

DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE PERIODE 2018-2020

Ani Fatmiyanti

Manajemen Keuangan Universitas Putra Bangsa Kebumen, Jawa Tengah, Indonesia

E-mail: annyfatmy@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 sebanyak 64 perusahaan. Sampel pada penelitian ini sebanyak 20 perusahaan selama 3 tahun sehingga sampel diperoleh sebanyak 60 dengan metode *purposive sampling*. Analisis data menggunakan analisis jalur dengan program SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA), pertumbuhan perusahaan (TAG) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV), pertumbuhan perusahaan (TAG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Likuiditas (CR), Pertumbuhan perusahaan (TAG), Nilai perusahaan (PBV), dan Profitabilitas (ROA).

Abstract

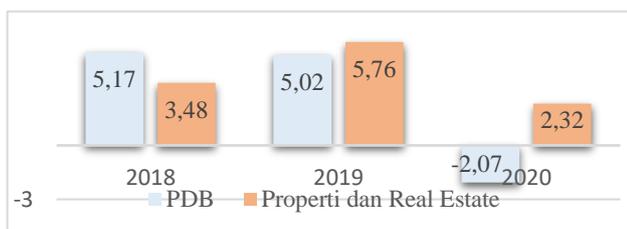
This study aims to determine the effect of liquidity and firm growth on firm value with profitability as the intervening variable. The population in this study is the property and real estate sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period as many as 64 companies. The sample in this study was 20 companies for 3 years so that the sample was obtained as many as 60 by purposive sampling method. Data analysis used path analysis with SPSS version 25 program. The results showed that liquidity (CR) had a positive effect on profitability (ROA), firm growth (TAG) had a positive effect on profitability (ROA), liquidity (CR) had no negative effect on firm value (PBV), firm growth (TAG) has a positive effect on firm value (PBV), profitability (ROA) has a positive effect on firm value (PBV), profitability is able to mediate the effect of liquidity on firm value, and profitability is not able to mediate the effect of firm growth on firm value.

Keywords: Liquidity (CR), Company growth (TAG), Firm value (PBV), and Profitability (ROA).

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang semakin pesat membuat perusahaan perlu menentukan strategi bersaing yang tepat agar dapat mencapai tujuan. Pada umumnya, tujuan utama sebuah perusahaan didirikan adalah untuk memperoleh laba yang maksimal, memakmurkan pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang baik mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan diharapkan dapat memberikan keuntungan kepada para pemegang sahamnya.

Kemajuan suatu negara didorong oleh beberapa sektor ekonomi, salah satu sektor yang berperan penting yaitu sektor properti. Sektor properti merupakan sektor yang bergerak dibidang pengembangan jasa dengan membangun kawasan seperti perumahan, gedung perkantoran, apartemen, dan pusat perbelanjaan.



Sumber: BPS, 2021

Gambar I-1

Perbandingan Pertumbuhan PDB Indonesia dengan Sektor Properti dan Real Estate 2018-2020

Sektor properti dan *real estate* di tahun 2018 tumbuh dibawah angka PDB yaitu sebesar 3,48%. Hal ini dipengaruhi oleh penurunan daya beli konsumen (REI.or.id). Kemudian sektor properti dan *real estate* mengalami pertumbuhan di atas angka PDB di tahun 2019-2020 karena relaksasi kredit dari BI dan OJK terhadap sektor perumahan. Namun karena sumbangan sektor ini ke PDB masih kecil yaitu 2,8% terhadap PDB, maka tidak ada daya dorong yang cukup untuk mendongkrak pertumbuhan PDB Indonesia (JPNN.com).

Sektor properti memegang peranan penting untuk menahan atau mengangkat kembali pertumbuhan ekonomi karena sektor properti memiliki keterkaitan dan multiplier effect yang tinggi (Kemenkeu.go.id). Harga saham sektor properti menjadi cerminan dari nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi juga nilai perusahaan (Hastuti, 2020:18). Peran manajer secara efektif dan efisien dari berbagai departemen perusahaan sangatlah penting, terutama dari manajer keuangan yaitu dalam pengelolaan keuangan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi, hal ini merupakan keinginan para pemilik perusahaan (Meythi, 2013).

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini antara lain likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Fahmi, 2018:65). Perusahaan dengan CR (*Current Ratio*) yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk mengembangkan perusahaan. Meningkatnya pertumbuhan perusahaan (*Total Asset Growth*) mencerminkan tingkat pertumbuhan sumber daya berupa aset. Hal ini diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional sehingga perusahaan memiliki kemampuan untuk memperoleh laba maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas (*Return On Assets*). Rasio profitabilitas ini sebagai ukuran apakah pemilik atau pemegang saham dapat memperoleh tingkat pengembalian yang pantas atas investasinya (Kamaludin dan Indriani, 2012:45). Profitabilitas pada penelitian ini digunakan sebagai variabel intervening karena profitabilitas mencerminkan seberapa besar keberhasilan perusahaan diukur dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Kemampuan dalam memperoleh laba ini mampu mempengaruhi hubungan antara likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan menjadi hubungan yang tidak langsung. Profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah mengukur pengaruh likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* dan pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan *total asset growth* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* melalui profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* sebagai variabel intervening perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

Penelitian ini dilakukan dengan beberapa tujuan yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada BEI periode 2018-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada BEI periode 2018-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada BEI periode 2018-2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti

dan *real estate* yang terdaftar pada BEI periode 2018-2020.

5. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada BEI periode 2018-2020.
6. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada BEI periode 2018-2020.
7. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada BEI periode 2018-2020.

KAJIAN PUSTAKA

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:184).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kinerja yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2016:233). Harga saham dapat menggambarkan nilai sebuah perusahaan. Permintaan saham yang meningkat menyebabkan harga saham meningkat (Yulianto, 2018). Peningkatan harga saham menunjukkan nilai perusahaan juga mengalami peningkatan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price to Book Value*, PBV dapat mencerminkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

Likuiditas

Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Fahmi, 2018:65). Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio*. CR digunakan karena dapat mengukur kemampuan dalam memenuhi kewajiban lancar, penyangga kerugian, serta cadangan dana lancar

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

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan yang diukur dari perbedaan nilai total aset setiap tahunnya (Husna dan Rahayu, 2020). Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Total Asset Growth*.

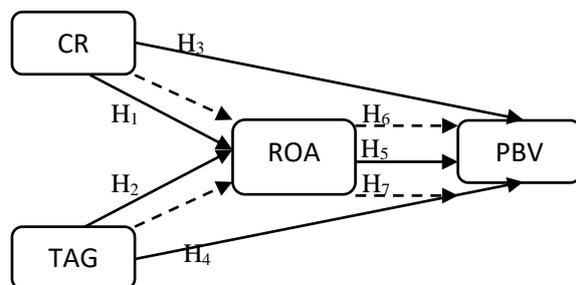
$$TAG = \frac{TA_n - TA_{(t-1)}}{TA_{(t-1)}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau bisa diartikan tingkat kemampulabaan (Harmono, 2016:234). Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *Return On Assets*. ROA dapat menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan keseluruhan aktiva.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Model Empiris



Gambar II-1
Kerangka Penelitian

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁: Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas
- H₂: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas
- H₃: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H₄: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H₅: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H₆: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas
- H₇: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

METODE

Subjek dalam penelitian ini yaitu perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2020. Objek yang digunakan likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 64 perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2018-2020, kemudian akan diambil sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria pengambilan sampel sebagai berikut:

Tabel III-1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Populasi perusahaan sub sektor properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI periode 2018-2020	64
2	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar di BEI periode 2018-2020	(18)
3	Perusahaan yang tidak melampirkan laporan keuangan selama periode penelitian 2018-2020	(2)
4	Perusahaan yang mencatatkan kerugian selama periode 2018-2020	(24)
Perusahaan yang memiliki kriteria dan terpilih menjadi sampel		20x3=60

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2021

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif menekankan pada pengujian teori-teori dan atau hipotesis melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dalam angka (*quantitative*) dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik dan atau pemodelan matematis (Indriantoro dan Supomo dalam Bahri, 2018:10). Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis jalur dan uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel IV-2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Mini Maxim		Std.	
		mum	um	Mean	Deviation
CR	60	,77	12,77	2,9348	2,29570
TAG	60	-,11	,65	,0741	,11748
PBV	60	,18	40,05	2,1442	5,96568
ROA	60	,37	19,97	4,9320	4,36373
Valid N (listwise)	60				

Sumber: data diolah SPSS 25, 2022

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel IV-3
Hasil Uji Normalitas Persamaan 1
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal	Mean	,0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	1,91200899
Most Extreme	Absolute	,101
Differences	Positive	,057
	Negative	-,101
Test Statistic		,101
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

Tabel IV-4
Hasil Uji Normalitas Persamaan 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal	Mean	,0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	1,79986859
Most Extreme	Absolute	,085
Differences	Positive	,085
	Negative	-,069
Test Statistic		,085
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

Sumber: data diolah SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel IV-3 dan IV-4 menunjukkan nilai *asymp. sig. (2-tailed)* > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel IV-5
Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan 1
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
CR	,951	1,051
TAG	,951	1,051

a. Dependent Variable: ROA

Tabel IV-6
Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan 2
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR	,885	1,130
TAG	,829	1,206
ROA	,844	1,185

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data diolah SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel IV-5 dan IV-6 menunjukkan nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *VIF* < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel IV-7
Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 1
Coefficients^a

Model	t	Sig.
1 (Constant)	2,249	,028
CR	-,261	,795
TAG	-1,709	,093

a. Dependent Variable: ABSRES1

Tabel IV-8
Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 2
Coefficients^a

Model	t	Sig.
1 (Constant)	3,657	,001
CR	-1,741	,087
TAG	-,037	,971
ROA	-,778	,440

a. Dependent Variable: ABSRES2

Sumber: data diolah SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel IV-7 dan IV-8 menunjukkan nilai signifikansi semua variabel $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data pada residual model regresi tidak terjadi adanya heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel IV-9
Hasil Uji Autokorelasi Persamaan 1
Model Summary^b

Model	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	,126	2,234

a. Predictors: (Constant), TAG, CR

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: data diolah SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel IV-9 menunjukkan nilai $1,6518 < 2,234 < 2,3482$ ($du < dw < 4-du$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat gejala autokorelasi.

Tabel IV-10
Hasil Uji Autokorelasi Persamaan 2
Model Summary^b

Model	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	,220	2,106

a. Predictors: (Constant), ROA, CR, TAG

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data diolah SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel IV-10 menunjukkan nilai $1,6889 < 2,106 < 2,3111$ ($du < dw < 4-du$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat gejala autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji Statistik t

Tabel IV-13
Hasil Uji Statistik t Persamaan 1
Coefficients^a

Model	Standardized Coefficients		
	Beta	t	Sig.
1 (Constant)		4,968	,000
CR	,258	2,068	,043
TAG	,362	2,899	,005

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: data diolah SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel IV-13 hasil uji statistik t dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel likuiditas terhadap profitabilitas
Hasil uji t menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar $2,068 > t_{tabel}$ sebesar 2,002 dengan nilai signifikansi $0,043 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

2. Variabel pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas

Hasil uji t menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar $2,899 > t_{tabel}$ sebesar 2,002 dengan nilai signifikansi $0,005 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Tabel IV-14
Hasil Uji Statistik t Persamaan 2
Coefficients^a

Model	Standardized Coefficients		
	Beta	t	Sig.
1 (Constant)		1,624	,110
CR	-,137	-1,119	,268
TAG	,341	2,697	,009
ROA	,253	2,021	,048

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data diolah SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel IV-14 hasil uji statistik t dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan
Hasil uji t menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar $-1,119 > t_{tabel}$ sebesar 2,003 dengan nilai signifikansi $0,268 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Variabel pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hasil uji t menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar $2,697 > t_{tabel}$ sebesar 2,003 dengan nilai signifikansi $0,009 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan
Hasil uji t menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar $2,021 > t_{tabel}$ sebesar 2,003 dengan nilai signifikansi $0,048 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel IV-15
Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan 1
Model Summary^b

Model	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,126	1,94526

a. Predictors: (Constant), TAG, CR

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: data diolah SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel IV-15 dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R²* adalah 0,126 atau sebesar 12,6% dalam menjelaskan variabel dependen artinya variabel

independen secara simultan dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 12,6%. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas sebesar 12,6% dan sisanya 87,4% ditentukan oleh faktor-faktor lainnya diluar model yang tidak terdeteksi atau diteliti dalam penelitian ini.

Tabel IV-16
Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan 2
Model Summary^b

Model	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,220	1,84745

a. Predictors: (Constant), ROA, CR, TAG

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data diolah SPSS 25, 2022

Berdasarkan tabel IV-16 dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R²* adalah 0,220 atau sebesar 22% dalam menjelaskan variabel dependen artinya variabel independen secara simultan dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 22%. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 22% dan sisanya 78% ditentukan oleh faktor-faktor lainnya diluar model yang tidak terdeteksi atau diteliti dalam penelitian ini.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $2,068 > t_{tabel}$ sebesar $2,002$ dengan nilai signifikansi $0,043 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin efektif penggunaan aset lancar guna memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendek maka biaya akan berkurang sehingga perusahaan akan mengalami peningkatan laba.

Sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan mendapatkan kepercayaan investor karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki stabilitas yang tinggi. Perusahaan dengan stabilitas yang tinggi akan terjamin kelancaran operasionalnya dan tidak akan kehilangan peluang untuk mendapatkan laba. Hal ini mencerminkan bahwa semakin tingginya nilai likuiditas maka semakin tinggi nilai profitabilitasnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Setiyowati dan Fikriyah (2018), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $2,899 > t_{tabel}$ sebesar $2,002$ dengan nilai

signifikansi $0,005 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Semakin besar nilai pertumbuhan perusahaan menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan dalam mengupayakan asetnya secara optimal sehingga perusahaan akan mengalami peningkatan aset. Meningkatnya aset perusahaan maka hasil operasional akan meningkat sehingga laba juga akan meningkat.

Sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan meningkatnya pertumbuhan perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan investor mengharapkan laba yang tinggi. Hal ini mencerminkan bahwa semakin tinggi nilai pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi juga nilai profitabilitas. Hasil penelitian ini sejalan dengan Setiyowati dan Fikriyah (2018), yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $-1,119 < t_{tabel}$ sebesar $2,003$ dengan nilai signifikansi $0,268 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya likuiditas yang mengalami peningkatan maupun penurunan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Investor perusahaan properti dan *real estate* dalam menanamkan modalnya tidak memperhatikan tingkat likuiditas perusahaan. Akan tetapi investor cenderung melihat tingkat laba yang diperoleh perusahaan karena nilai likuiditas yang tinggi tidak menjamin perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi. Ketika likuiditas mengalami peningkatan, tetapi laba yang diperoleh perusahaan menurun maka nilai perusahaan juga akan menurun. Dan sebaliknya ketika likuiditas meningkat dan laba meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pendapat serupa dinyatakan oleh Hera dan Pinem (2017) yaitu investor tidak melihat tingkat likuiditasnya tetapi cenderung melihat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Karena apabila keuntungan yang diperoleh perusahaan tinggi maka investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Chasanah dan Adhi (2017), yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $2,697 > t_{tabel}$ sebesar $2,003$ dengan nilai signifikansi $0,009 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan berarti perusahaan dapat menggunakan asetnya secara optimal untuk operasional perusahaan. Nilai pertumbuhan perusahaan yang meningkat akan memberikan penilaian kepada investor akan prospek perusahaan yang baik di masa mendatang. Perusahaan yang terus bertumbuh juga menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik.

Sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa meningkatnya pertumbuhan perusahaan memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan aset yang dimiliki sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Meningkatnya permintaan saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mencerminkan bahwa semakin tinggi nilai pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Husna dan Rahayu (2020), yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $2,021 > t_{tabel}$ sebesar $2,003$ dengan nilai signifikansi $0,048 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya profitabilitas menunjukkan prospek keuntungan di masa mendatang. Meningkatnya profitabilitas maka semakin baik tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Nilai profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya sehingga permintaan naik dan nilai perusahaan meningkat.

Sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa meningkatnya profitabilitas memberikan sinyal baik bagi investor untuk menanamkan modalnya. Meningkatnya permintaan saham akan menaikkan harga saham dan nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini mencerminkan bahwa semakin meningkatnya nilai profitabilitas maka semakin meningkat nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Febriani (2020), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis jalur diperoleh nilai pengaruh langsung CR terhadap PBV sebesar $-0,137$, pengaruh tidak langsung CR terhadap PBV melalui ROA sebesar $0,065274$ dan pengaruh total sebesar $0,323274$. Nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dari nilai pengaruh langsung artinya terdapat pengaruh tidak langsung dari likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka perusahaan semakin likuid dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Meningkatnya profitabilitas dimana

keuntungan meningkat akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan.

Sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa meningkatnya profitabilitas memberikan sinyal baik kepada investor bahwa perusahaan semakin likuid dalam membayar hutang jangka pendeknya. Investor menilai perusahaan dengan kemampuan memperoleh keuntungan yang tinggi ini mencerminkan perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Setiyowati dan Fikriyah (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis jalur diperoleh nilai pengaruh langsung TAG terhadap PBV sebesar $0,341$, pengaruh tidak langsung TAG terhadap PBV melalui ROA sebesar $0,091586$ dan pengaruh total sebesar $0,453586$. Nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dari nilai pengaruh langsung artinya tidak terdapat pengaruh tidak langsung dari pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hal ini berarti tingginya tingkat pertumbuhan perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Investor memandang perusahaan yang sedang berkembang akan memberikan prospek keuntungan bagi para pemegang saham tanpa perlu memperhatikan tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Sehingga investor cukup memandang tingkat pertumbuhan aset dalam menilai sebuah kinerja perusahaan. Pertumbuhan aset mencerminkan bahwa perusahaan memiliki aset yang dapat digunakan untuk operasional sehingga perusahaan mampu meningkatkan hasil operasional. Hal ini akan mempengaruhi minat investor untuk menanamkan saham sehingga nilai perusahaan meningkat.

Sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan meningkatnya pertumbuhan perusahaan secara langsung memberikan sinyal baik kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Sehingga investor tidak perlu memperhatikan nilai profitabilitas untuk menanamkan sahamnya. Pertumbuhan perusahaan merupakan sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan membuat investor tertarik untuk mengharapkan laba yang tinggi dari investasinya (Husna dan Rahayu, 2020). Hal ini mencerminkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hasil penelitian ini sejalan dengan Akhmadi dan Ariandini (2018), yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil pembahasan, dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Artinya meningkatnya likuiditas maka semakin efektif penggunaan aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga biaya akan berkurang dan laba perusahaan akan meningkat.
2. Hasil penelitian ini menunjukkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Artinya semakin besar pertumbuhan perusahaan maka perusahaan akan mengalami peningkatan aset. Meningkatnya aset akan meningkatkan hasil operasional dan laba akan meningkat.
3. Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya besar kecilnya nilai likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Hasil penelitian ini menunjukkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya meningkatnya pertumbuhan perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan mampu menggunakan asetnya secara optimal. Nilai pertumbuhan perusahaan yang meningkat akan memberikan penilaian kepada investor akan prospek perusahaan yang baik di masa mendatang. Sehingga permintaan naik dan nilai perusahaan juga meningkat.
5. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya meningkatnya profitabilitas maka perusahaan semakin efektif dalam menghasilkan keuntungan. Nilai profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya sehingga permintaan naik dan nilai perusahaan meningkat.
6. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas mampu menjadi variabel intervening dari likuiditas terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka perusahaan semakin likuid dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Meningkatnya profitabilitas dimana keuntungan meningkat akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan.
7. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas tidak mampu menjadi variabel intervening dari pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Tingginya tingkat pertumbuhan perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Investor memandang perusahaan yang

sedang berkembang akan memberikan prospek keuntungan bagi para pemegang saham tanpa perlu memperhatikan tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

Saran

1. Penelitian ini hanya menggunakan tahun periode penelitian 2018-2020 pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate*. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian agar hasil akurat.
2. Nilai *adjusted R²* yang kecil yaitu hanya 12,6% untuk menjelaskan likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan 22% untuk menjelaskan likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian. Sehingga diharapkan pada penelitian selanjutnya ditambah variabel independen.

DAFTAR PUSTAKA

- Akhmadi & Ariandini. 2018. "Profitabilitas dan Dampak Mediasinya Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol 11 No 1 (Desember), 105–132.
- Antoni. 2019. "Pertumbuhan Sektor Real Estate Sudah Melampaui Pertumbuhan PDB". Diambil dari <https://www.jpnn.com/news/pertumbuhan-sektor-real-estate-sudah-melampaui-pertumbuhan-pdb> diakses tanggal 21 November 2021.
- Ayuningrum, N. 2017. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, Vol 1 No 1 (Januari), 53–59.
- Bahri, S. 2018. *Metodologi Penelitian Bisnis-Lengkap dengan Teknik Pengolahan Data SPSS*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Baskoro, S. 2020. "Market cap 10 emiten properti sudah ambles Rp 86,85 triliun, berikut daftarnya". Diambil dari <https://investasi.kontan.co.id/news/market-cap-10-emiten-properti-sudah-ambles-rp-8685-triliun-berikut-daftarnya> diakses tanggal 02 Januari 2022.
- Brigham, E & Houston, J. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

- Busthomi. 2020. "Banyak Pihak Sepakat Sektor Properti Jadi Pendorong Pemulihan Ekonomi". Diambil dari <https://www.topbusiness.id/38758/banyak-pihak-sepak-at-sektor-properti-jadi-pendorong-pemulihan-ekonomi.html> diakses tanggal 25 Februari 2022.
- Chasanah, A.N, & Adhi, D.K. 2017. "Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate yang Listed di Bei Tahun 2012-2015". *Fokus Ekonomi*, Vol 12 No 2 (Desember), 131-146.
- Dewi, N., Andini, R., & Santoso, E. B. 2018. "Pengaruh Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Struktur Modal sebagai Variabel Intervening". *Jurnal of Accounting*, 1–19.
- Fahmi, I. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Cetakan Keenam. Bandung: Alfabeta.
- Febriani, R. 2020. "Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, Vol 3 No 2 (Agustus), 216–245.
- Fernando, A. 2021. "Parah! 5 Tahun Investasi, 8 Saham Properti Malah Babak Belur". Diambil dari [Error! Hyperlink reference not valid-tahun-investasi-8-saham-properti-malah-babak-belur](https://www.error-hyperlink-reference-not-valid-tahun-investasi-8-saham-properti-malah-babak-belur) diakses tanggal 4 November 2021.
- Ghozali, I. 2017. *Ekonometrika (Teori, Konsep dan Aplikasi dengan IBM SPSS 24*. Cetakan Ketiga. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Semarang: Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas .
- Ghozali, I & Ratmono, D. 2013. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika (Teori, Konsep dan aplikasi dengan Eviews 8)*. Semarang: Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Harmono. 2016. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Jakarta: Bumi Aksara.
- Haryandaru, D. 2018. "Lima Faktor Ini Pengaruhi Industri Properti di 2018". Diambil dari <https://www.rei.or.id/newrei/berita-lima-faktor-ini-pengaruh-industri-properti-di-2018.html> diakses tanggal 14 November 2021.
- Hastuti. 2020. *Financial Management*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Deepublish.
- Hera, M. D., & Pinem, D. 201. "Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, Vol 20 No 1, 35-50.
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. Cetakan Pertama. Jakarta: Grasindo.
- Husna, R., & Rahayu, Y. 2020. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol 9 No 1(Januari), 1–16.
- Jariah, A. 2016. "Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Melalui Kebijakan Deviden". *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, Vol 1 No 2, 108–118.
- Jogiyanto, H. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 8. Yogyakarta: BPF.
- Kamaludin & Indiriani, R. 2012. *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya*. Edisi Revisi. Bandung: Mandar Maju.
- Kemenkeu. 2019. "Insentif Sektor Properti Stimulasi Pertumbuhan Ekonomi". Diambil dari <https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/berita/insentif-sektor-properti-stimulasi-pertumbuhan-ekonomi/> diakses tanggal 4 November 2021.
- Kolamban, D. V, Murni, S., & Baramuli, D. N.

2020. "Analisis Pengaruh Leverage , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal EMBA*, Vol 8 No 3 (Juli), 174–183.
- Meythi. 2013. "Rasio keuangan terbaik untuk memprediksi nilai perusahaan". *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, Vol 17 No 2 (Mei), 200–210.
- Nurminda, A., Isyuardhana, D., & Nurbaiti, A. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *E-Proceeding of Management*, Vol 4 No 1 (April), 542–549.
- Pusparisa, Y. 2020. "Sulitnya Berinvestasi Properti Residensial saat Pandemi". Diambil dari <https://katadata.co.id/muhamadrihohi/analisisdata/5faa4eeff0ae9/sulitnya-berinvestasi-properti-residensial-saat-pandemi> diakses tanggal 14 November 2021.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. 2016. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 5 No 7, 4044–4070.
- Putri, R. W., & Ukhriyawati, C. F. 2016. "Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". *BENING*, Vol 3 No 1 (Juni), 52–73.
- Ramadhani, R., Akhmadi, & Kuswantoro. 2018. "Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa*, Vol 2 No 1 (Juni), 21–43.
- Sari, C.M. 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Moderating. Tesis Pascasarjana (Tidak dipublikasikan). Malang: Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Satriagung, E. 2016. "Properti menggerakkan ekonomi". Diambil dari <https://kanalsatu.com/id/post/48203/properti-menggerakkan-ekonomi> diakses tanggal 24 Oktober 2021.
- Setiyowati, S. W., & Fikriyah, S. 2018. "Pengaruh Likuiditas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Roa". *Jurnal Akuntansi (E-Journal)*, 9, 1–15.
- Sriwahyuni, U., & Wihandaru. 2016. "Kepemilikan Institusional , Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Intervening". Vol 7 No 1, 84–109.
- Sudana, I. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Edisi 2. Jakarta: Erlangga.
- Suffah, R., & Riduwan, A. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen". *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol 5 No 2 (Februari), 1–17.
- Sugeng, B. 2019. *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: Deepublish.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Uli, R., Ichwanudin, W., & Suryani, E. 2020. "Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal dan Profitabilitas". *Tirtayasa EKONOMIKA*, Vol 15 No 2 (Oktober), 321–332.
- www.bps.go.id diakses tanggal 08 November 2021.
- www.idx.co.id diakses tanggal 10 November 2021.
- Yulianto, H. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan). Salatiga: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN.