaan tidak hanya memberikan dampak yang baik bagi perusahaan. Jika proporsi *leverage* tidak diperhatikan perusahaan hal tersebut akan menyebabkan turunnya profitabilitas karena penggunaan hutang menimbulkan beban bunga yang bersifat tetap. *Leverage* dalam penelitian ini di proksikan dengan rasio *debt to equity ratio*.

Penjualan merupakan kriteria penting untuk menilai profitabilitas perusahaan dan merupakan indikator utama atas aktivitas perusahaan (Andrayani, 2013). Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Kennedy dkk., 2013). Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi perusahaan karena pertumbuhan penjualan ditandai dengan peningkatan *market share* yang akan berdampak pada peningkatan penjualan dari perusahaan sehingga akan meningkatkan profitabilitas dari perusahaan (Pagano dan Schivardi, 2003).

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Sunyoto, 2013:61). Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam periode tertentu dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut (Sunyoto, 2013).

2.2 Likuiditas

Likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang akan segera harus dipenuhi (Riyanto, 2011). Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya (utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan) (Halim, 2015).

2.3 Leverage

Leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2010:123). *Leverage* biasanya dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan

perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan (Syamsuddin, 2009:89). Penggunaan hutang dalam kegiatan pendanaan perusahaan tidak hanya memberikan dampak yang baik bagi perusahaan. Jika proporsi *leverage* tidak diperhatikan perusahaan, hal tersebut akan menyebabkan turunnya profitabilitas, karena penggunaan hutang menimbulkan beban bunga yang bersifat tetap.

2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu penetapan besar kecilnya perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan yang dimaksud adalah aktiva (*assets*). Secara sederhana, aktiva (*assets*) dapat didefinisikan sebagai sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat di masa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan (Jusuf, 2014:7).

2.5 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan pada laporan keuangan per tahun (Fabozzi, 2000:881). Pertumbuhan penjualan di atas rata-rata bagi suatu perusahaan umumnya didasarkan pada pertumbuhan yang cepat yang diharapkan dari industri dimana perusahaan itu beroperasi. Perusahaan dapat mencapai tingkat pertumbuhan di atas rata-rata dengan jalan meningkatkan pangsa pasar dari permintaan industri keseluruhan.

2.6 Balancing Theory

Balancing theory merupakan keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang (Husnan, 1998). Sejauh manfaat masih besar, hutang akan ditambah. Tetapi bila pengorbanan menggunakan hutang sudah lebih besar maka hutang tidak lagi ditambah. Hal ini disebabkan karena adanya biaya kebangkrutan, biaya modal sendiri akan naik dengan tingkat yang makin cepat. Sebagai akibatnya, meskipun memperoleh manfaat penghematan pajak dari penggunaan hutang yang besar berdampak oleh kenaikan biaya modal sendiri yang tajam, sehingga berakhir dengan menaikkan biaya perusahaan.

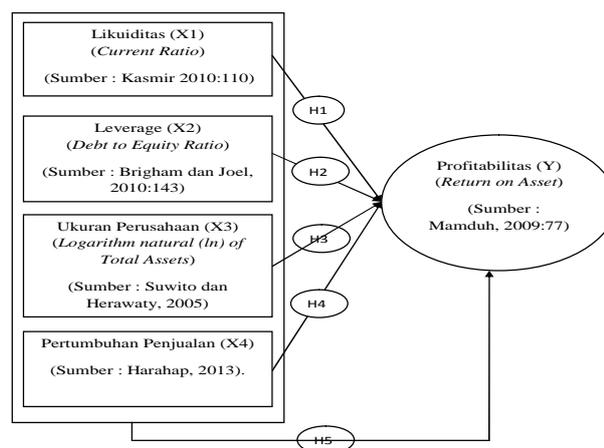
2.7 The Pecking Order Theory

Pecking Order Theory juga disebut sebagai teori asimetri informasi yang diusulkan oleh Ross (1996), Fama & French (2004) menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih untuk membiayai investasi baru, pertama secara internal dengan laba ditahan, kemudian dengan utang dan akhirnya dengan masalah ekuitas baru.

KERANGKA KONSEP DAN HIPOTESIS

Gambar 3.1

Kerangka Konsep



Hubungan Antara Variabel Independen dan Variabel Dependen.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

3.1.1 Populasi

Populasi diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012:119). Dalam penelitian ini, populasi yang diambil merupakan perusahaan yang bergerak di sektor *property* dan *real estate* dan terdaftar sebagai publik (emiten) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Jumlah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang *go public* sampai tahun 2017 berjumlah 50 perusahaan.

3.1.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2012). Penelitian ini mengambil sampel perusahaan yang bergerak di sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI karena perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia sangat berkembang pesat, hal itu berarti perusahaan *property* dan *real estate* akan memiliki ruang lingkup yang sangat besar.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Sugiyono (2012:126) menjelaskan bahwa *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun tujuan dari metode ini adalah untuk mendapatkan sampel atas pertimbangan tertentu dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan dengan tujuan mendapatkan sampel yang *representative*. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017.
2. Perusahaan tersebut menerbitkan laporan tahunan (annual report) di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama tahun pengamatan pada tahun 2013-2017.
3. Perusahaan *property* dan *real estate* yang selalu menghasilkan laba atau tidak mengalami kerugian selama periode penelitian pada tahun 2013-2017.
4. Perusahaan menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya.

Tabel 3.1 Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017	50
2.	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang menerbitkan laporan keuangan tahunan (Annual Report) dari tahun 2013-2017	40
3	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang selalu menghasilkan laba atau tidak mengalami kerugian selama periode penelitian dari tahun 2013-2017.	29
Jumlah Sampel		29

Sumber : Data diolah, 2018

Pada Tabel 3.1 di atas menunjukkan bahwa jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 50 perusahaan dengan periode penelitian selama lima tahun yaitu tahun 2013-2017 pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Setelah dipilah dengan berdasarkan kriteria yang telah dijelaskan di atas, maka sampel yang didapat sebanyak 29 perusahaan *Property* dan *real estate* yang layak dijadikan sampel dalam penelitian ini. Berikut daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian :

Tabel 3.2 Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Koda Saham	Nama Perusahaan
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
3	BAPA	Bekasi Asri Pemuda Tbk
4	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
5	BKSL	Sentul City Tbk
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
7	CTRA	Ciputra Development Tbk
8	DART	Duta Anggada Realty Tbk
9	DILD	Intiland Development Tbk
10	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
11	EMDE	Megapolitan Development Tbk
12	GAMA	Gading Development Tbk

13	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
14	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk
15	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
16	JRPT	Jaya Real Property Tbk
17	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
18	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
19	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
20	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk
21	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
22	MTLA	Metropolitan Land Tbk
23	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
24	PWON	Pakuwon Jati Tbk
25	RDTX	Roda Vivatex Tbk
26	RODA	Pikko Land Development Tbk
27	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk
28	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
29	SMRA	Summarecon Agung Tbk

Sumber : Factbook Bursa Efek Indonesia 2017

3.2 Jenis Data dan Sumber Data

3.2.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut Silalahi (2010 : 282), data kuantitatif merupakan data hasil serangkaian observasi atau pengukuran yang dinyatakan dalam angka. Data kuantitatif berdasarkan klasifikasi waktu dapat di kategorikan sebagai data *time series* (runtut waktu), *cross section* dan data panel. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data pannel, yaitu gabungan antara data *time series* dan data *cross section*.

3.2.2 Sumber Data

Sumber data ada dua yaitu data primer dan data sekunder. Data primer adalah data yang bersumber langsung dari orang pertama yang disebut "*first hand information*." Data sekunder adalah data yang dikumpulkan dari tangan kedua atau dari sumber-sumber lain yang telah tersedia sebelum penelitian dilakukan (Silalahi, 2010:291). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder di, *Indonesia Stock Exchange (IDX)* tahun 2013-2017.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Menurut Silalahi (2010:279-310), Metode pengumpulan data terdiri dari: metode survey, metode kuesioner, metode wawancara dan metode dokumentasi. Dalam penelitian ini metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah cara yang dilakukan oleh peneliti untuk memperoleh data melalui dokumen, mengkaji buku-buku, jurnal dan makalah untuk dapat landasan teoritis yang komperhensif serta eksplorasi laporan keuangan dari laporan tahunan (*Annual Report*) perusahaan manufaktur. Data diperoleh dengan cara mengutip langsung dari laporan keuangan tahunan selama 5 tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2013-2017.

VI. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Uji Hipotesis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dalam pengolahan datanya. Analisis ini menggunakan uji simultan (uji F), uji parsial (uji t) dan uji koefisien determinasi (R²) dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 10% atau 0,10. Ketentuan pengujian hipotesis secara parsial, yaitu :

- H₀ tidak signifikan dan H₁ signifikan
- Apabila nilai probabilitas < 0,10 maka H₀ ditolak dan H₁ diterima
- Apabila nilai probabilitas > 0,10 maka H₁ ditolak dan H₀ diterima

4.1.1 Uji F (Kelayakan Model)

Menurut Ghozali (2006) mengatakan bahwa Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel terikat.

Tabel 4.1 Hasil Uji Simultan Variabel

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		3.509778	0.4844
Idiosyncratic random		3.621345	0.5156
Weighted Statistics			
R-squared	0.542749	Mean dependent var	2.950348
Adjusted R-squared	0.282828	S.D. dependent var	4.250050
S.E. of regression	3.599199	Sum squared resid	1813.592
F-statistic	15.19713	Durbin-Watson stat	1.943039
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.175789	Mean dependent var	7.041796
Sum squared resid	3409.541	Durbin-Watson stat	1.271589

Sumber: Hasil olahan Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.1, dapat dilihat bahwa nilai profitabilitas F-statistic untuk *random effect model* sebesar 0.000000. Dengan tingkat kelayakan 10% (*alpha* 0,10) maka H_0 ditolak karena nilai probabilitas $F < 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel independen (likuiditas, *Leverage*, ukuran perusahaan dan Pertumbuhan penjualan) secara simultan berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas perusahaan.

4.1.2 Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t untuk mengukur seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen dalam menerangkan variabel dependen dengan tingkat signifikansi 10% atau 0,10.

Tabel 4.2 Hasil Uji Parsial Variabel

Dependent Variable: ROA?				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 02/27/19 Time: 21:05				
Sample: 2013 2017				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 29				
Total panel (balanced) observations: 145				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.621797	3.370669	0.777827	0.4380
CR?	-0.735836	0.295244	-2.492301	0.0139
DER?	-0.608054	0.856787	-0.709692	0.4791
SIZE?	0.508127	0.274446	1.851467	0.0662
GROWTH?	4.826272	0.709379	6.803521	0.0000
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		3.509778	0.4844	
Idiosyncratic random		3.621345	0.5156	
Weighted Statistics				

R-squared	0.542749	Mean dependent var	2.950348
Adjusted R-squared	0.282828	S.D. dependent var	4.250050
S.E. of regression	3.599199	Sum squared resid	1813.592
F-statistic	15.19713	Durbin-Watson stat	1.943039
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.175789	Mean dependent var	7.041796
Sum squared resid	3409.541	Durbin-Watson stat	1.271589

Sumber: Hasil Olahan Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.2 dapat disimpulkan bahwa :

- Variabel likuiditas (X1) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *coefficient current ratio* (CR) sebesar -0.735836 dan nilai probabilitas t-statistik untuk variabel *current ratio* sebesar 0.0139. Dimana pada tingkat signifikan 10%, nilai probabilitas tersebut < 0,10. Maka H0 ditolak dan H1 diterima.
- Variabel *leverage* (X2) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *coefficient debt to equity ratio* (DER) sebesar -0.608054 dan nilai probabilitas t-statistik untuk variabel *debt to equity ratio* sebesar 0.4791. Dimana pada tingkat signifikan 10%, nilai probabilitas tersebut > 0,10. Maka H1 ditolak dan H0 diterima
- Variabel ukuran perusahaan (X3) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *coefficient ukuran perusahaan (size)* sebesar 0.508127 dan nilai probabilitas t-statistik untuk variabel *size* sebesar 0.0662. Dimana pada tingkat signifikan 10%, nilai probabilitas tersebut < 0,10. Maka H0 ditolak dan H1 diterima.
- Variabel pertumbuhan penjualan (X4) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *coefficient pertumbuhan penjualan (growth)* sebesar 4.826272 dan nilai probabilitas t-statistik untuk variabel *growth* sebesar 0.0000. Dimana pada tingkat signifikan 10%, nilai probabilitas tersebut < 0,10. Maka H0 ditolak dan H1 diterima.

4.1.3 Uji koefisien determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Apabila nilai koefisien determinasi mendekati satu, maka variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variabel dependen. Penelitian ini menggunakan koefisien determinasi dengan menggunakan nilai R-square untuk mengevaluasi model regresi. Nilai *R-squared* dalam penelitian dapat dilihat dalam tabel 4.3 di bawah ini:

Tabel 4.3 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		3.509778	0.4844
Idiosyncratic random		3.621345	0.5156
Weighted Statistics			
R-squared	0.542749	Mean dependent var	2.950348
Adjusted R-squared	0.282828	S.D. dependent var	4.250050
S.E. of regression	3.599199	Sum squared resid	1813.592
F-statistic	15.19713	Durbin-Watson stat	1.943039
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.175789	Mean dependent var	7.041796
Sum squared resid	3409.541	Durbin-Watson stat	1.271589

Sumber: Hasil olahan Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.3, hasil pengujian menggunakan *random effect model* profitabilitas pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI diperoleh *R-squared* (R^2) sebesar 0.542749. Artinya variabel bebas (likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan) yang ada dalam model dapat menjelaskan profitabilitas sebesar 54% sedangkan sisanya sebesar 46% (100% - 54%) sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Tabel 4.3 Hasil Estimasi dengan Random Effect Model

Dependent Variable: ROA?				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 02/27/19 Time: 21:05				
Sample: 2013 2017				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 29				
Total panel (balanced) observations: 145				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.621797	3.370669	0.777827	0.4380
CR?	-0.735836	0.295244	-2.492301	0.0139
DER?	-0.608054	0.856787	-0.709692	0.4791
SIZE?	0.508127	0.274446	1.851467	0.0662
GROWTH?	4.826272	0.709379	6.803521	0.0000
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			3.509778	0.4844
Idiosyncratic random			3.621345	0.5156
Weighted Statistics				
R-squared	0.542749	Mean dependent var	2.950348	
Adjusted R-squared	0.282828	S.D. dependent var	4.250050	
S.E. of regression	3.599199	Sum squared resid	1813.592	
F-statistic	15.19713	Durbin-Watson stat	1.943039	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.175789	Mean dependent var	7.041796	
Sum squared resid	3409.541	Durbin-Watson stat	1.271589	

Sumber: Hasil Olahan Eviews 9

Berdasarkan tabel diatas persamaan regresi yang dibentuk dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{Profitabilitas} = 2.621797 - 0.735836 \text{ CR} - 0.608054 \text{ DER} + 0.508127 \text{ Size} + 4.826272 \text{ Growth}$$

4.2 Pembahasan

Hasil probabilitas dari t-statistik (t-test) yang menguji tingkat signifikansi dari setiap variabel independen. Bahwa pada tingkat signifikan 10% variabel likuiditas dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel independen (profitabilitas). Hasil probabilitas F-statistik (F-test) memiliki 0,00000 yang menunjukkan bahwa secara bersama-sama koefisien regresi memiliki nilai yang signifikan. Artinya, variabel-variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Sehingga dapat dikatakan juga bahwa model yang digunakan cukup baik.

Nilai R-squared memiliki nilai 0.542749 yang menunjukkan bahwa tingkat determinasi dari variabel dependen terhadap variabel independen adalah sebesar 54 %. Berikut ini adalah perbandingan model untuk profitabilitas yang dihasilkan melalui regresi dengan hipotesis awal :

Tabel 4.4 Perbandingan Model Untuk Profitabilitas yang dihasilkan Melalui Regresi Dengan Hipotesis Awal

Variabel	Coefficient	Prob.	Tanda Koefisien	
			Hipotesis Awal	Hasil Regresi
CR	-0.007358	0.0139	Negatif	Negatif
DER	-0.006081	0.4791	Negatif	Negatif
SIZE	0.005081	0.0662	Positif	Positif
GROWTH	0.048263	0.0000	Positif	Positif

Sumber : Hasil Olahan Eviews 9

**Signifikan 0,10

Model penelitian untuk analisis profitabilitas yang digunakan adalah *Random Effect Model*, hal ini memberikan tingkat determinasi R² sebesar 54%. Sehingga validitas profitabilitas dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen 54%. Melalui model ini juga dihasilkan F-statistik 0,000000 yang menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan untuk hasil t-statistik akan dijelaskan sebagai berikut.

4.2.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan *Property* dan *Real Estate*, variabel memberikan hasil estimasi tanda koefisien yang positif sesuai dengan hipotesis awal yaitu diterima. Hasil uji t-test pada tabel 5.11 menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Maka hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan cukup bukti untuk diterima.

Tanda koefisien negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi *current ratio* (CR) akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, begitupun sebaliknya. Penelitian ini sejalan dengan pernyataan Horne bahwa likuiditas berbanding terbalik dengan profitabilitas, artinya semakin tinggi likuiditas maka kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba perusahaan akan semakin rendah.

Hal ini terjadi karena perusahaan telah menggunakan sebagian besar dananya untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya atau likuiditasnya daripada digunakan untuk investasi yang dapat digunakan untuk menghasilkan keuntungan kembali bagi perusahaan. Disisi lain, ditinjau dari sudut pandang pemegang saham, likuiditas yang tinggi tidak selalu menguntungkan karena berpeluang menimbulkan dana-dana yang menganggur yang sebenarnya dapat digunakan untuk proyek-proyek yang menguntungkan perusahaan *Property* dan *Real Estate*.

Semakin besar tingkat aset lancar semakin besar juga likuiditas perusahaan, jika hal-hal lainnya sama. Dengan likuiditas yang lebih besar, risiko semakin kecil, namun profitabilitas juga semakin kecil. Hal ini menunjukkan perusahaan melakukan penempatan dana yang besar pada sisi aktiva lancar. Penempatan dana yang besar pada sisi aktiva memiliki dua efek yang berlainan. Di satu sisi, likuiditas perusahaan semakin baik. Namun disisi lain, perusahaan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan laba, karena dana yang seharusnya digunakan untuk investasi yang menguntungkan, dicadangkan untuk memenuhi likuiditasnya

Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi merupakan perusahaan yang memiliki jumlah aktiva lancar lebih banyak daripada hutang lancarnya. Apabila jumlah aktiva lancar ini terlalu banyak, itu artinya terdapat sebagian modal kerja perusahaan tidak berputar atau mengalami penganguran (*idle cash*) sehingga akan berpengaruh terhadap menurunnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Novi Sagita *et.,al* (2015), yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas. Sehingga hipotesis 1 yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas diterima.

4.2.2 Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas perusahaan *Property* dan *Real Estate*, variabel memberikan hasil estimasi tanda koefisien yang negatif sesuai dengan hipotesis awal yaitu diterima. Hasil uji t-test pada tabel 5.11 menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Maka hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan tidak cukup bukti untuk diterima.

Tanda koefisien negatif menunjukkan adanya hubungan negatif antara *leverage* dan profitabilitas. hal ini berarti semakin tinggi penggunaan utang akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Keadaan ini mengharuskan pihak manajemen perusahaan perlu meningkatkan prinsip kehati-hatian dalam menggunakan hutang untuk menghasilkan keuntungan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa semakin besar penggunaan utang, menunjukkan bahwa semakin besar biaya yang harus ditanggung perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang dimilikinya sehingga dapat menurunkan profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Hal ini disebabkan karena penggunaan utang yang relatif tinggi akan menimbulkan biaya tetap berupa beban bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar, yang semakin besar biaya tetap dapat berakibat menurunnya laba perusahaan (Halim, 2015).

Pengaruh tidak signifikan ini menunjukkan bahwa di sisi lain, tingginya rasio *debt to equity ratio* mengindikasikan adanya dana besar dari sumber hutang yang dapat dimanfaatkan dalam operasional perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas. Perusahaan yang mendanai assetnya dengan hutang, profitabilitasnya akan menurun karena perusahaan harus memenuhi beban yang harus dibayar dari penggunaan hutang tersebut (bunga). Selain itu, perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi karena perusahaan terlalu banyak melakukan pendanaan aktiva dari hutang. Seperti adanya risiko gagal bayar, maka biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengatasi masalah ini semakin besar.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Nawaf *et.,al* (2015), Wela Yulia Putra *et.,al* (2015), Rudin M *et.,al* (2016) dan Usman Ali *et.,al* (2018), menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas. Sehingga hipotesis 2 yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas ditolak.

4.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan *Property* dan *Real Estate*, variabel memberikan hasil estimasi tanda koefisien yang positif sesuai dengan hipotesis awal yaitu diterima. Hasil uji t-test pada tabel 5.11 menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Maka hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan cukup bukti untuk diterima.

Hal ini menunjukkan dengan adanya hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas maka semakin besar ukuran perusahaan maka, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba dalam perusahaan akan semakin meningkat, begitu pula sebaliknya. Hal ini sejalan dengan *critical resources theory* yang menyatakan bahwa semakin besar skala perusahaan maka profitabilitas juga akan semakin meningkat, tetapi pada jumlah tertentu ukuran perusahaan akan menurunkan laba (profit) perusahaan.

Pengaruh signifikan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan aset yang besar maka penggunaan sumber daya yang ada bisa digunakan secara maksimal dan efisien untuk memperoleh keuntungan usaha yang maksimal dan perusahaan dengan aset yang kecil tentu akan menghasilkan keuntungan sesuai dengan aset yang relatif kecil. selain itu jika jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan besar maka akan menunjukkan kualitas serta kinerja yang baik dari perusahaan tersebut. Semakin besar aktivitas yang dimiliki perusahaan menunjukkan semakin tinggi profit yang dihasilkan.

Semakin besar ukuran dari perusahaan merupakan sinyal positif, menyebabkan nilai perusahaan semakin tinggi pula. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal karena investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar (Meidiyustiani, 2016 : 167). Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar yang pada akhirnya akan meningkatkan keuntungan dari perusahaan

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Andreani *et.,al* (2013), Asif Iqbal *et.,al* (2015), Novi Sagita *et.,al* (2015), Dian *et.,al* (2016) dan Usman Ali *et.,al* (2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas. Sehingga hipotesis 3 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas diterima.

4.2.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas perusahaan *Property* dan *Real Estate*, variabel memberikan hasil estimasi tanda koefisien yang positif sesuai dengan hipotesis awal yaitu diterima. Hasil uji t-test pada tabel 5.11 menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Maka hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan cukup bukti untuk diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya hubungan positif antara pertumbuhan penjualan dengan profitabilitas maka semakin besar tingkat pertumbuhan penjualan yang ada di perusahaan *Property* dan *Real Estate* maka semakin meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba dalam perusahaan, begitupun sebaliknya.

Hal ini sejalan dengan pendapat Van Horne yang telah dialihbahasakan oleh Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary (2009:321) yang menyatakan bahwa bila penjualan ditingkatkan, maka aktiva pun harus ditambah sedangkan di sisi lain, jika perusahaan tahu dengan pasti permintaan penjualannya di masa mendatang, hasil dari tagihan piutangnya, serta jadwal produknya, perusahaan akan dapat mengatur jadwal jatuh tempo utangnya agar sesuai dengan arus kas bersih di masa mendatang. Akibatnya, laba akan dapat dimaksimalkan.

Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa, pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Selain itu, jika perusahaan dapat mengestimasi tingkat permintaan penjualan di masa mendatang dan mengalokasikan pembayaran utangnya, maka perusahaan akan mendapatkan laba yang maksimal.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Asif Iqbal *et.al* (2015), Nawaf *et.,al* (2015) dan Usman Ali *et.,al* (2018) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sehingga hipotesis 4 yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas diterima.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* (CR), *leverage* yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas yang diprosikan dengan *return on asset* (ROA) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

Berdasarkan hasil analisis penelitian dan pembahasan terkait pengaruh likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas perusahaan dengan memasukan variabel CR, DER, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen dan ROA sebagai variabel dependen dalam penelitian. Sehingga, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

- a. Variabel likuiditas (X1) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak mampu meningkatkan profitabilitas. Artinya, semakin besar likuiditas perusahaan maka kemampuan perusahaan

untuk menghasilkan laba akan menurun. Hal ini terjadi karena adanya dana-dana yang menganggur yang sebenarnya dapat digunakan untuk proyek-proyek yang menguntungkan perusahaan.

- b. Variabel *leverage* (X2) mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Artinya, semakin besar penggunaan utang oleh perusahaan maka kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan menurun. Hasil ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa semakin besar penggunaan utang, menunjukkan bahwa semakin besar biaya yang harus ditanggung perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang dimilikinya sehingga dapat menurunkan profitabilitas yang dimiliki perusahaan.
- c. Variabel ukuran perusahaan (X3) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba dalam perusahaan. Hal ini sejalan dengan *critical resources theory* yang menyatakan bahwa semakin besar skala perusahaan maka profitabilitas juga akan semakin meningkat, tetapi pada jumlah tertentu ukuran perusahaan akan menurunkan laba (profit) perusahaan.
- d. Variabel pertumbuhan penjualan (X4) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Artinya, semakin besar pertumbuhan penjualan maka semakin meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba dalam perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini masih terdapat keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya agar mampu mendapatkan hasil yang lebih baik, antara lain :

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang go publik yang terdaftar di BEI sebagai sampel.
2. Masih adanya variabel lain yang belum digunakan pada penelitian yang dapat mempengaruhi profitabilitas pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian maka saran yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Pihak Investor

Adapun saran yang dapat saya berikan kepada investor yang berinvestasi dipasar modal terkait dengan penelitian saya adalah kondisi likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan dalam perusahaan sampel dapat dijadikan informasi mengenai investasi yang akan dilakukan oleh para investor.

2. Bagi Pihak Manajemen Perusahaan

Adapun saran yang dapat saya berikan kepada pihak manajemen perusahaan terkait dengan penelitian saya adalah dapat dijadikan acuan bagi pihak perusahaan untuk bahan membuat kebijakan strategis, sehingga optimalisasi profit perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat tercapai. Selain untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham, juga untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan.

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Adapun saran yang dapat saya berikan kepada peneliti selanjutnya yaitu:

- a. Pengukuran variabel likuiditas dalam penelitian ini adalah menggunakan *current ratio* (CR). Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan pengukuran lain selain *current ratio* (CR).
- b. Pengukuran variabel *leverage* dalam penelitian ini adalah menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan pengukuran lain selain *debt to equity ratio* (DER).
- c. Pengukuran variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah menggunakan *Logarithm naturat* (Ln) Total Assets. Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan pengukuran lain selain *Logarithm naturat* (Ln) Total Assets.
- d. Pengukuran variabel pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini adalah menggunakan *growth*. Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan pengukuran lain selain tingkat pertumbuhan penjualan.

- e. Pengukuran variabel profitabilitas dalam penelitian ini adalah menggunakan *return on asset* (ROA). Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan pengukuran lain selain *return on asset* (ROA).
- f. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel dan waktu pengamatan yang digunakan agar sampel yang diteliti lebih banyak, serta menambahkan variabel *market share*, inflasi, suku bunga, dan variabel lain selain variabel yang diteliti dalam penelitian yang dapat mempengaruhi profitabilitas agar mendapatkan hasil yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Agca, S. & Mozumdar, A.(2003). *Firm size, debt capacity, and the pecking order theory of financing choices*,. Working Paper, Virginia Tech.
- [2] Ali, Usman, Lida Ormal dan Faizan Ahmad. 2018. *Impact of Free Cash Flow on Profitability of the Firms in Automobile Sector of Germany*. Journal of Economics and Management Sciences, Vol. 1, Issue 1
- [3] Andrayani, Ni Putu Devi. 2013. *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Tangibility Assets Terhadap Struktur Modal*. Skripsi. Sarjana Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Bali.
- [4] Ardiansyah, Edo Fani dan Linda Purnama Sari. 2017. *The effect of leverage, liquidity, and size of company on profitability in mining companies listed on Indonesia Stock Exchange*.
- [5] Atmadja, Adwin S. 1999. *Inflasi Di Indonesia: Sumber-sumber Penyebab Dan Pengendaliannya*. Surabaya.
- [6] Ba-Abbad, Khaled and Nurwati Ashikkin Ahmad-Zaluki. 2012. *The Determinants of Capital Structure of Qatari Listed Companies*. International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Science, 2 (2), pp: 93-108.
- [7] Barus, Andreani Caroline dan Leliani. 2013. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil, Vol.3, No.2, Hal:111-121.
- [8] Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2 edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.
- [9] DiPietre, D., et al. 2007. Critical Control Points: Managing Assets, Expenses and Leverage. http://www.ansc.purdue.edu/swine/sw_ineday/sday97/8.pdf.
- [10] Fabozzi, J. Frank. 2000. *Manajemen Investasi. Alih Bahasa: Tim Alih Bahasa Salemba Empat*. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- [11] Fahmi, Irham. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Cetakan Kedua. Bandung : Alfabeta.
- [12] Fama, F. & French, R. (2004). *Financing decisions: Who issues stock*, *Journal of Financial Economics*, 1(2); 1-5
- [13] Frank, Z. & Goyal, K. (2003). *Testing the pecking order theory of capital structure*,. Journal of Financial Economics, 67, 217-248.
- [14] Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [15] Halim, Abdul. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis : Konsep dan Aplikasinya*. Edisi Pertama. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- [16] Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analitis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- [17] Harmono, (2009). *Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Jakarta: Bumi Aksara.
- [18] Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Penerbit CAPS.
- [19] Husnan, Saud. 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN. 2015. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- [20] Iqbal, Asif dan Wang Zhuquan. 2015. *Working Capital Management and Profitability Evidence from Firms Listed on Karachi Stock Exchange*. International Journal of Business and Management; Vol. 10, No. 2.
- [21] Iskandar. 2008. *Metode Penelitian Pendidikan dan Sosial (Kualitatif dan Kuantitatif)*. Jakarta: Gaung Persada.
- [22] Jusuf, Jopie. 2014. *Analisis Kredit*. Jakarta : PT.Gramedia Pustaka Utama.
- [23] Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Kedua, Jakarta : Kencana. 2012. *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama*. Cetakan keenam. Jakarta : PT.Raja Grafindo Persada.

- [24] Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana. 2013. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi, h:1-10.
- [25] Khumairoh, Novida Dwi, Yudhanta Sambharkreshna dan Nurul Kompyurini. 2014. *influence of quality of Good Corporate Governance on firm value with financial performance as intervening variables, and effectiveness of Good Corporate Governance influence either directly or indirectly to the firm value*. JAFFA Vol. 02 No. 1 April 2014 Hal. 51 – 60.
- [26] Kouser, Rehana, Tahira Bano, Muhammad Azeen and Masood-ul-Hassan. 2012. *Inter-Relationship between Profitability, Growth and Size: A Case of NonFinancial Companies from Pakistan*. Pak.J.Commer.Soc.Sci, 6 (2), pp: 405- 419.
- [27] Lundholm, Russell dan Richard Sloan. 2007. *Equity Valuation and Analysis. Second Edition*. Singapore: McGraw-Hill.
- [28] M. Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- [29] Mansuri. (2016). MODUL PRAKTIKUM EIEWS 9. *Modul Praktikum EIEWS 9*.
- [30] Meidiyustiani, Rinny. 2016. *Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010 – 2014*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 5. No.2. Oktober.
- [31] Munawir, 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Liberty. Yogyakarta.
- [32] Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar’iyah Modern*. Yogyakarta : Penerbit Andi.
- [33] Nawaf. 2015. *The Impact of Financial Leverage, Growth, and Size on Profitability of Jordanian Industrial Listed Companies*. Research Journal of Finance and Accounting. ISSN 2222-1697 (Paper), ISSN 2222-2847 (Online), Vol.6, No.16, 2015
- [34] Ni Gst. A. Pt. Silka Prastika. 2013. *Pengaruh IOS, Leverage, dan Dividen Yield terhadap Profitabilitas dan Niai Perusahaan sektor Manufaktur di BEI*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol.2, No.3, 2013, Hal:147-158.
- [35] Neuman, W.L. (2007). *Basic of social research: Qualitative and Quantitative approaches (2nd ed)*. Boston: Pearson International Edition.
- [36] Novi Sagita Ambarwati, Gede Adi Yunitara, Ni Kadek Sinarwati. 2015. *Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Aktivitas dan Ukuran perusahaan terhadap Profitabilitas*. Jurnal Ilmiah Akuntansi, Vol. 3, No. 1, 2015.
- [37] Nugroho, Elfianto. 2011. *Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan*. Jurnal Ekonomi Vol.1 No.7. Universitas Diponegoro.
- [37] Pagano, P. and F. Schivardi. 2003. *Firm Size Distribution and Growth*. Scandinavian Journal of Economics, 105(2), pp: 255-274.
- [38] Putra, A.A Wela Yulia dan Ida bagus Badjra. 2015. *Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran perusahaan Terhadap Profitabilitas*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 7
- [39] Rifai. M., R. Arifati dan M. Magdalena, (2013). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas*. Jurnal Akuntansi Universitas Pandanaran Semarang, Vol. 2, No. 1, pp: 768-783.
- [40] Ritonga, M. Rahayu, S.M. dan Kertahadi, (2014). *Pengaruh Financial Leverage terhadap Profitabilitas*. Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 8, No. 2, pp: 1–10.
- [41] Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi ke 4. Yogyakarta: Yayasan Penerbit Gajah Mada .
- [42] Ross, S., (1996). *The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing*. *Journal of Economic Theory*, 13, 341–60
- [43] Rudin M.*, Djayani Nurdin and Vita Yanti Fattah. 2016. *The Effect Of Liquidity And Leverage On Profitability Of Property And Real Estate Company In Indonesian Stock Exchange*. International. Journal of Social Sciencesand Management. Vol. 3, Issue-4: 300-304.
- [44] Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- [45] Sawir, Agnes. 2009. *Analisis Kinerja Keuangan Teori dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT.Gramedia Pustaka Umum.

- [46] Shyam-Sunder, L. & Myers, C. (1999). *Testing static tradeoff against pecking order models of capital structure*. Journal of Financial Economics, 51, 219-244.
- [47] Silalahi, Ulber. 2012. *Metode Penelitian Sosial*. Bandung: PT Refika Aditama.
- [48] Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktek*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- [49] Sugiyono, Arief. 2012, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif R&B*. Bandung. Alfabeta.
- [50] Sujarweni, V. Wiratna. 2014. *Metode Penelitian: Lengkap, Praktis, dan Mudah Dipahami*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- [51] Sunarto, dan Agus Prasetyo Budi, 2009. *Jurnal. Pengaruh Leverage, Ukuran dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas*. Universitas Stikubank : Semarang
- [52] Sunyoto, Danang. 2013. *Analisis Laporan Keuangan untuk Bisnis (Teori dan Kasus)*. Cetakan 1. Yogyakarta : Penerbit CAPS.
- [53] Suwito, Edy dan Herawaty. 2005. *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba Yang Dilakukan Oleh Perusahaan Yang Terdaftar Di BEJ*. Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo.
- [54] Syamsuddin, Lukman. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan : Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Cetakan kedua belas. Jakarta : PT.Raja Grafindo Persada.
- [55] Van Horne, James C dan John M. Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Buku 1. Jakarta : Salemba Empat.
- [56] Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya*. Ekonosia, Jakarta.
- [57] Weston J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1997. *Manajemen Keuangan, Edisi Sembilan*. Jakarta: Penerbit Bina Rupa Aksara.
- [58] Annual Report Perusahaan. www.idx.co.id , diakses 6 Oktober 2018.
- [59] Data mengenai daftar perusahaan. www.sahamok.com ,
- [60] http://idx.co.id/Portals/0/StaticData/Publication/FactBook/FileDownload/20180117_FB-2017.pdf ,<https://sahamprofit.co.id/properti-dan-konstruksi-property-property/>, diakses 3 Oktober 2018.
- [61] www.napro.id/news/prediksi-perkembangan-investasi-properti-di-2018, diakses 20 Desember 2018.