

**PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS,
DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DI MASA PANDEMI COVID-19**

**(Studi Empiris terhadap Perusahaan yang terdaftar pada LQ-45
Bursa Efek Indonesia Periode 2020 Kuartal ke-1 sampai dengan
ke-3)**



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Indira Tri Pamungkas

No. Mahasiswa : 16312115

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2021

**PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS, DAN
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI
MASA PANDEMI COVID-19**

**(Studi Empiris terhadap Perusahaan yang terdaftar pada LQ-45 Bursa Efek
Indonesia Periode 2020 Kuartal ke-1 sampai dengan ke-3)**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai derajat
Sarjana Program Studi Akuntansi pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII

Oleh:

Nama: Indira Tri Pamungkas

No. Mahasiswa: 16312115

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2021

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam refrensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 28 April 2021

Penulis,



(Indira Tri Pamungkas)

•

**PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS, DAN
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI
MASA PANDEMI COVID-19**

**(Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar pada LQ-45 Bursa Efek
Indonesia periode 2020 Kuartal ke-1 sampai dengan ke-3)**

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama: Indira Tri Pamungkas

No. Mahasiswa: 16312115

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal..28 April.2021..

Dosen Pembimbing,



Arief Rahman, SIP., SE., Mcom, Ph.D

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS, DAN PERTUMBUHAN
PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI MASA PANDEMI COVID-19 (STUDI
EMPIRIS TERHADAP PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS LQ-45
KUARTAL KE-1 SAMPAI DENGAN KE-3)**

Disusun Oleh : **INDIRA TRI PAMUNGKAS**

Nomor Mahasiswa : **16312115**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

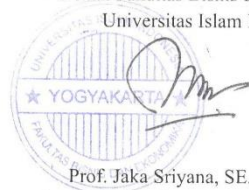
Pada hari, tanggal: **Kamis, 03 Juni 2021**

Penguji/ Pembimbing Skripsi : **Arief Rahman,,S.E.,SIP., M.Com., Ph.D.**

Penguji : **Suwaldiman,,S.E., M.Accy.,Ak.**



Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Prof. Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

MOTTO

“There is no right or wrong, only consequences.”

- Yu Zhong

“Maka ingatlah kepadaku, aku pun akan ingat kepadamu. Bersyukurlah kepadaku dan janganlah kau ingkar kepadaku.”

- Q.S. Al-Baqarah: 152

“Orang-orang besar selalu mencari sesuatu (potensi) di dalam dirinya sendiri. Sementara orang-orang kecil mencari sesuatu pada diri orang lain.”

- Confucius

“Jika kau tidak mengubah arah, kau mungkin akan berakhir ke arah yang kau tuju.”

- Lao Tzu





Teruntuk,

Allah SWT

Bapak, Mamah, dan Kakak tersayang

Serta semua pihak yang selalu memberikan dukungan selama ini

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum wr.wb.

Alhamdulillahirrobbil'alamin, saya ucapkan puja – puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT. Karena atas rahmat dan karunia-Nya, penulis bisa menyelesaikan dengan baik tugas akhir (Skripsi) yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19 (Studi Empiris terhadap Perusahaan yang terdaftar dalam LQ-45 Bursa Efek Indonesia Periode 2020 Kuartal ke-1 sampai dengan ke-3)” sebagai salah satu syarat kelulusan S1 di Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia. Tidak lupa sholawat serta salam penulis haturkan kepada Nabi Muhammad SAW yang dengan segala keistimewaannya menjadi suri tauladan bagi seluruh umat manusia di muka bumi ini dalam berperilaku, menjadi insan yang bermanfaat bagi orang lain dan sekitarnya.

Selain proses yang cukup menguras waktu dan pikiran, penyelesaian skripsi ini tak lepas dari segala usaha, doa serta dukungan dari banyak pihak. Terimakasih dari hati yang terdalam serta penghargaan yang setinggi – tingginya penulis ucapkan kepada:

1. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D, selaku Rektor Universitas Islam Indonesia yang telah mendukung penyelesaian studi.

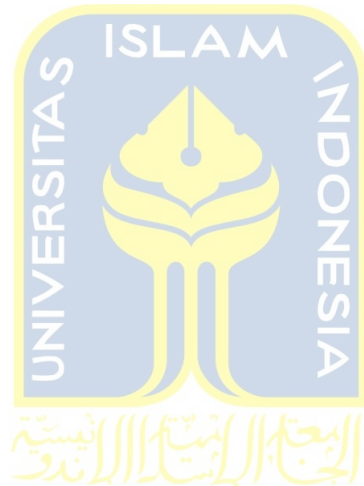
2. Bapak Jaka Sriyana, SE., M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia yang telah mendukung penyelesaian studi.
3. Bapak Johan Arifin, SE., M.Si., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Universitas Islam Indonesia yang telah mendukung penyelesaian studi.
4. Bapak Dr. Mahmudi, SE., M.Si., Ak. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Islam Indonesia yang telah mendukung penyelesaian studi.
5. Bapak Arief Rahman, SIP., S.E., M.Com., Ph.D. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang selalu membimbing dan memberikan saran yang terbaik dalam penyelesaian skripsi.
6. Bapak (Suhardi), dan Mama (Suminah) selaku orang tua penulis yang selalu mendoakan dan memberikan dukungan sehingga penulis dapat menyelesaikan studi dengan baik, menjadi alasan bagi penulis dapat berjuang sejauh ini.
7. Rista Herjani Dwi Jayani, S.IP. selaku kakak yang selalu menjadi inspirasi bagi penulis dalam hal akademik.
8. Gitrafi Yuris Roihan, S.AK. selaku mentor yang turut membantu dan memberi arahan pada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir skripsinya.
9. Bhamana Apta Reyhan Dendra, S.T dan Rusydi Nashier Rahman selaku sahabat yang ikut membantu dalam menyelesaikan kendala penulis dalam permasalahan IT.

10. Ricky Bagaskara dan Wildan Fuady E.P selaku sahabat yang menghibur dan mendampingi penulis.

Penulis berdoa semoga kebaikan pihak-pihak tersebut dibalas oleh Allah SWT dan berharap semoga skripsi ini dapat membantu dan bermanfaat bagi penulis dan pihak yang berkepentingan.

Wassalamu'alaikum wr.wb.

Penulis,



Indira Tri Pamungkas

DAFTAR ISI

Halaman Sampul	i
Halaman Judul.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan	iv
Berita Acara Tugas Akhir/Skripsi	v
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi.....	xi
Daftar Tabel	xiv
Daftar Gambar.....	xv
Daftar Lampiran	xv
Abstrak	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Sistematika Penulisan.....	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	9
2.1 LANDASAN TEORI	9
2.1.1 Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>).....	9
2.1.2 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	10
2.1.3 Nilai Perusahaan.....	10
2.1.4 Likuiditas	11
2.1.5 Solvabilitas.....	11
2.1.6 Aktivitas	12
2.1.7 Pertumbuhan Penjualan.....	13
2.1.8 Covid-19 di Indonesia	13
2.2 PENELITIAN TERDAHULU	15

2.3	Pengembangan Hipotesis	26
2.3.1	Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19.....	26
2.3.2	Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19.....	27
2.3.3	Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19.....	28
2.3.4	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19	29
2.4	Kerangka Penelitian	30
BAB III METODE PENELITIAN.....		31
3.1	Populasi Penelitian	31
3.2	Sampel dan Metode Penelitian	31
3.3	Teknik Pengumpulan Data	32
3.4	Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian.....	32
3.4.1	Nilai Perusahaan.....	32
3.4.2	Likuiditas	34
3.4.3	Solvabilitas.....	34
3.4.4	Aktivitas	35
3.4.5	Pertumbuhan Penjualan.....	35
3.5	Metode Analisis Data	36
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif	36
3.5.2	Uji Asumsi Klasik.....	37
3.5.3	Analisis Linear Berganda.....	38
3.5.4	Pengujian Hipotesis.....	39
BAB IV ANALISIS DAN HASIL PEMBAHASAN		41
4.1	Data Penelitian	41
4.2	Analisis Deskriptif.....	41
4.3	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	46
4.3.1	Uji Normalitas	46
4.3.2	Uji Multikolinearitas	46
4.3.3	Uji Heteroskedastisitas.....	47

4.4	Hasil Analisis Regresi Berganda	48
4.5	Pengujian Hipotesis	50
4.5.1	Uji F	50
4.5.2	Uji Koefisien Determinasi	50
4.5.3	Uji T	51
4.6	Pembahasan Hasil Uji Hipotesis	53
4.6.1	Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19.....	53
4.6.2	Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19.....	55
4.6.3	Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan di masa Pandemi Covid-19.....	56
4.6.4	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan di masa Pandemi Covid-19.....	58
BAB V PENUTUP.....		60
5.1	Kesimpulan.....	60
5.2	Keterbatasan Penelitian	62
5.3	Implikasi Penelitian	63
5.4	Saran	63
DAFTAR PUSTAKA		64
LAMPIRAN.....		67

Daftar Tabel

Tabel 2.1: Penelitian Terdahulu	15
Tabel 4.1: Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria	41
Tabel 4.2: Hasil Analisis Deskriptif Variabel Penelitian	42
Tabel 4.3: Hasil Uji Normalitas	45
Tabel 4.4: Hasil Uji Multikolinearitas	46
Tabel 4.5: Hasil Uji Heteroskedastisitas	47
Tabel 4.6: Hasil Analisis Regresi Berganda	48
Tabel 4.7: Hasil Uji F	50
Tabel 4.8: Hasil Uji Koefisien Determinasi	50
Tabel 4.9: Rekapitulasi Uji T	53



Daftar Gambar

Gambar 2.1: Kerangka Penelitian	30
---------------------------------------	----

Daftar Lampiran

Lampiran 1: Daftar Kode dan Nama Perusahaan.....	68
Lampiran 2: Daftar Hasil Perhitungan Tobin's Q Untuk Nilai Perusahaan.....	70
Lampiran 3: Daftar Hasil Perhitungan Likuiditas Perusahaan.....	75
Lampiran 4: Daftar Hasil Perhitungan Solvabilitas Perusahaan	76
Lampiran 5: Daftar Hasil Perhitungan Aktivitas Perusahaan	77
Lampiran 6: Daftar Hasil Perhitungan Pertumbuhan Penjualan Perusahaan.....	78
Lampiran 7: Output Analisis Statistik Deskriptif	80
Lampiran 8: Output Hasil Uji Normalitas.....	80
Lampiran 9: Output Uji Multikolinearitas	81
Lampiran 10: Output Uji Heteroskedastisitas	81
Lampiran 11: Output Analisis Regresi Berganda	82
Lampiran 12: Output Uji F.....	83
Lampiran 13: Output Uji Koefisien Determinasi.....	83

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of liquidity, solvability, activity, and sales growth on firm value during the Covid-19 pandemic. The sample in this study were 38 companies. The sample used in this research is companies listed in the LQ-45 index on the Indonesia Stock Exchange (BEI) quarter1-3 for the period 2020. In conducting sampling, using purposive sampling method. This study uses classical assumption test and multiple linear regression test where firm value is proxied by using Tobin's Q. The results show that liquidity, activity, and sales growth affect the firm values during the Covid-19 pandemic, while solvability do not affect firm value during the Covid-19 pandemic.

Keywords: *Liquidity, Solvability, Activity, Sales Growth, Firm Value, Covid-19.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, solvabilitas, aktivitas, pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19. Sampel dalam penelitian ini adalah 38 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) kuartal ke-1 sampai dengan ke-3 periode tahun 2020. Dalam melakukan pengambilan sampel, menggunakan metode *Purposive Sampling*. Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan uji regresi linear berganda, dan nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan Tobin's Q. Hasil penelitian menghasilkan bahwa likuiditas, aktivitas, pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19, sedangkan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19.

Kata Kunci: Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan, Nilai Perusahaan, Covid-19.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam perkembangan dunia bisnis, suatu perusahaan diharuskan untuk bisa tetap bertahan dalam suatu persaingan. Perusahaan diharuskan untuk memberikan kinerja terbaik kepada para *stakeholder*-nya agar bisa tetap memberikan *benefit* kepada para *stakeholder*-nya (Hernomo, 2017). Secara garis besar tujuan perusahaan adalah mampu menyejahterakan para *stakeholder*-nya. Hal ini sesuai dengan tujuan didirikannya suatu perusahaan yang memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang dimilikinya. Sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah menyejahterakan pemilik atau para pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kesejahteraan pemilik atau pemegang saham. Harga saham yang baik dan dapat selalu bertahan atau bahkan meningkat dalam jangka panjang adalah indikasi dari nilai perusahaan yang baik oleh karena itu nilai suatu perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut (Sudana, 2015). Sehingga meningkatnya nilai perusahaan dikarenakan tingginya harga saham perusahaan tersebut akan membuat para investor percaya pada prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan bernilai sangat penting karena di dalamnya mencakup informasi kinerja suatu perusahaan yang mempengaruhi proses pengambilan keputusan bagi investor dan kreditur (Ningsih & Wahyuati, 2019). Dengan adanya persaingan yang ketat perusahaan dituntut untuk meningkatkan aspek kinerja, kualitas, inovasi dengan produk dan sumber daya yang dimilikinya sehingga perusahaan dapat memenuhi standar perusahaan untuk dapat masuk ke bursa efek dan menjadi perusahaan *go public*. Dengan begitu, diharapkan perusahaan dapat bertahan dalam menghadapi persaingan dengan perusahaan lain, sehingga hal tersebut memungkinkan perusahaan meningkatkan nilai perusahaan dan dapat mencapai tujuan perusahaan yakni menyejahterakan para pemegang kepentingan (*stakeholder*). Kesejahteraan para *stakeholder*, salah satunya pemilik modal adalah salah satu tujuan utama suatu perusahaan, nilai perusahaan juga dapat mengindikasikan bahwa suatu perusahaan dapat mengelola sumber daya dengan baik sehingga meningkatkan nilai perusahaan dan dapat menarik calon investor lain untuk ikut menanamkan modal di perusahaan terkait.

Namun pada akhir tahun 2019, dunia dilanda oleh penyakit yang disebabkan oleh virus baru yakni *Virus 2019 Novel Coronavirus (2019-nCov)* atau biasa yang disebut dengan virus corona, yang dimana kemunculan virus ini pertama kali terjadi di kota Wuhan, Cina (Sambuari et al., 2020). Virus ini adalah virus yang menyerang sistem pernafasan manusia dan dapat menular melalui kontak secara langsung maupun tidak langsung melalui media yang pernah terkontaminasi oleh si penderita. Dengan adanya kemunculan virus corona (Covid-19) yang menjadi ancaman bagi kesehatan, virus ini juga telah mempengaruhi pertumbuhan ekonomi

di berbagai negara (Rifai'i et al., 2020). Tidak terkecuali di negara Indonesia, Indonesia jelas mengalami dampak dari pandemi Covid-19, tidak hanya dalam hal kesehatan namun juga dalam hal perekonomian. Setelah Covid-19 melanda Indonesia, harga saham dalam negeri menunjukkan penurunan yang signifikan, terutama indeks harga saham yang terdaftar dalam LQ-45. LQ-45 adalah indeks unggulan di BEI yang beranggotakan 45 saham perusahaan dengan tingkat kapitalisasi terbesar dan terlikuid, sekaligus porsi kepemilikan saham terbesar. Sebelum Covid-19 melanda negara Indonesia indeks LQ-45 mampu meningkat sebesar 3,23% pada akhir tahun 2019 lalu (Hidayat Arif Subakti, 2020). Dengan adanya peristiwa pandemi Covid-19 di Indonesia pada bulan Februari 2020, harga saham yang tergabung dalam LQ-45 mengalami kemerosotan sebesar 15%, tentu saja perdagangan saham di negara Indonesia cukup terpengaruh oleh pandemi ini yang nantinya akan berujung pada reaksi investor dan pasar yang terdapat di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) secara keseluruhan (Khoiriah et al., 2020)

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan beberapa faktor tersebut, di antaranya penelitian yang dilakukan oleh (Andy & Jonnardi, 2020) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Amijaya et al., 2014) yang mendapatkan hasil likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan (Andy & Jonnardi, 2020) menemukan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Lumentut & Mangantar, 2019) menemukan bahwa solvabilitas

berpengaruh signifikan terhadap perusahaan. Penelitian yang dilakukan (Astutik, 2017) menemukan bahwa aktivitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Sintarini & Djawoto, 2018) menemukan bahwa aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Astutik, 2017) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan namun penelitian yang dilakukan (Wijaya, 2019) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengambil sumber dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Andy & Jonnardi, 2020) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Lalu peneliti ingin mengembangkan kembali penelitian tersebut dengan menambahkan beberapa faktor yang terdapat pada beberapa jurnal pendukung yang ditulis oleh (Andy & Jonnardi, 2020) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Amijaya et al., 2014) yang mendapatkan hasil likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan (Andy & Jonnardi, 2020) menemukan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Lumentut & Mangantar, 2019) menemukan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap perusahaan. Penelitian yang dilakukan (Astutik, 2017) menemukan bahwa aktivitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan berbeda dengan

penelitian yang dilakukan (Sintarini & Djawoto, 2018) menemukan bahwa aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan (Astutik, 2017) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan namun penelitian yang dilakukan (Wijaya, 2019) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, yang menjadikan penelitian ini menjadi semakin menarik adalah ketika penulis melakukan penelitian di saat peristiwa pandemi Covid-19 yang sangat berpengaruh terhadap perekonomian dunia melanda dan masih belum bisa dikendalikan oleh Indonesia. Dampak yang disebabkan oleh peristiwa pandemi Covid-19 di dalam negeri inilah yang ingin dijadikan peneliti sebagai bahan tolok ukur dalam meneliti serta mempelajari variabel-variabel terkait apakah cukup berpengaruh atau tidak dengan nilai perusahaan.

Hanya perusahaan-perusahaan yang memiliki kualitas cukup tinggilah yang akan menarik perhatian para investor dalam melakukan investasi di tengah-tengah peristiwa pandemi Covid-19. Perusahaan yang baik dan tetap dapat bertahan dengan kinerja yang baik di dalam krisis inilah yang akan memberikan proyeksi kepada para investor bahwa nilai perusahaan pasti juga baik. Oleh sebab itu peneliti ingin meneliti perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 yang terdapat di BEI yang berisi daftar 45 perusahaan dengan kinerja terbaik, apakah di dalam peristiwa pandemi Covid-19 ini perusahaan tersebut masih tetap dapat mempertahankan konsistensi nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan yang telah disampaikan, penulis ingin melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan di masa Pandemi Covid-19 (Studi empiris terhadap perusahaan yang terdaftar dalam LQ-45 Bursa Efek Indonesia periode 2020 kuartal ke-1 sampai dengan ke-3)**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diungkapkan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah, sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19?
2. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19?
3. Apakah aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19?
4. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisa apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19.

2. Untuk menguji dan menganalisa apakah solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19.
3. Untuk menguji dan menganalisa apakah aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19.
4. Untuk menguji dan menganalisa apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian dengan judul “Pengaruh likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19 (Studi empiris terhadap perusahaan yang terdaftar pada LQ-45 Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 kuartal ke-1 sampai dengan ke-3)” diharapkan mampu bermanfaat bagi penelitian yang akan datang dan dapat menjadi literatur tambahan bagi peneliti selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan pada penulisan skripsi ini disusun dalam lima bab.

Adapun isi dari masing-masing bab tersebut adalah sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini menyajikan latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II: KAJIAN PUSTAKA

Bab ini menyajikan landasan teori mengenai permasalahan yang akan diteliti, penelitian terdahulu, dan kerangka penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini menyajikan metode penelitian yang dilakukan yang berisi populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, variabel penelitian, dan metode analisis data.

BAB IV: ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan mengenai hasil yang berkaitan dengan penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan *software* dan analisis data sehingga akan menjawab rumusan masalah.

BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menguraikan kesimpulan dan pembahasan mengenai penelitian secara keseluruhan dan saran untuk meningkatkan serta memperbaiki penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 LANDASAN TEORI

2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Menurut (Jensen & Meckling, 1976), teori keagenan (*Agency Theory*) adalah hubungan yang di dalamnya terdapat suatu kontrak antara satu orang atau lebih (*principal*) yang memerintah orang lain sebagai agen untuk melakukan sesuatu yang disebut jasa atas nama *principal* dan memberikan wewenang kepada agen untuk memberikan keputusan yang terbaik bagi *principal*. Dalam pengaplikasian teori agensi, kontrak kerja dapat terwujud guna mengatur hak dan kewajiban baik itu dari pihak *principal*, agen dengan tetap memperhatikan seluruh kemanfaatan berbagai belah pihak (Arifah, 2012). Salah satu upaya yang dilakukan oleh para pemilik untuk memaksimalkan nilai suatu perusahaan adalah dengan menyerahkan seluruh tanggung jawab pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang telah dianggap profesional atau ahli dalam bidangnya yang biasa disebut manajer. Dengan dilakukannya penelitian ini, maka teori agensi memiliki peran sebagai dasar dalam praktik bisnis untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada para *principal* (*shareholder*). Dalam proses pengambilan keputusan, teori ini berkaitan dengan perilaku (*behavior*) dari agen yang lebih mementingkan diri sendiri dibandingkan kepentingan para pemegang saham.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973), menurutnya sinyal adalah bentuk upaya penyedia informasi untuk menggambarkan masalah secara akurat kepada pihak lain sehingga pihak lain tersebut bersedia untuk menginvestasikan modalnya, meskipun terdapat ketidakpastian (Spence, 1973). Pihak penyedia informasi harus memilih dan menyalurkan informasi (memberi sinyal) tersebut, dan pihak lain sebagai penerima informasi dan harus memilih cara menafsirkan sinyal yang telah diterima tersebut (Connelly et al., 2011). Menurut (Rokhlinsari, 2015), teori sinyal (*signalling theory*) adalah teori yang berasal dari teori akuntansi pragmatik, dimana pengaruh dari sebuah informasi menjadi pusat perubahan perilaku pemakai informasi, pengungkapan informasi entitaslah yang biasanya dijadikan sebuah sinyal untuk para pemakai informasi, informasi yang diungkapkan inilah yang nantinya akan mempengaruhi naik dan turunnya nilai suatu entitas sekaligus sebagai sinyal apakah entitas memiliki aspek *going concern*. Informasi inilah yang nantinya akan dijadikan acuan oleh para investor untuk proses pembuatan keputusan. Namun informasi yang diungkapkan terkadang terdapat informasi yang tidak sesuai atau asimetris antara entitas dan para pemilik. Oleh karena itu informasi yang relevan dan koheren suatu entitas sangat mempengaruhi investor dalam melakukan proses pengambilan keputusan.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah adalah salah satu kondisi perusahaan yang berasal dari kepercayaan calon investor terhadap perusahaan dikarenakan kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan itu sendiri selama beberapa tahun semenjak perusahaan

berdiri (Andy & Jonnardi, 2020). Kepercayaan investor inilah yang membuat perusahaan menjadi perusahaan yang unggul dari perusahaan-perusahaan lain. Salah satu bentuk kepercayaan investor inilah yang akan menjadi tolok ukur penentu harga saham perusahaan. Gitman dalam (Lumentut & Mangantar, 2019) nilai perusahaan adalah nilai aktual per lembar saham yang akan dibagikan ketika aktiva perusahaan dijual sesuai dengan harga saham.

2.1.4 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Likuiditas adalah hal-hal yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban dengan sesegera mungkin (Riyanto, 2011). Dengan kata lain apabila likuiditas suatu perusahaan tinggi maka perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan tepat waktu tanpa jatuh tempo, hal ini berpengaruh baik terhadap kepercayaan para investor. Selain mendapatkan kepercayaan dari investor, likuiditas yang tinggi juga akan menjamin perusahaan dalam mendapatkan kepercayaan dari para kreditur untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan.

2.1.5 Solvabilitas

Menurut (Reksoprajitno, 1993) solvabilitas adalah kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajiban hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek dalam keadaan perusahaan masih beroperasi atau bahkan telah dilikuidasi. Solvabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola utang yang dimiliki untuk menghasilkan *profit* perusahaan dan melunasi utang yang dimilikinya dalam jangka waktu yang telah ditentukan. Dengan kata

lain perusahaan membiayai kegiatan bisnisnya dengan menggunakan utang tersebut. Fahmi dalam (Lumentut & Mangantar, 2019) rasio solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan apakah perusahaan dapat mengelola utang yang dimilikinya dalam rangka memperoleh *profit* dan melunasi utangnya dalam jangka waktu yang telah ditentukan. Semakin tingginya solvabilitas, maka risiko investasi akan meningkat. Rasio solvabilitas mengukur perusahaan dalam menggunakan hutang dalam sumber pendanaannya, risiko sebuah investasi akan meningkat seiring dengan tingginya nilai solvabilitas perusahaan tersebut (Sintarini & Djawoto, 2018). Jadi solvabilitas yang dimaksudkan adalah untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang, semakin rendah solvabilitas suatu perusahaan akan lebih baik bagi investor dalam mengambil keputusan investasi dikarenakan perusahaan akan dianggap *going concern*.

2.1.6 Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan dari aktiva yang dikelola tersebut. Kasmir dalam (Astutik, 2017) rasio aktivitas digunakan untuk mengetahui tingkat pengelolaan aktiva yang dimiliki perusahaan dibandingkan penjualan perusahaan dalam periode tertentu. Dengan semakin tingginya rasio aktivitas suatu perusahaan maka perusahaan telah memaksimalkan efisiensi pengelolaan aktiva perusahaan, dengan kata lain perusahaan mampu mempergunakan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan secara cepat dan efisien. Seperti yang telah diungkapkan (Sintarini & Djawoto, 2018), rasio aktivitas digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi

perusahaan dalam pengolahan aktiva yang dimilikinya, aktiva yang dikelola dengan cepat dalam kurun waktu tertentu adalah sinyal yang positif bagi pasar, dan hal ini merupakan gambaran dari perusahaan dalam pengelolaan aktiva yang dimilikinya.

2.1.7 Pertumbuhan Penjualan

Menurut Kasmir dalam (Sinaga et al. 2019) pertumbuhan penjualan adalah kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonomi perusahaannya sendiri di tengah-tengah pertumbuhan perekonomian dan di dalam sektor usahanya. Menurut Harahap dalam (Astutik, 2017) pertumbuhan penjualan dapat memproyeksikan persentase atas pertumbuhan dari tahun ke tahun. Penjualan yang cenderung stabil dan mengalami peningkatan akan memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak eksternal baik investor maupun kreditor untuk meningkatkan operasionalnya, oleh sebab itu pertumbuhan penjualan sendiri mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola operasionalnya di masa lalu dan dapat dijadikan tolok ukur untuk memprediksi pertumbuhan yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan dapat menunjukkan prospek suatu perusahaan melalui *return* saham yang tinggi kepada investor (Dolontelide & Wangkar, 2019). Informasi yang dihasilkan dari rasio pertumbuhan penjualan sangat dibutuhkan oleh para investor dan calon investor, terutama bagi yang berminat untuk melakukan investasi jangka panjang pada saham perusahaan.

2.1.8 Covid-19 di Indonesia

Corona virus adalah adalah virus baru yang belum pernah ditemukan pada manusia, virus ini menyebabkan penderitanya mengalami penyakit dari mulai


gejala ringan hingga berat, untuk sementara ini terdapat dua jenis corona virus yang menyebabkan penyakit dengan gejala yang cukup berat, yaitu *Middle East Respiratory Syndrome (MERS)* dan *Severse Acute Respiratory Syndrome (SARS)* (Listina et al., 2020). Virus yang menyerang sistem pernafasan manusia ini dapat memberikan dampak flu yang ringan hingga yang berat sekalipun seperti gejala pada *MERS-Cov* dan *SARS-Cov*. Tidak hanya mengancam kesehatan namun virus ini juga mengancam perekonomian suatu negara, tidak terkecuali Indonesia. Pandemi Covid-19 ini mengancam perekonomian Indonesia sampai ke tingkat risiko yang tinggi terutama di bidang pariwisata, perdagangan dan investasi (Nasution et al., 2020). Masyarakat akan lebih berhati-hati dalam membeli barang atau bahkan melakukan investasi karena setiap aspek akan terpengaruh. Pepinsky & Wihardja dalam (Nasution et al., 2020), menyatakan bahwa investor akan lebih cenderung untuk tidak berinvestasi jika asumsi pasar yang belum stabil dan tidak jelasnya *supply chain*. Tentu hal ini akan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Jiang dalam (Khoiriah et al., 2020), kerugian ekonomi yang disebabkan pandemi penyakit menular ini tercermin dalam harga saham.

2.2 PENELITIAN TERDAHULU

Tabel 2.1: Penelitian Terdahulu

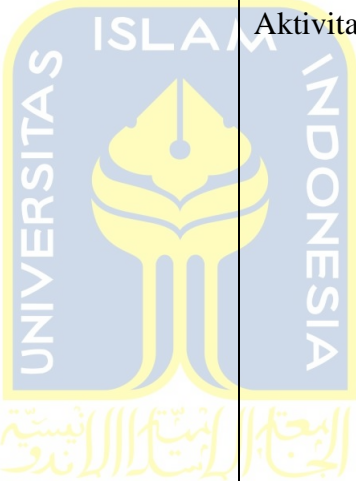
No	Peneliti	Judul	Variabel	Simpulan
1	(Andy & Jonnardi, 2020)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	<p><u>Dependen:</u> Nilai Perusahaan</p> <p><u>Independen:</u> Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	(Lumentut & Mangantar, 2019)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas Terhadap Nilai	<p><u>Dependen:</u> Nilai Perusahaan</p> <p><u>Independen:</u></p>	<ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

		Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Indeks KOMPAS100 Periode 2012-2016	Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. - Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. - Aktivitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	(Rakasiwi et al., 2017)	Pengaruh <i>EPS</i> , Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , <i>Sales Growth</i> , dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran Perusahaan dan profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

		Indonesia Tahun 2010-2015		<ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan.
4	(Ningsih & Wahyuati, 2019)	<p>Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan</p> 	<p>Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: Solvabilitas, Profitabilitas, Likuiditas</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Solvabilitas berpengaruh negatif signifikan - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan. - Likuiditas berpengaruh negatif signifikan
5	(Amijaya et al., 2014)	<p>Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, <i>Sales Growth</i>, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan</p>	<p>Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan. - Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan. - Likuiditas berpengaruh

			Penjualan, Ukuran Perusahaan	<p>positif signifikan</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan - Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan. - Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan.
6	(Khikmah et al., 2020)	Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Rentabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	<p>Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: Profitabilitas, Solvabilitas Rentabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan,</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas, Rentabilitas, Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. - Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi

			Keputusan Investasi	secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7	(Rompas, 2016)	Likuiditas, Solvabilitas, dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Dependen: Nilai Perusahaan Independen : Likuiditas, Solvabilitas, Rentabilitas	<ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Rentabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8	(Yusra, 2016)	Kemampuan rasio Likuiditas, dan Solvabilitas dalam Memprediksi Laba Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Dependen: Laba Perusahaan Independen: Likuiditas, Solvabilitas	<ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas berpengaruh positif yang tidak signifikan - Solvabilitas berpengaruh positif yang signifikan

9	(Astutik, 2017)	<p>Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Industri Manufaktur)</p> 	<p>Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Solvabilitas, Aktivitas</p>	<ul style="list-style-type: none"> - ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - CR, Pertumbuhan Penjualan, serta TATO berpengaruh negatif tidak signifikan. - Sedangkan DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
10	(Sinaga et al., 2019)	<p>Pengaruh <i>Sales Growth, Firm Size, Debt Policy, Return On Assets</i> Terhadap Nilai Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di</p>	<p>Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: Pertumbuhan Penjualan, <i>Firm Size, Debt Policy, ROA</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> - Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - <i>Firm size, ROA</i> berpengaruh positif dan

		Bursa Efek Indonesia		<p>signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Debt policy</i> tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
11	(Sintarini & Djawoto, 2018)	<p>Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi BEI</p>	<p>Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan - Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan - Solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - Aktivitas berpengaruh positif dan signifikan

				terhadap nilai perusahaan
12	(Rahayu & Sari, 2018)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan	<p>Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kualitas Laba</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Kualitas Laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
13	(Dewi & Sujana, 2019)	Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan	<p>Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

14	(Dolontelide & Wangkar, 2019)	Pengaruh <i>Sales Growth Dan Firm Size</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Indonesia	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Pertumbuhan Penjualan, <i>Firm Size</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - <i>Firm Size</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
15	(Wijaya, 2019)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Pertumbuhan penjualan	<ul style="list-style-type: none"> - Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
16	(Atiningsih & Wahyuni, 2017)	Pengaruh <i>Firm Size, Sales Growth, Struktur Aset, Dan Profitabilitas</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai	Dependen: Nilai Perusahaan, Struktur Modal Independen: <i>Firm Size, Pertumbuhan</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Firm Size</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal. - Pertumbuhan Penjualan dan profitabilitas berpengaruh

		<p>Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012 – 2017</p> 	<p>Penjualan, Struktur Aset, Profitabilitas</p>	<p>negatif terhadap struktur modal.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. - Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. - <i>Firm Size</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - Pertumbuhan Penjualan, struktur aset berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas berpengaruh positif
--	--	---	---	---

				terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	--	----------------------------

Penelitian ini mengacu pada penelitian terdahulu. Tabel di atas berisi kumpulan penelitian-penelitian yang telah dilakukan. Berdasarkan penelitian terdahulu yang hanya menggunakan proksi PBV sebagai proksi nilai perusahaan maka peneliti ingin menggunakan proksi yang lain yakni Tobin's Q guna menambah referensi bagi penelitian di masa yang akan datang dengan topik yang serupa. Menurut Smithers & Wright dalam (Widiastari & Yasa, 2018) Tobin's Q memiliki keunggulan diantaranya sebagai berikut:

1. Tobin's Q mencerminkan aset perusahaan secara keseluruhan.
2. Tobin's Q mencerminkan sentimen pasar, misalnya analisis dilihat dari prospek perusahaan atau spekulasi.
3. Tobin's Q mencerminkan modal intelektual perusahaan.
4. Tobin's Q dapat mengatasi masalah dalam memperkirakan tingkat keuntungan.

Berdasarkan uraian di ataslah alasan lain mengapa peneliti menggunakan proksi Tobin's Q untuk pengukuran variabel dependen nilai perusahaan.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19

Likuiditas adalah salah satu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek (Sintarini & Djawoto, 2018). Semakin likuidnya suatu perusahaan maka harga saham dan nilai perusahaan juga akan meningkat dikarenakan kepercayaan para investor yang tinggi. Dalam (Sintarini & Djawoto, 2018) Kasmir menyatakan bahwa perhitungan rasio likuiditas memberikan banyak manfaat bagi *stakeholder* perusahaan. Dalam hal ini, pihak yang berkepentingan adalah pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan. Sesuai dengan *signalling theory*, pihak internal perusahaan membutuhkan sinyal informasi tersebut guna menilai kemampuan mereka sendiri di masa pandemi Covid-19, oleh karena itu diharapkan indikator likuiditas mampu menjadi salah satu tolok ukur atas kinerja perusahaan di masa pandemi ini dan bagi pihak eksternal perusahaan seperti para pemilik modal, pihak kreditor diharapkan indikator likuiditas di masa pandemi Covid-19 ini dapat menjadi sinyal bagi mereka, informasi inilah yang nantinya akan dijadikan acuan oleh para investor untuk proses pembuatan keputusan.

Variabel ini dianggap cukup penting karena penelitian-penelitian sebelumnya terbukti sebagai salah satu faktor yang cukup mempengaruhi keputusan pihak eksternal perusahaan untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan terkait. Pernyataan ini sesuai dengan penelitian-penelitian yang dilakukan oleh (Amijaya et al., 2014), (Rompas, 2016), (Yusra, 2016), (Sintarini & Djawoto, 2018)

yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19.

2.3.2 Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19

Solvabilitas adalah indikator yang menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat membiayai operasionalnya menggunakan pembiayaan utang dalam struktur modal perusahaan untuk membiayai kegiatan perusahaan. Menurut Munawir dalam (Khikmah et al., 2020), solvabilitas adalah kemampuan perusahaan ketika dilikuidasi dan sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban keuangannya, baik kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek. Dengan semakin besarnya rasio solvabilitas suatu perusahaan di masa pandemi Covid-19 maka semakin tinggi pula resiko suatu perusahaan, dengan ini maka akan berdampak pula pada nilai perusahaan karena investor cenderung memilih saham dengan solvabilitas yang rendah. Sesuai dengan *signalling theory* rasio solvabilitas di masa pandemi Covid-19 juga menjadi salah satu bahan tolok ukur guna menilai kinerja manajemen perusahaan berdasarkan hutang jangka pendeknya, informasi inilah yang nantinya akan dijadikan acuan oleh para investor untuk proses pembuatan keputusan. Oleh karena itu solvabilitas dapat menjadi salah satu variabel yang berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Pernyataan ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lumentut & Mangantar, 2019), (Rompas, 2016), (Yusra, 2016), (Astutik, 2017), (Sintarini & Djawoto, 2018),

(Rahayu & Sari, 2018) yang menyimpulkan bahwa solvabilitas dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian sebelumnya, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2: Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19.

2.3.3 Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19

Menurut Kasmir dalam (Lumentut & Mangantar, 2019), rasio aktivitas digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan dan menilai kemampuan perusahaan dalam kegiatan sehari-hari. Sesuai dengan *signalling theory* aktivitas dapat menjadi tolok ukur guna menilai kinerja suatu manajemen perusahaan berdasarkan aktivitas perusahaan di masa pandemi Covid-19. Perusahaan dengan rasio aktivitas yang tinggi di masa pandemi ini maka perusahaan tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dikarenakan perusahaan dengan rasio aktivitas yang tinggi perusahaan memiliki kemampuan untuk mencapai target ketika meningkatkan laba perusahaan di masa pandemi Covid-19 informasi inilah yang nantinya akan menjadi sinyal bagi para pihak eksternal dan dijadikan acuan untuk proses pengambilan keputusan. Aktivitas perusahaan dapat memberikan sinyal bagi para pihak eksternal khususnya para investor terkait dengan kinerja perusahaan di masa pandemi Covid-19. (Lumentut & Mangantar, 2019) menyatakan bahwa aktivitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian (Sintarini & Djawoto, 2018) dimana mereka menyimpulkan bahwa aktivitas berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19.

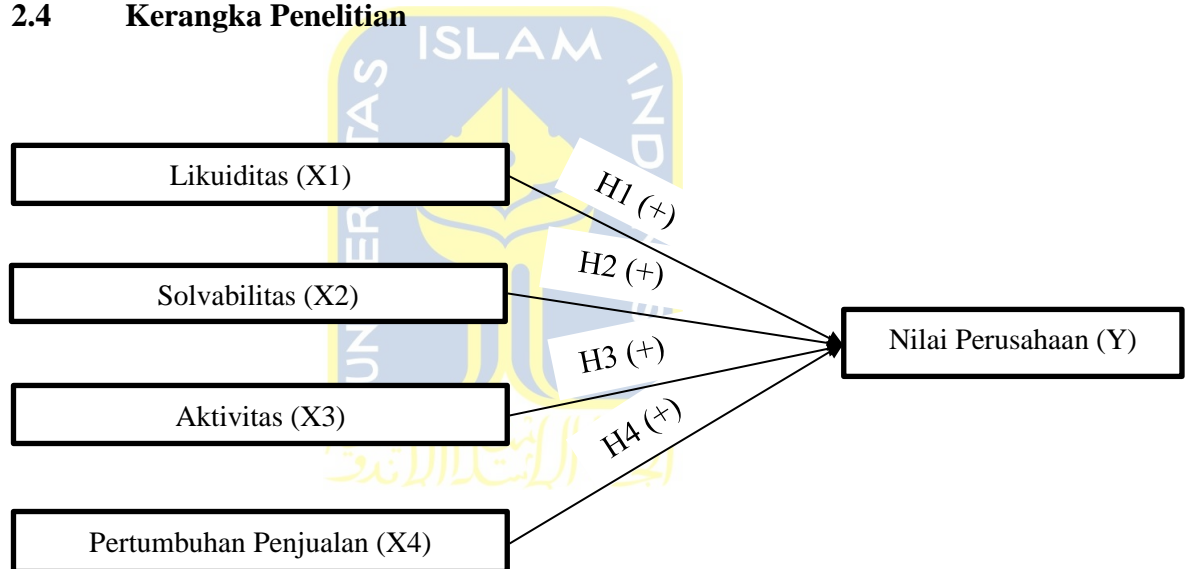
2.3.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19

Perkembangan suatu perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan penjualannya. Suatu perusahaan akan memiliki nilai perkembangan yang tinggi apabila pertumbuhan penjualannya juga tinggi. Penjualan juga mencerminkan kinerja perusahaan apabila pertumbuhan penjualan tidak diikuti dengan peningkatan biaya (Amijaya et al., 2014). Pertumbuhan penjualan juga dapat menjadi indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Menurut (Dewi & Sujana, 2019) tingginya pertumbuhan penjualan adalah suatu tanda bahwa pendapatan perusahaan meningkat sehingga hal tersebut akan meningkatkan pembayaran dividen terhadap para pemilik modal. Sesuai dengan *signalling theory* perusahaan yang memiliki pertumbuhan dengan baik, dapat menjadi sinyal yang positif bagi pasar, informasi inilah yang nantinya akan dijadikan acuan oleh para investor untuk proses pembuatan keputusan. Dengan adanya pandemi Covid-19 saat ini, maka pertumbuhan penjualan akan terganggu dan berimbas pada keputusan investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan yang nantinya akan berujung pada nilai suatu perusahaan itu sendiri. Penelitian yang membahas pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh (Amijaya et al., 2014) yang menyatakan pertumbuhan

penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Dolontelide & Wangkar, 2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis peneliti sebagai berikut:

H4: Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19.

2.4 Kerangka Penelitian



Gambar 2. 1 : Kerangka Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi Penelitian

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020 yang telah menerbitkan laporan keuangan kuartal ke-1 sampai dengan ke-3 dan telah memberikan informasi resmi melalui website Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan kuartalan dari perusahaan terkait.

3.2 Sampel dan Metode Penelitian

Sampel yang didapatkan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia periode 2020 kuartal ke-1 sampai dengan ke-3, yang di mana jenis data yang didapatkan berupa data sekunder yang didapatkan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Dalam proses pengambilan sampel, peneliti akan menggunakan metode *Purposive Sampling*. Menurut (Jogiyanto, 2010), *Purposive Sampling* adalah metode pengambilan sampel dengan teknik pertimbangan tertentu.

Sebagai pertimbangan kriteria sampel yang akan digunakan, maka berikut adalah kriteria sampel yang akan digunakan oleh peneliti :

1. Perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2020.

2. Perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan kuartal ke-1 sampai dengan ke-3 tahun 2020.
3. Perusahaan yang tidak mengalami *delisting* dan *renewing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020.
4. Perusahaan yang tidak memiliki data ekstrim (*outlier*) dalam laporan keuangannya.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Sumber data dalam penelitian ini berasal dari data sekunder. Menurut (Wiyono, 2011) data sekunder adalah data yang berwujud dokumentasi atau data laporan yang telah tersedia. Dalam penelitian ini, data sekundernya adalah data yang didapatkan melalui laporan keuangan kuartalan perusahaan pada tahun 2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui website resmi (www.idx.co.id).

3.4 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

3.4.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan yang dimana dicerminkan oleh harga pasar saham perusahaan tersebut (Rahayu & Sari, 2018). Dapat disimpulkan semakin tinggi harga suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai dari suatu perusahaan tersebut. Dengan nilai perusahaan yang tinggi pasar akan semakin percaya pada prospek perusahaan di masa yang akan datang, sehingga hal tersebut dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Menurut Sudana dalam (Andy & Jonnardi, 2020), perusahaan yang telah *go public*, dengan meningkatkan nilai pasar (*market*

value) perusahaan maka hal tersebut sama saja dengan memaksimalkan harga saham perusahaan.

Nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan proksi Tobin's Q. Tobin's Q adalah salah satu alat ukur atau rasio yang mampu menggambarkan nilai perusahaan sebagai bentuk dari nilai antara aset berwujud dengan aset tak berwujud. Tobin's Q perusahaan diukur dengan rentan 0 sampai 1. Bila nilai Tobin's Q > 1, maka nilai perusahaan dianggap tinggi begitu juga sebaliknya. Menurut Smithers & Wright dalam (Widiastari & Yasa, 2018) Tobin's Q memiliki keunggulan diantaranya sebagai berikut:

1. Tobin's Q mencerminkan aset perusahaan secara keseluruhan.
2. Tobin's Q mencerminkan sentimen pasar, misalnya analisis dilihat dari prospek perusahaan atau spekulasi.
3. Tobin's Q mencerminkan modal intelektual perusahaan.
4. Tobin's Q dapat mengatasi masalah dalam memperkirakan tingkat keuntungan.

Berdasarkan uraian di ataslah alasan mengapa peneliti menggunakan proksi Tobin's Q untuk pengukuran variabel dependen nilai perusahaan. Rumus Tobin's Q sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{Total Market Value} + \text{Total Book Value of Liabilities})}{\text{Total Book Value of Assets}}$$

3.4.2 Likuiditas

Likuiditas adalah salah satu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek (Sintarini & Djawoto, 2018). Perusahaan dengan nilai likuiditas yang tinggi maka perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebelum jatuh tempo, hal ini sangat mempengaruhi kepercayaan investor sehingga akan berdampak pada nilai suatu perusahaan. Indikator likuiditas yang digunakan adalah *current ratio*. *Current ratio* adalah kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar atau hutang yang telah jatuh tempo (Ningsih & Wahyuati, 2019).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

3.4.3 Solvabilitas

Solvabilitas adalah indikator yang menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat membiayai operasionalnya menggunakan pembiayaan utang dalam struktur modal perusahaan untuk membiayai kegiatan perusahaan. Dengan semakin besarnya rasio solvabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula resiko suatu perusahaan, dengan ini maka akan berdampak pula pada nilai perusahaan karena investor cenderung memilih saham dengan solvabilitas yang rendah. Menurut Munawir dalam (Khikmah et al., 2020), solvabilitas adalah kemampuan perusahaan ketika dilikuidasi dan sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban keuangannya, baik kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek.

Rasio solvabilitas dapat diukur dengan menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (Rompas, 2016).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

3.4.4 Aktivitas

Menurut Kasmir dalam (Lumentut & Mangantar, 2019), rasio aktivitas digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan dan menilai kemampuan perusahaan dalam kegiatan sehari-hari. Perusahaan dengan rasio aktivitas yang tinggi maka perusahaan tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dikarenakan perusahaan dengan rasio aktivitas yang tinggi perusahaan memiliki kemampuan untuk mencapai target ketika meningkatkan laba perusahaan. Tujuan dari rasio aktivitas ini adalah untuk mengukur perputaran aktiva yang dimiliki sesuai dengan target yang ditetapkan, mengukur perputaran piutang dan persediaan yang berada digudang selama beberapa periode.

Rasio aktivitas dapat diukur menggunakan *TATO* (Sintarini & Djawoto, 2018).

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

3.4.5 Pertumbuhan Penjualan

Menurut Kasmir dalam (Sinaga et al., 2019) pertumbuhan penjualan adalah kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonomi perusahaannya sendiri di tengah-tengah pertumbuhan perekonomian dan di dalam sektor usahanya.

Menurut Harahap dalam (Astutik, 2017) pertumbuhan penjualan dapat memproyeksikan persentase atas pertumbuhan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan dapat menunjukkan prospek suatu perusahaan melalui *return* saham yang tinggi kepada investor (Dolontelide & Wangkar, 2019). Informasi yang dihasilkan dari rasio pertumbuhan penjualan sangat dibutuhkan oleh para investor dan calon investor, terutama bagi yang berminat untuk melakukan investasi jangka panjang pada saham perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan sebagai variabel independen. Pertumbuhan penjualan dapat diukur menggunakan *Sales Growth (SG)*

$$SG = \frac{Sales(t) - Sales(t-1)}{Sales(t-1)}$$

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah metode analisis data berupa pengolahan statistik yang dilakukan pertama kali dalam suatu penelitian (Ghozali, 2018a). Pengujian statistik deskriptif dilaksanakan dalam rangka untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik dari sampel dengan menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari variabel-variabel yang digunakan (Andy & Jonnardi, 2020).

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

3.5.2.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali dalam (Sintarini & Djawoto, 2018) uji normalitas adalah uji asumsi klasik yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi yang normal atau tidak.

Dengan menggunakan uji normalitas maka kita dapat memutuskan ada dan tidaknya *error* apabila angka signifikan $> 0,05$ yang berarti menunjukkan bahwa *error* berdistribusi normal dan jika angka signifikan $< 0,05$ maka menunjukkan bahwa *error* tidak berdistribusi normal.

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah uji asumsi klasik yang digunakan untuk mengetahui adanya hubungan linear atau variabel independen dalam model regresi (Ningsih & Wahyuati, 2019). Uji ini dapat melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Apabila nilai *Tolerance* > 0.1 dan $VIF < 10$ maka bisa dikatakan model regresi bebas dari multikolinearitas. Jika nilai *tolerance* > 0.1 dan $VIF < 0.1$ atau nilai $VIF > 10$, maka dapat dikatakan dalam model tersebut terjadi multikolinearitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi multikolinearitas.

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji asumsi klasik untuk melihat keadaan dimana varians dan kesalahan pengganggu tidak konstan untuk semua variabel bebas (Amijaya et al., 2014). Model regresi yang baik adalah model yang tidak ada

heteroskedastisitasnya. Model dengan nilai probabilitas signifikansi variabel > 0,05 maka bisa dikatakan bebas dari heteroskedastisitas.

3.5.3 Analisis Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan persamaan regresi berganda untuk menganalisa pengaruh dari likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020 kuartal ke-1 sampai dengan ke-3. Model persamaan regresi berganda digambarkan dalam bentuk rumus sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Dimana :

Y = Nilai Perusahaan

a = Nilai konstanta (harga Y bila X=0)

b_{1,2,3,4} = Nilai koefisien regresi

X₁ = Variabel likuiditas

X₂ = Variabel solvabilitas

X₃ = Variabel aktivitas

X₄ = Variabel pertumbuhan penjualan

e = *Standard error*

3.5.4 Pengujian Hipotesis

3.5.4.1 Uji F

Uji F atau ANOVA adalah pengujian hipotesis untuk menguji lebih dari dua sampel. Probabilitas adalah dasar yang digunakan untuk menarik suatu kesimpulan. Jika nilai probabilitas signifikan < 0.05 maka secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika nilai probabilitas signifikan $> 0,05$ maka secara simultan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

3.5.4.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Setiawan dalam (Ningsih & Wahyuati, 2019) koefisien determinasi (R^2) adalah pengujian hipotesis yang berfungsi untuk mengetahui sampai sejauh mana kecocokan garis regresi yang terbentuk dalam mewakili data hasil observasi. Selain itu koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel terikat dijelaskan oleh variabel bebas. Apabila koefisien determinasi antara 0 – 1 dimana R^2 mendekati 1 atau 1 maka variabel independen telah memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk menjelaskan variabel terikat.

3.5.4.3 Uji T

Uji t adalah pengujian hipotesis yang menunjukkan pengaruh suatu variabel independen terhadap dependen, pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0.05 ($\alpha = 5\%$) (Ningsih & Wahyuati, 2019). Hipotesis (dugaan) dalam uji t ketika H_0 diterima dan H_1 ditolak, jika nilai sig $>$

0.05, artinya variabel independen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan ketika H_0 ditolak dan H_1 diterima, jika nilai sig < 0.05 maka variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.



BAB IV

ANALISIS DAN HASIL PEMBAHASAN

4.1 Data Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada masa pandemi Covid-19 tahun 2020 pada perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data dengan cara mengumpulkan laporan keuangan perusahaan pada tahun 2020 periode kuartal ke-1 sampai dengan ke-3 yang telah diterbitkan di situs resmi BEI (www.idx.co.id). Tabel di bawah menunjukkan data terkait dengan kriteria pengambilan sampel:

Tabel 4.1 : Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar dalam laporan LQ-45 BEI 2020.	45
2.	Perusahaan yang mengalami <i>delisting</i> dan <i>renewing</i> di tahun 2020.	(3)
3	Perusahaan yang memiliki data ekstrim (<i>outlier</i>) di laporan keuangannya.	(4)
4.	Jumlah sampel perusahaan	38
Jumlah pengamatan (38 perusahaan x 3 kuartal)		114

4.2 Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah metode analisis data berupa pengolahan statistik yang dilakukan pertama kali dalam suatu penelitian (Ghozali, 2018a).

Pengujian statistik deskriptif dilaksanakan dalam rangka untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik dari sampel dengan menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari variabel-variabel yang digunakan (Andy & Jonnardi, 2020).

Tabel 4.2 : Hasil Analisis Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	n	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	114	0,28	6,62	2,1275	1,35002
Solvabilitas	114	0,11	6,84	1,6486	1,78039
Aktivitas	114	0,02	1,51	0,2858	0,27947
Pertumbuhan Penjualan	114	-0,51	0,38	-0,0811	0,16958
Nilai Perusahaan	114	0,66	4,93	1,4015	0,89149

Sumber: Data sekunder, diolah dengan IBM SPSS 25, (2021)

Dari tabel hasil olah data SPSS di atas, maka hasil dari analisis statistik deskriptif dari 5 variabel selama 3 kuartal pengamatan dengan jumlah (n) 114 dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan yang diprosikan dengan menggunakan Tobin's Q sebagai variabel dependen diperoleh nilai minimum sebesar 0,66 yang didapat dari perusahaan Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. (INKP) pada kuartal ke-1 yang berarti perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang paling rendah. Nilai Tobin's Q dengan perolehan paling tinggi dimiliki oleh perusahaan HM Sampoerna Tbk. (HMSP) pada kuartal ke-2 dengan nilai sebesar 4,93, ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang paling bagus dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai rata-rata (*mean*) Tobin's Q dari 114 data adalah 1,4015 dan standar deviasi dari 114 data adalah sebesar 0,89149. Dari data yang ada

rata-rata yang dimiliki variabel Tobin's Q lebih besar daripada standar deviasinya yang menunjukkan data nilai perusahaan bersifat homogen, yang berarti rata-rata (*mean*) nilai perusahaan mempunyai tingkat penyimpangan yang rendah.

2. Likuiditas yang diproksikan dengan menggunakan *CR (Current Ratio)* sebagai variabel independen diperoleh nilai minimum sebesar 0,28 yang didapat dari perusahaan PT Tower Bersama Infrastructure Tbk. (TBIG) pada kuartal ke-3 yang berarti perusahaan tersebut memiliki persentase likuiditas yang rendah. Nilai *CR* dengan perolehan paling tinggi dimiliki oleh perusahaan Ace Hardware Indonesia Tbk. (ACES) pada kuartal ke-3 dengan nilai sebesar 6,62, ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki persentase likuiditas yang paling tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai rata-rata (*mean*) *CR* dari 114 data adalah 2,1275 dan standar deviasi dari 114 data adalah sebesar 1,35002. Dari data yang ada rata-rata (*mean*) yang dimiliki variabel *CR* lebih besar daripada standar deviasinya yang menunjukkan data likuiditas bersifat homogen, yang berarti rata-rata (*mean*) likuiditas mempunyai tingkat penyimpangan yang rendah.
3. Solvabilitas yang diproksikan dengan menggunakan *Debt Equity Ratio (DER)* sebagai variabel independen diperoleh nilai minimum sebesar 0,11 yang didapat dari perusahaan Vale Indonesia Tbk. (INCO) pada kuartal ke-1 yang berarti perusahaan tersebut memiliki tingkat solvabilitas yang paling rendah. Nilai *Debt Equity Ratio* dengan perolehan paling tinggi

dimiliki oleh perusahaan PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. (BBNI) pada kuartal ke-3 dengan nilai sebesar 6,84 ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki solvabilitas yang paling tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai rata-rata (*mean*) *Debt Equity Ratio* dari 114 data adalah 1,6486 dan standar deviasi dari 114 data adalah sebesar 1,78039. Dari data yang ada rata-rata yang dimiliki variabel *Debt Equity Ratio* lebih kecil daripada standar deviasinya yang menunjukkan data solvabilitas bersifat heterogen, dikarenakan sebaran data bervariasi, yang berarti rata-rata (*mean*) solvabilitas mempunyai tingkat penyimpangan yang rendah.

4. Aktivitas yang diproksikan dengan menggunakan *Total Asset Turnover (TATO)* sebagai variabel independen diperoleh nilai minimum sebesar 0,02 yang didapat dari perusahaan PT Bank Central Asia Tbk. (BBCA) pada kuartal ke-1 yang berarti perusahaan tersebut memiliki ukuran aktivitas yang paling rendah. Nilai *TATO* dengan perolehan paling tinggi dimiliki oleh perusahaan HM Sampoerna Tbk. (HMSP) pada kuartal ke-3 dengan nilai sebesar 1,51 ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aktivitas yang paling bagus dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai rata-rata (*mean*) *TATO* dari 114 data adalah 0,2858 dan standar deviasi dari 114 data adalah sebesar 0,27947. Dari data yang ada rata-rata (*mean*) yang dimiliki variabel *TATO* lebih besar daripada standar deviasinya yang menunjukkan data aktivitas bersifat homogen, yang

berarti rata-rata (*mean*) aktivitas mempunyai tingkat penyimpangan yang rendah..

5. Pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan menggunakan *Sales Growth (SG)* sebagai variabel independen diperoleh nilai minimum sebesar -0,51 yang didapat dari perusahaan Jasa Marga Tbk. (JSMR) pada kuartal ke-2 yang berarti perusahaan tersebut memiliki pertumbuhan penjualan yang paling rendah. Nilai pertumbuhan penjualan dengan perolehan paling tinggi dimiliki oleh perusahaan Vale Indonesia Tbk. (INCO) pada kuartal ke-1 dengan nilai sebesar 0,38, ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki pertumbuhan penjualan yang paling bagus dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai rata-rata (*mean*) pertumbuhan penjualan dari 114 data adalah -0,0811 dan standar deviasi dari 114 data adalah sebesar 0,16958. Dari data yang ada rata-rata yang dimiliki variabel pertumbuhan penjualan lebih kecil daripada standar deviasinya yang menunjukkan data pertumbuhan penjualan bersifat heterogen, dikarenakan sebaran data bervariasi, yang berarti rata-rata (*mean*) pertumbuhan penjualan mempunyai tingkat penyimpangan yang rendah.

4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Tabel 4.3 : Hasil Uji Normalitas
Hasil Uji Kolmogorof-Smirnof Nilai Perusahaan

n	Asymp. Sig. (2-tailed)	Monte Carlo Sig. (2-tailed)
114	0,002	0,115

Sumber: Data sekunder, diolah dengan IBM SPSS 25, (2021)

Menurut Ghozali dalam (Sintarini & Djawoto, 2018) uji normalitas adalah uji asumsi klasik yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi yang normal atau tidak. Penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dalam menguji normalitas data. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *Monte Carlo* yang diperoleh adalah sebesar 0.115, angka tersebut dapat menggambarkan data terdistribusi normal karena $0.115 > 0.05$ atau 5%.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Tabel 4.4 : Hasil Uji Multikolenaritas

Variabel	Tolerance	VIF
Likuiditas	0,699	1,430
Solvabilitas	0,605	1,652
Aktivitas	0,797	1,255
Pertumbuhan Penjualan	0,937	1,067

Sumber: Data sekunder, diolah dengan IBM SPSS 25, (2021)

Uji multikolinearitas adalah uji asumsi klasik yang digunakan untuk mengetahui adanya hubungan linear atau variabel independen dalam model regresi (Ningsih & Wahyuati, 2019). Uji ini dapat melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Apabila nilai *Tolerance* > 0.1 dan *VIF* < 10 maka bisa dikatakan model regresi bebas dari Multikolinearitas. Jika nilai *tolerance* > 0.1 dan *VIF* < 0.1 atau nilai *VIF* > 10, maka dapat dikatakan dalam model tersebut terjadi Multikolinearitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi Multikolinearitas. Berdasarkan tabel 4.4 didapatkan hasil bahwa seluruh variabel memiliki nilai *Tolerance* > 0,1 dan nilai *VIF* < 10. Hal ini menunjukkan, model regresi dalam penelitian ini tidak ada gejala dari Multikolinearitas.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.5 : Hasil Uji Heteroskedastisitas
Spearman's rho Rank

Variabel	n	Sig. (2-tailed)
Likuiditas	114	0,13
Solvabilitas	114	0,88
Aktivitas	114	0,31
Perumbuhan Penjualan	114	0,92

Sumber: Data sekunder, diolah dengan IBM SPSS 25, (2021)

Uji Heteroskedastisitas merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan varians dari residual sebuah pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2018b). Model regresi suatu penelitian dikatakan terbebas dari heteroskedastisitas apabila nilai probabilitas signifikansi > 5% atau 0,05. Penelitian

ini menggunakan uji *Spearman's rho rank* dalam menguji heteroskedastisitas data. Berdasarkan tabel 4.5 didapatkan hasil bahwa seluruh variabel memiliki nilai probabilitas signifikansi lebih dari 0.05. Hal ini menunjukkan, model regresi dalam penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas.

4.4 Hasil Analisis Regresi Berganda

Tabel 4.6 : Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
	β	Std. Error	B		
(Constant)	0,455	0,219		2,079	0,040
Likuiditas	0,185	0,058	0,281	3,202	0,002
Solvabilitas	0,077	0,047	0,154	1,635	0,105
Aktivitas	1,750	0,262	0,548	6,679	0,000
Pertumbuhan Penjualan	0,928	0,398	0,176	2,330	0,022

Sumber: Data sekunder, diolah dengan IBM SPSS 25, (2021)

Berdasarkan tabel 4.6 di atas dapat dilihat nilai konstanta (nilai α) sebesar 0,455 dan untuk likuiditas (nilai β) sebesar 0,185, solvabilitas (nilai β) sebesar 0,077, aktivitas (nilai β) sebesar 1,750, dan pertumbuhan penjualan (nilai β) sebesar 0,928. Sehingga dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,455 + 0,185CR + 0,077DER + 1,750TATO + 0,928SG + e$$

Dari persamaan regresi linear berganda di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,455 yang menyatakan jika variabel X_1, X_2, X_3, X_4 sama dengan 0 yaitu likuiditas, solvabilitas,

aktivitas, pertumbuhan penjualan maka nilai perusahaan adalah sebesar 0,455.

2. Koefisien X1 sebesar 0,185 sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap terjadi peningkatan variabel X1 (Likuiditas) sebesar 1% maka nilai perusahaan meningkat sebesar 0,185 (18,5%) atau sebaliknya setiap terjadi penurunan variabel X1 (Likuiditas) sebesar 1% maka nilai perusahaan menurun sebesar 0,185 (18,5%)
3. Koefisien X2 sebesar 0,077 sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap terjadi peningkatan variabel X2 (Solvabilitas) sebesar 1% maka nilai perusahaan meningkat sebesar 0,077 (7,7%) atau sebaliknya setiap terjadi penurunan variabel X2 (Solvabilitas) sebesar 1% maka nilai perusahaan menurun sebesar 0,077 (7,7%)
4. Koefisien X3 sebesar 1,750 sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap terjadi peningkatan variabel X3 (Aktivitas) sebesar 1% maka nilai perusahaan meningkat sebesar 1,750 (175%) atau sebaliknya setiap terjadi penurunan variabel X3 (Aktivitas) sebesar 1% maka nilai perusahaan menurun sebesar 1,750 (175%)
5. Koefisien X4 sebesar 0,928 sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap terjadi peningkatan variabel X4 (Pertumbuhan Penjualan) sebesar 1% maka nilai perusahaan meningkat sebesar 0,928 (92,8%) atau sebaliknya setiap terjadi penurunan variabel X4 (Pertumbuhan Penjualan) sebesar 1% maka nilai perusahaan menurun sebesar 0,928 (92,8%).

4.5 Pengujian Hipotesis

4.5.1 Uji F

Tabel 4.7 : Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean of Squares	F	Sig
Regression	37,199	4	9,300	19,268	0,000
Residual	52,608	109	0,483		
Total	89,807	113			

Sumber: Data sekunder, diolah dengan IBM SPSS 25, (2021)

Uji F bertujuan untuk menguji kelayakan apakah data empiris sesuai dengan model regresinya. Jika nilai probabilitas signifikan $< 0,05$ maka model penelitian layak digunakan dan jika nilai probabilitas signifikan $> 0,05$ maka model penelitian tidak layak digunakan. Hasil uji F dapat dilihat pada table 4.7 yang menunjukkan hasil uji F memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan tingkat signifikansi 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa penelitian layak digunakan karena memiliki nilai signifikansi $< 0,05$.

4.5.2 Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4.8 : Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,644	0,414	0,393	0,69473

Sumber: Data sekunder, diolah dengan IBM SPSS 25, (2021)

Menurut Setiawan dalam (Ningsih & Wahyuati, 2019) koefisien determinasi (R^2) adalah pengujian hipotesis yang berfungsi untuk mengetahui sampai sejauh mana kecocokan garis regresi yang terbentuk dalam mewakili data hasil observasi. Hasil uji koefisien determinasi variabel likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan pertumbuhan penjualan nilai perusahaan dapat dilihat dari tabel 4.8.

dari tabel tersebut terlihat bahwa diperoleh nilai *adjusted R²* sebesar 0,393 yang berarti variabel nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan pertumbuhan penjualan sebesar 0,393 atau 39,3% dan sisanya sebesar 60,7% dijelaskan oleh faktor lainnya.

4.5.3 Uji T

Uji t adalah pengujian hipotesis yang menunjukkan pengaruh suatu variabel independen terhadap dependen, pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0.05 ($\alpha = 5\%$) (Ningsih & Wahyuati, 2019). Hipotesis (dugaan) dalam uji t ketika H_0 diterima dan H_1 ditolak, jika nilai sig > 0.05, artinya variabel independen berpengaruh tidak signifikan atau tidak mempengaruhi terhadap Nilai dan ketika H_0 ditolak dan H_1 diterima, jika nilai sig < 0.05 maka variabel berpengaruh signifikan atau berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Dari data yang terdapat di tabel 4.6, maka analisa hasil Uji Statistik T, sebagai berikut:

1. Variabel Likuiditas

Berdasarkan pada tabel 4.6 diperoleh nilai koefisien sebesar 0,185 dan nilai signifikansi sebesar 0,002 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 dengan kata lain variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 tidak didukung dan H_1 didukung yang menyatakan “ H_1 : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan”.

2. Variabel Solvabilitas

Berdasarkan pada tabel 4.6 diperoleh nilai koefisien sebesar 0,077 dan nilai signifikansi sebesar 0,105 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 dengan kata lain variabel solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 didukung dan H_2 tidak didukung yang menyatakan “ H_2 : Solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan”.

3. Variabel Aktivitas

Berdasarkan pada tabel 4.6 diperoleh nilai koefisien sebesar 1,750 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 dengan kata lain variabel aktivitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 tidak didukung dan H_3 didukung yang menyatakan “ H_3 : Aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan”.

4. Variabel Pertumbuhan Penjualan

Berdasarkan pada tabel 4.6 diperoleh nilai koefisien sebesar 0,928 dan nilai signifikansi sebesar 0,022 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 dengan kata lain variabel pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 tidak didukung dan H_4 didukung yang menyatakan “ H_4 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan”.

Tabel 4.9 : Rekapitulasi Uji T

Hipotesis		Sig	Kesimpulan
H1	Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19.	0,002	Didukung
H2	Solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19.	0,105	Tidak didukung
H3	Aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19.	0,000	Didukung
H4	Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19.	0,022	Didukung

Sumber : Data sekunder diolah menggunakan IBM SPSS, (2021)

4.6 Pembahasan Hasil Uji Hipotesis

4.6.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19.

Berdasarkan pada hasil uji hipotesis dapat diketahui bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19. Hal ini dapat dijelaskan dari nilai koefisien regresi sebesar 0,185 dan nilai signifikansi sebesar 0,002 dimana lebih kecil dari 0,05 ($0,002 < 0,05$) yang berarti likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menandakan bahwa semakin besar tingkat likuiditas suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Riyanto dalam (Khikmah et al., 2020)

likuiditas adalah hal-hal yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban dengan sesegera mungkin. Dengan kata lain apabila likuiditas suatu perusahaan tinggi maka perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan tepat waktu, hal ini dapat menjadi sinyal dan berpengaruh baik terhadap kepercayaan para investor. Selain mendapatkan kepercayaan dari investor, likuiditas yang tinggi juga akan menjamin perusahaan dalam mendapatkan kepercayaan dari para kreditur untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan.

Sesuai dengan *signalling theory*, yang mampu memberikan tanda-tanda kepada para pihak internal perusahaan sinyal informasi tersebut guna menilai kemampuan mereka sendiri di masa pandemi Covid-19, dan bagi pihak eksternal perusahaan seperti para pemilik modal dan pihak kreditur. Indikator likuiditas di masa pandemi Covid-19 ini dapat menjadi sinyal bagi mereka karena di masa pandemi Covid-19 ini perusahaan akan sangat rentan terhadap penurunan laba, resiko yang paling parah adalah perusahaan terancam ditutup dan dilikuidasi, para investor dan kreditur sangat membutuhkan likuiditas perusahaan yang tinggi sebagai jaminan modal kembali apabila perusahaan mengalami *collapse*, informasi inilah yang nantinya akan dijadikan acuan oleh para pemegang kepentingan untuk proses pengambilan keputusan di masa pandemi Covid-19 sekarang ini. Pernyataan ini sesuai dengan penelitian-penelitian yang dilakukan oleh (Amijaya et al., 2014), (Rompas, 2016), (Yusra, 2016), (Sintarini & Djawoto, 2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun bertolak belakang pada penelitian yang dilakukan oleh (Lumentut & Mangantar, 2019) dan (Khikmah

et al., 2020) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menurut mereka perusahaan dengan likuiditas yang tinggi tidak akan mencapai performa yang maksimal dikarenakan perusahaan memiliki banyak dana yang menganggur sehingga dapat mengurangi kemampuan mereka dalam menghasilkan laba.

4.6.2 Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19.

Berdasarkan pada hasil uji hipotesis dapat diketahui bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19. Hal ini dapat dijelaskan dari nilai koefisien regresi sebesar 0,077 dan nilai signifikansi sebesar 0,105 dimana lebih besar dari 0,05 ($0,105 > 0,05$) yang berarti solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19. Hasil ini menandakan bahwa semakin besar ataupun kecil solvabilitas yang dimiliki suatu perusahaan kurang mempengaruhi nilai perusahaan atau dengan kata lain solvabilitas tidak mampu mempengaruhi variabel nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19.

Berdasarkan hasil dari penelitian yang dilakukan, solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan (Andy & Jonnardi, 2020) dan (Khikmah et al., 2020) yang menyatakan bahwa solvabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Banyaknya faktor fundamental menjadi alasan lain mengapa solvabilitas tidak cukup berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan di masa pandemi Covid-19, contohnya seperti *interest rate*, fluktuasi ekonomi, inflasi, dan indeks harga saham.

Para investor tidak selalu menjadikan kenaikan atau penurunan hutang guna menunjang kegiatan operasional perusahaan sebagai tolok ukur dalam menilai kondisi keuangan perusahaan, mungkin dikarenakan para investor lebih tertarik akan *return* yang didapatkan dari perusahaan, dan para kreditur yang lebih memilih untuk meminjamkan dananya ke suatu perusahaan dan mendapatkan pelunasan hutang perusahaan beserta bunganya tanpa memperhatikan tingkat solvabilitas perusahaan. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Andy & Jonnardi, 2020) dan (Khikmah et al., 2020) yang menyatakan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, banyaknya faktor fundamental menjadi alasan lain mengapa solvabilitas tidak cukup berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19, contohnya seperti *interest rate*, fluktuasi ekonomi, inflasi, dan indeks harga saham. Namun penelitian ini bertolak belakang oleh penelitian yang dilakukan (Rompas, 2016), (Yusra, 2016), dan (Sintarini & Djawoto, 2018) yang menyatakan solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan apabila perusahaan terlalu banyak membayar hutang maka perusahaan akan mengalami resiko finansial, sebaliknya, profitabilitas perusahaan akan meningkat apabila solvabilitas perusahaan dapat diturunkan.

4.6.3 Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan di masa Pandemi Covid-19.

Berdasarkan pada hasil uji hipotesis dapat diketahui bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19. Hal ini

dapat dijelaskan dari nilai koefisien regresi sebesar 1,750 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) yang berarti aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19. Hasil ini menandakan bahwa semakin besar tingkat aktivitas suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19. Sesuai dengan *signalling theory* hal ini menjadi sinyal yang positif bagi para investor, informasi aktivitas perusahaan dapat menjadi tolok ukur guna menilai kinerja suatu manajemen perusahaan di masa pandemi Covid-19 sekarang ini. Perusahaan dengan rasio aktivitas yang tinggi di masa pandemi ini maka perusahaan tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dikarenakan perusahaan dengan rasio aktivitas yang tinggi perusahaan memiliki kemampuan untuk mencapai target ketika meningkatkan laba perusahaan di masa pandemi Covid-19 sekarang ini, informasi inilah yang nantinya akan menjadi sinyal bagi para pihak eksternal dan dijadikan acuan untuk proses pengambilan keputusan. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan (Sintarini & Djawoto, 2018), dan (Lumentut & Mangantar, 2019) dimana mereka menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dapat tercermin dalam mengelola dana yang tertanam yang terdapat pada aset dan dana yang bisa digunakan untuk investasi, dengan kemampuan perusahaan tersebut perusahaan mampu meningkatkan laba dan arus kas, sehingga dengan informasi tersebut dapat menjadi sinyal bagi para investor untuk menginvestasikan modalnya dan akan berdampak pula pada nilai perusahaan.

Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Astutik (2017), dimana dalam penelitiannya menyatakan aktivitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil pengujiannya mengindikasikan bahwa perputaran total aset yang tinggi justru menurunkan nilai perusahaan, hal tersebut menjadi sinyal negatif bagi pasar terutama calon investor/investor memproyeksikan total aset proporsinya didominasi aset tetap mendekati kondisi ekstim, kondisi tersebut dapat menyebabkan inefisiensi bagi perusahaan.

4.6.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan di masa Pandemi Covid-19.

Berdasarkan pada hasil uji hipotesis dapat diketahui bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19. Hal ini dapat dijelaskan dari nilai koefisien regresi sebesar 0,928 dan nilai signifikansi sebesar 0,022 dimana lebih kecil dari 0,05 ($0,022 < 0,05$) yang berarti pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menandakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Sesuai dengan *signalling theory* perusahaan yang memiliki pertumbuhan dengan baik, dapat menjadi sinyal yang positif bagi pasar, informasi inilah yang nantinya akan dijadikan acuan oleh para investor untuk proses pembuatan keputusan. Dengan adanya pandemi Covid-19 saat ini, maka pertumbuhan penjualan akan sangat terganggu dan berimbas pada keputusan investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan yang nantinya akan berujung pada nilai

suatu perusahaan itu sendiri. Dalam *signalling theory* tindakan yang diambil perusahaan pada saat pandemi Covid-19 dapat memberikan petunjuk untuk para investor dalam menggambarkan prospek perusahaan di masa depan. Hal tersebut menjadi sinyal yang dapat memberikan informasi bahwa perusahaan akan dapat menjadi lebih baik dari perusahaan lain. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi akan dianggap lebih *profitable* dan hal ini menjadi sinyal positif bagi investor. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Amijaya et al., 2014), (Dewi & Sujana, 2019), dan (Dolontelide & Wangkar, 2019) yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan namun bertolak dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sinaga et al., 2019), dan (Rakasiwi et al., 2017) yang menyatakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan adanya fenomena pandemi Covid-19 inilah perusahaan dituntut untuk melaksanakan kegiatan usaha yang inovatif, meningkatkan kualitas produknya, melakukan pemasaran yang efektif maka nilai perusahaan juga pasti akan naik seiring dengan naiknya pertumbuhan penjualan perusahaan, namun bisa dikatakan di tengah pandemi Covid-19 ini hampir semua perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 mengalami kerugian, inilah yang nantinya akan menjadi tugas setiap perusahaan untuk bisa beradaptasi dengan fenomena pandemi Covid-19 sehingga perusahaan dapat *survive* dan menstabilkan kondisi perusahaan melalui pertumbuhan penjualannya.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Nilai perusahaan adalah salah satu kondisi perusahaan yang berasal dari kepercayaan calon investor/investor terhadap perusahaan dikarenakan kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan itu sendiri selama beberapa tahun semenjak perusahaan berdiri (Andy & Jonnardi, 2020). Kepercayaan investor inilah yang membuat perusahaan menjadi perusahaan yang unggul dari perusahaan-perusahaan lain. Salah satu bentuk kepercayaan investor inilah yang akan menjadi tolok ukur penentu harga saham perusahaan. Gitman dalam (Lumentut & Mangantar, 2019) nilai perusahaan adalah nilai aktual per lembar saham yang akan dibagikan ketika aktiva perusahaan dijual sesuai dengan harga saham.

Penelitian ini mengambil sumber dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Andy & Jonnardi, 2020) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Lalu peneliti mengembangkan kembali penelitian tersebut dengan mengganti variabel independen profitabilitas dengan menambahkan beberapa faktor aktivitas dan pertumbuhan penjualan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang telah terdaftar dalam indeks LQ-45 sepanjang kuartal ke-1 sampai dengan ke-3 tahun 2020, besarnya

sampel dalam penelitian ini ditentukan sebanyak 38 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan cara *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapatkan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) berupa laporan kuartal ke-1 sampai dengan ke-3 perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45.

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan pada bagian pendahuluan, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas suatu perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19. Hal ini berarti kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya di masa pandemi Covid-19 dapat berpengaruh pada nilai perusahaan.
2. Penelitian ini membuktikan bahwa solvabilitas suatu perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19. Hal ini menandakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya atau kegiatan perusahaan yang didanai menggunakan hutang di masa pandemi Covid-19 tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Penelitian ini membuktikan bahwa aktivitas suatu perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19. Hal ini menandakan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki oleh perusahaan di masa pandemi Covid-19 dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Penelitian ini membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan suatu perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di masa pandemi Covid-19. Hal ini menandakan bahwa kemampuan perusahaan untuk melakukan penjualan produk di masa yang sulit saat terjadi pandemi Covid-19 dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan dan diharapkan dapat disempurnakan pada penelitian selanjutnya. Beberapa keterbatasan yang mungkin dapat mempengaruhi hasil penelitian, antara lain:

1. Penelitian ini hanya memfokuskan pada indeks LQ-45 yang terdapat di BEI, sehingga kurang merefleksikan masing-masing sektor bisnis.
2. Penelitian yang dilakukan hanya mampu menjelaskan variabel likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan pertumbuhan penjualan 0,393 atau sebesar 39,3% terhadap nilai perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 60,7% dipengaruhi oleh faktor lain.
3. Penelitian yang dilakukan hanya berfokus pada tahun 2020 awal terjadinya pandemi Covid-19 hingga kuartal ke-3 tahun 2020, sehingga kurang mampu menggambarkan kondisi secara keseluruhan pandemi Covid-19.

5.3 Implikasi Penelitian

Sehubungan dengan hasil penelitian ini, investor/calon investor dapat mempertimbangkan beberapa faktor potensial dalam rangka menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan *return* yang diterima oleh investor/calon investor dalam rangka investasi jangka panjang yang dilakukannya.

5.4 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan di atas, maka saran dalam penelitian ini antara lain:

1. Peneliti berikutnya mampu meneliti masing-masing sektor bisnis dan memperpanjang periode penelitian sehingga mampu menghasilkan penelitian yang lebih mendalam.
2. Peneliti berikutnya mampu menambahkan periode yang belum terdampak pandemi Covid-19, sehingga dapat dilakukan perbandingan.
3. Peneliti berikutnya disarankan menggunakan proksi lain untuk mengukur variabel dalam penelitian dengan metode yang lain.
4. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga hasil dari penelitian yang diperoleh semakin kuat.

DAFTAR PUSTAKA

- Amijaya, T., Pangestuti, I. R. D., & Mawardi, W. (2014). *Analisa Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014)*. 2(1), 1–22.
- Andy, E. Y., & Jonnardi. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1057–1066.
- Arifah, D. A. (2012). Praktek Teori Agensi pada Entitas Publik dan Non Publik. *Jurnal Prestasi*, 9(1), 85–95.
- Astutik, D. (2017). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur). *Jurnal STIE Semarang*, 9(1), 32–49.
- Atiningsih, S., & Wahyuni, A. N. (2017). Pengaruh Firm Size, Sales Growth, Struktur Aset, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2017). *Jurnal Neraca*, 47–68.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Dewi, I. A. P. T., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Udayana*, 26(1), 85–110. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i01.p04>
- Dolontelide, C. M., & Wangkar, A. (2019). Pengaruh Sales Growth dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 7(3), 3039–3048.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hernomo, M. C. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Petra Business and Management Review*, 3(1), 1–11.
- Hidayat Arif Subakti. (2020). *BEI Sebut Ada 25 Perusahaan akan IPO Saat Ada Covid-19*. Cnbcindonesia.Com. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200413152201-17-151554/bei-sebut-ada-25-perusahaan-akan-ipo-saat-ada-covid-19>

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Financial Economics Journal*, 3, 305–360.
- Jogiyanto. (2010). *Metodologi Penelitian Bisnis, Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman* (1st ed.). BPF.
- Khikmah, N., Yusuf, M., & Yohani. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Rentabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Neraca*, 16(1), 40–57.
- Khoiriah, M., Amin, M., & Kartikasari, A. F. (2020). Pengaruh Sebelum dan Saat Adanya Pandemi COVID-19 Terhadap Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. *Jurnal E-JRA*, 09(11), 117–126.
- Listina, O., Solikhati, D. I. K., & Fatmah, I. S. (2020). Edukasi Corona Virus Disease 19 (Covid-19) Melalui Penyebaran Poster Kepada Masyarakat Kecamatan Slawi Kabupaten Tegal. *JABI: Jurnal Abdimas Bhakti Indonesia*, 1(2).
- Lumentut, F. G., & Mangantar, M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Indeks Kompas100 Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 2601–2610.
- Nasution, D. A. D., Erlina, & Muda, I. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Benefita*, 5(2), 212–224. <https://doi.org/10.22216/jbe.v5i2.5313>
- Ningsih, D. H. R., & Wahyuati, A. (2019). Pengaruh Solvabilitas Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(4), 1–19.
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal IKRAITH-HUMANIORA*, 2(2), 69–76.
- Rakasiwi, F. W., Pranaditya, A., & Andini, R. (2017). Pengaruh EPS, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Sales Growth, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis*, 1–15.
- Reksoprajitno, S. (1993). *Analisis Laporan Keuangan: Analisis Rasio*. Gunadarma.
- Rifai'i, M. H., Junaidi, & Sari, A. F. K. (2020). Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *E-Jra*, 09(02), 47–57.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*.
- Rokhlinasari, S. (2015). Teori-Teori dalam Pengungkapan Informasi Corporate

- Social Responsibility Perbankan. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Perbankan Syari'ah*, 7(1), 1–11.
- Rompas, G. P. (2016). Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, 1(3), 252–262.
- Sambuari, I. B., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (Covid-19) pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Universitas Sam Ratulagi (JMBI USRAT)*, 7(3), 407–415.
- Sinaga, L. V., Nababan, A. N., Sinaga, A. N., Hutahean, T. F., & Guci, S. T. (2019). Pengaruh Sales Growth, Firm Size, Debt Policy, Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economics, Business, and Accounting*, 2(2), 345–355. <https://doi.org/10.31539/costing.v2i2.664>
- Sintarini, R. El, & Djawoto. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(7), 1–17. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik* (2nd ed.). Erlangga.
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Udayana*, 23(02), 957–981. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i02.p06>
- Wijaya, I. G. N. S. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Juima*, 9(2), 8–15.
- Wiyono, G. (2011). *3 in One Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS 17.0 & SmartPLS 2.0*. (Pertama). UPP STIM YKPN.
- Yusra, I. (2016). Kemampuan Rasio Likuiditas dan Solvabilitas dalam Memprediksi Laba Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 1(1), 33–42. <http://ejournal.kopertis10.or.id/index.php/benefita>

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Kode dan Nama Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
5	ASII	Astra International Tbk.
6	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
7	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
9	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.
10	BSDE	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
11	CPIN	Charoen PokPhand Indonesia Tbk.
12	CTRA	Ciputra Development Tbk.
13	EXCL	PT XL Axiata Tbk.
14	GGRM	Gudang Garam Tbk.
15	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
16	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
17	INCO	Vale Indonesia Tbk.
18	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
19	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.

20	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
21	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
22	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.
23	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
24	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
25	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
26	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
27	PTBA	Bukit Asam Tbk.
28	PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk
29	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
30	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
31	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
32	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
33	TBIG	PT Tower Bersama Infrastucture Tbk.
34	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
35	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
36	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
37	UNTR	United Tractors Tbk.
38	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Lampiran 2: Daftar Hasil Perhitungan Tobin's Q Untuk Nilai Perusahaan

Kode	Kuartal	Closing Price	Saham Beredar	Total Hutang	Total Asset	Tobin's Q
ACES	1	Rp 1.300	1715000000	Rp 2.093.357.697.509	Rp 6.989.488.929.028	3,489291
	2	Rp 1.510	1715000000	Rp 2.098.557.251.724	Rp 7.094.837.657.399	3,945835
	3	Rp 1.595	1715000000	Rp 2.091.230.198.542	Rp 6.948.104.437.312	4,237916
ADRO	1	Rp 990	31985962000	Rp 48.209.915.052.000	Rp 113.325.009.798.000	0,70484
	2	Rp 995	31985962000	Rp 38.547.107.950.000	Rp 95.022.602.416.000	0,740594
	3	Rp 1.135	31985962000	Rp 38.522.990.088.000	Rp 96.533.766.362.000	0,775139
AKRA	1	Rp 1.975	4014694920	Rp 11.229.676.414.000	Rp 21.585.843.716.000	0,887558
	2	Rp 2.540	4014694920	Rp 8.318.483.243.000	Rp 18.553.634.067.000	0,997961
	3	Rp 2.550	4014694920	Rp 8.049.922.774.000	Rp 18.357.361.617.000	0,996189
ANTM	1	Rp 450	24030764725	Rp 12.746.025.641.000	Rp 30.771.074.863.000	0,76565
	2	Rp 605	24030764725	Rp 11.929.598.672.000	Rp 30.033.248.781.000	0,881297
	3	Rp 705	24030764725	Rp 12.044.879.836.000	Rp 30.974.035.242.000	0,935834
ASII	1	Rp 3.900	40483553140	Rp 170.836.000.000.000	Rp 366.740.000.000.000	0,896335
	2	Rp 4.800	40483553140	Rp 152.017.000.000.000	Rp 343.674.000.000.000	1,007752
	3	Rp 4.460	40483553140	Rp 146.239.000.000.000	Rp 341.264.000.000.000	0,957604
BBCA	1	Rp 27.625	24408459900	Rp 796.378.678.000.000	Rp 972.929.597.000.000	1,511582
	2	Rp 28.475	24408459900	Rp 800.861.477.000.000	Rp 975.076.433.000.000	1,534128
	3	Rp 27.100	24408459900	Rp 819.742.062.000.000	Rp 1.003.637.615.000.000	1,475843
BBNI	1	Rp 3.820	18462169893	Rp 725.819.001.000.000	Rp 868.448.218.000.000	0,916974
	2	Rp 4.580	18462169893	Rp 736.976.094.000.000	Rp 880.123.799.000.000	0,933429
	3	Rp 4.440	18462169893	Rp 772.477.265.000.000	Rp 916.953.642.000.000	0,931835
BBRI	1	Rp 3.020	122112351900	Rp 1.156.570.767.000.000	Rp 1.358.978.917.000.000	1,122424

	2	Rp 3.030	122112351900	Rp 1.172.376.589.000.000	Rp 1.387.759.264.000.000	1,111415
	3	Rp 3.040	122112351900	Rp 1.220.228.394.000.000	Rp 1.447.848.223.000.000	1,099183
BMRI	1	Rp 4.680	46199999998	Rp 1.060.233.931.000.000	Rp 1.320.038.161.000.000	0,96698
	2	Rp 4.950	46199999998	Rp 1.094.022.651.000.000	Rp 1.359.441.443.000.000	0,972982
	3	Rp 4.960	46199999998	Rp 1.134.477.703.000.000	Rp 1.406.655.075.000.000	0,969413
BSDE	1	Rp 670	19246696192	Rp 27.921.841.016.912	Rp 60.105.345.479.278	0,679093
	2	Rp 740	21171365812	Rp 26.452.189.181.884	Rp 60.411.848.311.455	0,697198
	3	Rp 740	21171365812	Rp 26.612.079.230.404	Rp 60.890.577.101.754	0,694342
CPIN	1	Rp 4.940	16398000000	Rp 8.759.182.000.000	Rp 30.751.450.000.000	2,919059
	2	Rp 5.575	16398000000	Rp 9.274.839.000.000	Rp 32.004.676.000.000	3,146218
	3	Rp 5.675	16398000000	Rp 9.206.351.000.000	Rp 31.239.625.000.000	3,273567
CTRA	1	Rp 444	18560303397	Rp 20.960.156.000.000	Rp 37.870.092.000.000	0,771082
	2	Rp 610	18560303397	Rp 20.841.435.000.000	Rp 37.884.189.000.000	0,848988
	3	Rp 645	18560303397	Rp 21.920.634.000.000	Rp 38.784.329.000.000	0,873859
EXCL	1	Rp 2.000	10687960423	Rp 50.863.542.000.000	Rp 71.511.584.000.000	1,010178
	2	Rp 2.770	10706012530	Rp 49.135.802.000.000	Rp 69.654.912.000.000	1,131169
	3	Rp 2.030	10706012530	Rp 47.525.027.000.000	Rp 68.395.715.000.000	1,012611
GGRM	1	Rp 41.100	1924088000	Rp 23.451.232.000.000	Rp 76.828.599.000.000	1,334545
	2	Rp 47.175	1924088000	Rp 24.407.307.000.000	Rp 79.158.868.000.000	1,455
	3	Rp 40.050	1924088000	Rp 20.351.037.000.000	Rp 76.929.023.000.000	1,266242
HMSP	1	Rp 1.425	116318076900	Rp 24.232.436.000.000	Rp 63.299.954.000.000	3,001356
	2	Rp 1.645	116318076900	Rp 15.292.555.000.000	Rp 41.904.844.000.000	4,931072
	3	Rp 1.400	116318076900	Rp 16.086.008.000.000	Rp 44.743.773.000.000	3,999022
ICBP	1	Rp 10.225	11661908000	Rp 13.319.317.000.000	Rp 42.101.501.000.000	3,148637

	2	Rp 9.350	11661908000	Rp 13.287.714.000.000	Rp 43.458.424.000.000	2,814795
	3	Rp 10.075	11661908000	Rp 54.468.428.000.000	Rp 102.157.377.000.000	1,683306
INCO	1	Rp 2.160	9936338720	Rp 3.703.022.840.000	Rp 35.921.446.528.000	0,700571
	2	Rp 2.800	9936338720	Rp 3.438.784.440.000	Rp 31.735.433.805.000	0,985036
	3	Rp 3.560	9936338720	Rp 3.859.380.102.000	Rp 33.815.626.908.000	1,160196
INDF	1	Rp 6.350	8780426500	Rp 46.091.806.000.000	Rp 102.662.235.000.000	0,992064
	2	Rp 6.525	8780426500	Rp 46.055.739.000.000	Rp 103.395.472.000.000	0,999541
	3	Rp 7.150	8780426500	Rp 86.257.732.000.000	Rp 161.531.863.000.000	0,922653
INKP	1	Rp 4.010	5470982941	Rp 68.822.498.485.000	Rp 137.257.901.053.000	0,661245
	2	Rp 5.975	5470982941	Rp 58.727.616.104.000	Rp 118.862.577.612.000	0,769096
	3	Rp 8.975	5470982941	Rp 59.346.638.420.000	Rp 123.042.395.970.000	0,881393
INTP	1	Rp 12.500	3681231699	Rp 3.898.915.000.000	Rp 27.381.603.000.000	1,822914
	2	Rp 11.800	3681231699	Rp 3.499.253.000.000	Rp 27.037.394.000.000	1,736032
	3	Rp 10.400	3681231699	Rp 3.992.723.000.000	Rp 26.337.588.000.000	1,605217
ITMG	1	Rp 8.100	1129925000	Rp 6.122.861.966.000	Rp 20.281.429.922.000	0,753165
	2	Rp 7.100	1129925000	Rp 5.246.645.794.000	Rp 17.572.395.434.000	0,755111
	3	Rp 8.150	1129925000	Rp 4.719.279.464.000	Rp 17.600.211.646.000	0,791364
JPFA	1	Rp 950	11726575201	Rp 16.086.152.000.000	Rp 27.643.725.000.000	0,984903
	2	Rp 1.185	11726575201	Rp 16.440.998.000.000	Rp 27.796.365.000.000	1,091401
	3	Rp 1.105	11726575201	Rp 15.432.813.000.000	Rp 26.798.207.000.000	1,059425
JSMR	1	Rp 2.540	7257871200	Rp 76.454.050.000.000	Rp 101.102.108.000.000	0,938547
	2	Rp 4.400	7257871200	Rp 78.590.517.000.000	Rp 102.691.223.000.000	1,076286
	3	Rp 3.610	7257871200	Rp 79.354.908.000.000	Rp 103.467.426.000.000	1,020184
KLBF	1	Rp 1.200	46875122110	Rp 4.875.822.010.750	Rp 22.132.154.299.532	2,761863

	2	Rp 1.460	46875122110	Rp 4.910.431.690.506	Rp 22.091.102.524.240	3,320256
	3	Rp 1.550	46875122110	Rp 4.547.942.043.296	Rp 22.450.538.569.712	3,438865
MNCN	1	Rp 905	14276103500	Rp 5.713.881.000.000	Rp 18.329.957.000.000	1,016574
	2	Rp 905	14276103500	Rp 4.886.121.000.000	Rp 18.393.876.000.000	0,968039
	3	Rp 720	14876103500	Rp 4.463.455.000.000	Rp 18.435.148.000.000	0,823115
PGAS	1	Rp 775	24241508196	Rp 76.180.944.790.938	Rp 129.892.182.136.080	0,73113
	2	Rp 1.135	24241508196	Rp 62.272.072.411.632	Rp 108.068.307.470.584	0,830828
	3	Rp 925	24241508196	Rp 63.543.746.769.992	Rp 111.897.779.967.158	0,768265
PTBA	1	Rp 2.180	11520659250	Rp 7.802.775.000.000	Rp 27.728.615.000.000	1,187142
	2	Rp 2.020	11520659250	Rp 10.925.654.000.000	Rp 26.892.528.000.000	1,271631
	3	Rp 1.970	11520659250	Rp 7.925.952.000.000	Rp 24.505.423.000.000	1,249587
PTPP	1	Rp 550	6199897354	Rp 40.565.043.348.808	Rp 54.729.091.228.950	0,803503
	2	Rp 870	6199897354	Rp 39.919.419.325.313	Rp 54.119.100.261.111	0,837289
	3	Rp 825	6199897354	Rp 39.763.288.587.451	Rp 54.016.133.731.397	0,83083
PWON	1	Rp 308	48159602400	Rp 9.801.218.396.000	Rp 26.562.184.937.000	0,927423
	2	Rp 416	48159602400	Rp 9.458.926.481.000	Rp 26.492.459.196.000	1,113272
	3	Rp 354	48159602400	Rp 8.808.572.784.000	Rp 26.046.376.431.000	0,992732
SCMA	1	Rp 775	14774672301	Rp 1.399.388.541.000	Rp 7.187.914.863.000	1,787689
	2	Rp 1.165	14774672301	Rp 1.154.596.970.000	Rp 6.788.783.649.000	2,705505
	3	Rp 1.215	14774672301	Rp 1.319.569.611.000	Rp 6.891.163.811.000	2,79645
SMGR	1	Rp 7.625	5931520000	Rp 44.563.883.000.000	Rp 79.283.912.000.000	1,132534
	2	Rp 9.625	5931520000	Rp 43.928.163.000.000	Rp 78.299.047.000.000	1,29017
	3	Rp 9.175	5931520000	Rp 44.903.906.000.000	Rp 80.217.435.000.000	1,238205
SRIL	1	Rp 145	20452176844	Rp 15.781.506.189.592	Rp 25.965.278.423.071	0,722005
	2	Rp 188	20452176844	Rp 14.556.101.002.432	Rp 23.681.463.426.922	0,777026
	3	Rp 192	20452176844	Rp 16.013.381.822.890	Rp 25.884.261.347.618	0,77036

TBIG	1	Rp 905	22656999445	Rp 29.036.758.000.000	Rp 34.060.475.000.000	1,454511
	2	Rp 1.105	22656999445	Rp 27.797.884.000.000	Rp 34.040.892.000.000	1,552071
	3	Rp 1.335	22656999445	Rp 27.664.154.000.000	Rp 34.266.320.000.000	1,690034
TKIM	1	Rp 3.990	3113223570	Rp 25.213.494.436.000	Rp 50.475.107.852.000	0,74562
	2	Rp 5.150	3113223570	Rp 23.338.318.244.000	Rp 44.392.192.330.000	0,8869
	3	Rp 6.050	3113223570	Rp 23.389.604.004.000	Rp 46.446.208.412.000	0,909108
TLKM	1	Rp 3.160	99062216600	Rp 115.367.000.000.000	Rp 241.914.000.000.000	1,770892
	2	Rp 3.050	99062216600	Rp 136.066.000.000.000	Rp 246.351.000.000.000	1,778786
	3	Rp 2.560	99062216600	Rp 115.330.000.000.000	Rp 233.219.000.000.000	1,581901
TOWR	1	Rp 675	51014625000	Rp 23.169.286.000.000	Rp 32.519.753.000.000	1,771359
	2	Rp 1.020	51014625000	Rp 24.826.106.000.000	Rp 34.087.988.000.000	2,254783
	3	Rp 1.035	51014625000	Rp 23.517.037.000.000	Rp 33.239.275.000.000	2,295994
UNTR	1	Rp 16.900	3730135136	Rp 48.510.914.000.000	Rp 114.908.529.000.000	0,970774
	2	Rp 16.550	3730135136	Rp 42.637.957.000.000	Rp 104.220.997.000.000	1,001446
	3	Rp 22.800	3730135136	Rp 40.544.611.000.000	Rp 104.591.240.000.000	1,200786
WIKA	1	Rp 835	8969951372	Rp 44.324.675.585.000	Rp 61.116.446.266.000	0,847801
	2	Rp 1.200	8969951372	Rp 43.870.646.516.000	Rp 60.094.539.195.000	0,909144
	3	Rp 1.095	8969951372	Rp 45.260.555.790.000	Rp 61.430.452.238.000	0,896667

Lampiran 3: Daftar Hasil Perhitungan Likuiditas Perusahaan

Kode	Kuartal		
	1	2	3
ACES	5,856145875	6,531011515	6,621892837
ADRO	1,795211671	1,898774796	1,51646161
AKRA	1,258070318	1,425305709	1,460434431
ANTM	1,318549268	1,601387445	1,942030422
ASII	1,374413792	1,485503322	1,555283672
BBCA	1,216807605	1,212129888	1,216950869
BBNI	1,169895501	1,167271823	1,168298587
BBRI	1,192063701	1,199695594	1,202096912
BMRI	1,253026768	1,248931794	1,247147063
BSDE	4,230357788	2,387393444	2,466648119
CPIN	2,277160376	2,522293257	2,655593684
CTRA	2,321963754	2,335780831	1,939202179
EXCL	0,377963764	0,360590834	0,293813028
GGRM	2,3520724	2,356504202	2,779728489
HMSP	2,484963317	2,562322622	2,634769553
ICBP	2,693519843	2,857903178	2,258451638
INCO	5,377935519	4,973499848	4,771603703
INDF	1,330637114	1,37568922	1,303243225
INKP	2,379184804	2,31097869	2,281200391
INTP	3,949348561	4,535115269	3,684057222
ITMG	1,809856025	1,601167038	1,866561524
JPFA	1,841497096	1,727480113	1,835018518
JSMR	0,374354031	0,431046889	0,487778203
KLBF	3,292440327	3,267364391	3,833155834
MNCN	3,407018348	4,010072021	4,480695084
PGAS	1,883752348	2,308572076	2,683622654
PTBA	2,681789121	1,524102385	2,13709756
PTPP	1,299772842	1,276753148	1,131757914
PWON	2,380090606	2,479455443	2,756648119
SCMA	3,490004069	4,077938682	3,596269931
SMGR	1,488067143	1,458147086	1,487457085
SRIL	5,022983923	4,215270753	3,380692227
TBIG	0,452963974	0,355860321	0,281696066
TKIM	1,773569783	1,436525415	1,464866145
TLKM	0,795740561	0,647867399	0,640723939
TOWR	0,427449435	0,454515564	0,388152756
UNTR	1,806278813	1,752555374	1,977670398

WIKA	1,244287561	1,04235271	1,011753015
------	-------------	------------	-------------

Lampiran 4: Daftar Hasil Perhitungan Solvabilitas Perusahaan

Kode	Kuartal		
	1	2	3
ACES	0,427553429	0,420023914	0,430571206
ADRO	0,740380018	0,682545736	0,664066102
AKRA	1,084346756	0,812736753	0,780981861
ANTM	0,707128479	0,658960961	0,636313643
ASII	0,872039366	0,793172177	0,749847455
BBCA	4,637918362	4,731149787	4,576011537
BBNI	6,607918195	6,559082658	6,840058365
BBRI	6,438309364	6,241516541	6,268252291
BMRI	5,975113423	5,96786494	5,991876857
BSDE	0,867582368	0,778929761	0,776349049
CPIN	0,398284615	0,408046877	0,417838538
CTRA	1,239517169	1,222891265	1,299871351
EXCL	2,463359092	2,394636122	2,277118368
GGRM	0,439347861	0,445782852	0,359698859
HMSP	0,620270681	0,574642602	0,561314115
ICBP	0,462762555	0,440417677	1,142160378
INCO	0,114934948	0,121526206	0,1288339
INDF	0,814768543	0,803208117	1,145914683
INKP	1,005656369	0,976596885	0,931720427
INTP	0,16603359	0,1486631	0,178686378
ITMG	0,432449241	0,425665452	0,366377169
JPFA	1,391827852	1,447861439	1,357877518
JSMR	3,10182855	3,260921775	3,29102535
KLBF	0,282552626	0,285811406	0,254038124
MNCN	0,45290477	0,361727097	0,319464148
PGAS	1,418342763	1,359764014	1,3141354
PTBA	0,391590769	0,684270071	0,478058196
PTPP	2,863944241	2,811289881	2,789849198
PWON	0,584764511	0,55531208	0,511003198
SCMA	0,241752125	0,204926999	0,236838787
SMGR	1,283520904	1,278063229	1,271577984
SRIL	1,549671951	1,595125796	1,622285206

TBIG	5,779935056	4,4526427	4,190163349
TKIM	0,998095174	1,108504694	1,014442699
TLKM	0,911653378	1,233767058	0,97829314
TOWR	2,477874741	2,680460192	2,418891309
UNTR	0,730612297	0,692365252	0,633048322
WIKA	2,639666562	2,704076474	2,79906281

Lampiran 5: Daftar Hasil Perhitungan Aktivitas Perusahaan

Kode	Kuartal		
	1	2	3
ACES	0,281417108	0,514676859	0,788760729
ADRO	0,108386142	0,205135966	0,302044875
AKRA	0,293964493	0,539037892	0,755174214
ANTM	0,169071896	0,307195821	0,582337462
ASII	0,147248732	0,261279585	0,381959421
BBCA	0,017207069	0,033779021	0,048898018
BBNI	0,016978425	0,031998294	0,045837652
BBRI	0,022356155	0,040769537	0,059300756
BMRI	0,017961203	0,033248305	0,047183695
BSDE	0,024886067	0,038697593	0,070282862
CPIN	0,451677368	0,862418542	1,385583406
CTRA	0,039869061	0,074027452	0,109324181
EXCL	0,090854525	0,18781389	0,287388632
GGRM	0,354828493	0,677809579	1,083791991
HMSP	0,374230272	1,067491338	1,514818833
ICBP	0,285182326	0,530332922	0,331810467
INCO	0,079478314	0,161080128	0,250626104
INDF	0,188041834	0,380911564	0,363865958
INKP	0,093065454	0,178572469	0,265748253
INTP	0,122810743	0,228396272	0,385363838
ITMG	0,295281665	0,531167517	0,739011881
JPFA	0,328447487	0,608360913	0,93010969
JSMR	0,041325686	0,065971558	0,101936584
KLBF	0,26186394	0,525302534	0,761488986
MNCN	0,109972762	0,215665692	0,323422953
PGAS	0,110103961	0,194432887	0,286777072
PTBA	0,184736598	0,335129371	0,524327411

PTPP	0,062297227	0,12464954	0,185499901
PWON	0,06213945	0,074517776	0,116971634
SCMA	0,181473249	0,347826599	0,520222433
SMGR	0,108219118	0,204676042	0,319443435
SRIL	0,199575903	0,367332556	0,522792707
TBIG	0,037049513	0,07571341	0,114902622
TKIM	0,08667601	0,145000749	0,208840785
TLKM	0,141347752	0,271385137	0,42852855
TOWR	0,055963186	0,108108023	0,167126148
UNTR	0,159378927	0,318473781	0,444267388
WIKA	0,068711851	0,118696023	0,169022308

Lampiran 6: Daftar Hasil Perhitungan Pertumbuhan Penjualan Perusahaan

Kode	Kuartal		
	1	2	3
ACES	0,04520689	-0,078296292	-0,082658872
ADRO	-0,113430646	-0,23225398	-0,263593799
AKRA	0,259646486	0,029528708	-0,083071192
ANTM	-0,163455985	-0,360460517	-0,265497378
ASII	-0,09403258	-0,227117798	-0,263747995
BBCA	0,102732145	0,056445373	0,036062207
BBNI	0,038396174	-0,015234385	-0,035799545
BBRI	0,058159821	-0,057431248	-0,054209809
BMRI	0,076910953	0,016002713	-0,020636085
BSDE	-0,082098117	-0,350855729	-0,181818604
CPIN	-0,039121974	-0,066682244	-0,013992637
CTRA	-0,083126459	-0,108395132	-0,08921438
EXCL	0,088806286	0,067336421	0,049978788
GGRM	0,040629874	0,017248734	0,020239918
HMSP	-0,00490487	-0,118035269	-0,1255181
ICBP	0,066718433	0,041451635	0,033746159
INCO	0,38148986	0,233112062	0,127470822
INDF	0,007039965	0,020080611	0,016085933
INKP	0,005700686	-0,057509069	-0,111477342
INTP	-0,099122739	-0,115625819	-0,105601393
ITMG	-0,192311683	-0,26892879	-0,331777005
JPFA	0,060104624	-0,073041862	-0,082866934

JSMR	-0,45279733	-0,510249752	-0,501351376
KLBF	0,080160855	0,038094849	0,015988187
MNCN	0,068619639	-0,067037632	-0,049231513
PGAS	-0,002777493	-0,178960467	-0,234999405
PTBA	-0,040186878	-0,150964756	-0,209497779
PTPP	-0,310905129	-0,365965752	-0,370041845
PWON	-0,035314551	-0,436747688	-0,418617149
SCMA	-0,014852053	-0,14634173	-0,13517955
SMGR	0,055734559	-0,019882349	-0,088827319
SRIL	-0,000730325	-0,155193142	0,013433196
TBIG	0,115677629	0,131728463	0,134876002
TKIM	-0,129217418	-0,220944	-0,214094309
TLKM	-0,018541906	-0,035892999	-0,026210404
TOWR	0,228080866	0,216925879	0,193440318
UNTR	-0,19041013	-0,233791782	-0,291755217
WIKA	-0,354360596	-0,37229854	-0,432517213



Lampiran 7: Output Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	114	,28	6,62	2,1275	1,35002
Solvabilitas	114	,11	6,84	1,6486	1,78039
Aktivitas	114	,02	1,51	,2858	,27947
Pertumbuhan Penjualan	114	-,51	,38	-,0811	,16958
Nilai Perusahaan	114	,66	4,93	1,4015	,89149
Valid N (listwise)	114				

Sumber: Output yang diolah menggunakan IBM SPSS Statistics 25, (2021)

Lampiran 8: Output Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
n			114
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000	
	Std. Deviation	,68231953	
Most Extreme Differences	Absolute	,111	
	Positive	,111	
	Negative	-,056	
Test Statistic			,111
Asymp. Sig. (2-tailed)			,002 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	,115 ^d	
	95% Confidence Interval	Lower Bound	,109
		Upper Bound	,121
<p>a. Test distribution is Normal.</p> <p>b. Calculated from data.</p> <p>c. Lilliefors Significance Correction.</p> <p>d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 1502173562.</p>			

Sumber: Output yang diolah menggunakan IBM SPSS Statistics 25, (2021)

Lampiran 9: Output Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Likuiditas	,699	1,430
	Solvabilitas	,605	1,652
	Aktivitas	,797	1,255
	Pertumbuhan Penjualan	,937	1,067

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output yang diolah menggunakan IBM SPSS Statistics 25, (2021)

Lampiran 10: Output Uji Heteroskedastisitas

Correlations							
			CR	DER	TATO	SG	Unstandardized Residual
Spearman's rho	Likuiditas	Correlation	1,000	-,777	,421	-,043	-,143
		Coefficient					
		Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,647	,129
		n	114	114	114	114	114
	Solvabilitas	Correlation	-,777	1,000	-,593	,079	-,014
		Coefficient					
		Sig. (2-tailed)	,000		,000	,401	,880
		n	114	114	114	114	114
	Aktivitas	Correlation	,421	-,593	1,000	-,104	-,097
		Coefficient					
		Sig. (2-tailed)	,000	,000		,271	,307

		n	114	114	114	114	114
Pertumbuhan Penjualan	Correlation		-,043	,079	-,104	1,000	,010
	Coefficient						
	Sig. (2-tailed)		,647	,401	,271		,920
	n		114	114	114	114	114
Unstandardized Residual	Correlation		-,143	-,014	-,097	,010	1,000
	Coefficient						
	Sig. (2-tailed)		,129	,880	,307	,920	
		n	114	114	114	114	114
** Correlations is significant at the 0,01 level (2-tailed)							

Sumber: Output yang diolah menggunakan IBM SPSS Statistics 25, (2021)

Lampiran 11: Output Analisis Regresi Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,455	,219		2,079	,040
	Likuiditas	,185	,058	,281	3,202	,002
	Solvabilitas	,077	,047	,154	1,635	,105
	Aktivitas	1,750	,262	,548	6,679	,000
	Pertumbuhan Penjualan	,928	,398	,176	2,330	,022

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber: Output yang diolah menggunakan IBM SPSS Statistics 25, (2021)

Lampiran 12: Output Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	37,199	4	9,300	19,268	,000 ^b
	Residual	52,608	109	,483		
	Total	89,807	113			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), SG, TATO, CR, DER						

Sumber: Output yang diolah menggunakan IBM SPSS Statistics 25, (2021)

Lampiran 13: Output Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,644 ^a	,414	,393	,69473
a. Predictors: (Constant), SG, TATO, CR, DER				

Sumber: Output yang diolah menggunakan IBM SPSS Statistics 25, (2021)