

**ANALISIS LEVERAGE, LIKUIDITAS, DAN PROFITABILITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2016-2019**

Try Dhiyya Fajrina ^{1)*}, & Syahrizal Chalil ²⁾

¹⁾Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Medan

²⁾Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Medan

E-mail : dhiyyajrina@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate. Sampel diambil menggunakan metode purposive sampling, dengan total 39 perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2019. Teknik analisis yang digunakan adalah Partial Least Square (PLS) dengan bantuan software SmartPLS 3.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Leverage memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas, tetapi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan tidak mampu memediasi pengaruh Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

Abstract

The purpose of this study is to determine the impact of Leverage, Liquidity, and Profitability on the Firm Value of Property and Real Estate companies. The sample was selected using purposive sampling, with a total of 39 Property and Real Estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2016-2019 period. The analytical technique used in this study is Partial Least Square (PLS) analysis, utilizing SmartPLS 3.0 software. The results indicate that Leverage has a significant negative impact on Profitability but does not have a significant impact on Firm Value. Liquidity significantly impacts Profitability but has a significant negative impact on Firm Value. Profitability does not have a significant impact on Firm Value and cannot mediate the effect of Leverage and Liquidity on Firm Value.

Keywords: Leverage, Liquidity, Profitability, Firm Value

PENDAHULUAN

Saat ini, kondisi perekonomian Indonesia mengalami perkembangan yang konsisten. Salah satu faktor yang berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia adalah investasi. Mengutip dari laman Kementerian Investasi/BKPM, kinerja investasi sebagai salah satu pendorong

pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan sebesar 7,54% (year on year). Realisasi investasi terbesar berasal dari sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan, sehingga sektor ini memiliki prospek yang baik bagi para investor.

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap

tingkat pencapaian perusahaan, yang seringkali terkait dengan harga saham. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti indeks harga saham, tingkat suku bunga, dan kondisi fundamental perusahaan. Kondisi fundamental ini berkaitan dengan keadaan internal perusahaan, seperti kondisi keuangan yang tercermin dari kinerja keuangan perusahaan, yang dapat diketahui melalui analisis rasio keuangan. Para investor mendapatkan gambaran umum suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan.



Gambar 1. Perubahan Tobin's Q, DER, CR dan ROA Perusahaan Properti dan Real Estate tahun 2016-2019

Sumber: BEI, 2021 (data diolah)

Berdasarkan pengamatan empiris, perkembangan nilai perusahaan yang diwakili oleh Tobin's Q mengalami penurunan yang dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan. Pendanaan merupakan salah satu faktor penting dalam mengoptimalkan keuntungan perusahaan, yang biasanya berasal dari penerbitan obligasi atau saham. Pendanaan melalui utang, yang dalam konteks keuangan dikenal sebagai leverage, dapat meningkatkan nilai perusahaan sesuai dengan trade-off

theory. Dalam penelitian ini, leverage diwakili oleh Debt to Equity Ratio (DER).

Dari grafik 1, terlihat bahwa DER menunjukkan tren meningkat, yang bertolak belakang dengan pergerakan Tobin's Q yang cenderung menurun, tidak sesuai dengan *trade-off theory*. Selain pendanaan, nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh likuiditas, yang merupakan kemampuan perusahaan melunasi hutang jangka pendek. Dalam penelitian ini, likuiditas diwakili oleh Current Ratio (CR).

Pada grafik 1 terlihat bahwa likuiditas perusahaan yang diwakili oleh current ratio menunjukkan tren positif dan meningkat. Namun, tren ini tidak sejalan dengan nilai perusahaan yang cenderung menurun. Secara teori, meningkatnya likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan semakin mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. Mengacu pada signaling theory, manajer yang memiliki informasi lebih dapat memberikan sinyal terpercaya yang meningkatkan nilai perusahaan.

Fenomena pergerakan rasio-rasio keuangan (leverage dan likuiditas) yang tidak sejalan dengan pergerakan nilai perusahaan (Tobin's Q) menunjukkan bahwa hubungan leverage dan likuiditas dengan nilai perusahaan belum dapat disimpulkan secara pasti. Inkonsistensi pengaruh leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan mungkin disebabkan oleh faktor kontingensi. Oleh karena itu, diperlukan rekonsiliasi dengan mengidentifikasi variabel lain sebagai mediasi untuk memperjelas hubungan fleksibilitas keuangan dengan kinerja perusahaan. Dalam hal ini, profitabilitas dipilih sebagai mediasi

dalam hubungan leverage dan likuiditas dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang terjadi, peneliti merasa penting untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.”

KAJIAN PUSTAKA

Teori Trade-Off

Trade-off theory menyatakan bahwa rasio utang optimal perusahaan ditentukan oleh keseimbangan antara keuntungan dan kerugian dari meminjam, investasi aset perusahaan, dan perencanaan investasi. Perusahaan akan menggantikan utang dengan ekuitas atau sebaliknya sampai nilai perusahaan mencapai maksimal.

Teori Signaling

Dasar dari teori *signaling* adalah adanya asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham. Manajer memiliki akses ke informasi yang tidak dimiliki oleh pemegang saham (Wongso, 2012).

Teori Agency

Dalam teori agensi (*agency theory*) yang diuraikan oleh Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan menggambarkan perusahaan sebagai kumpulan kontrak antara pemilik sumber daya ekonomi (*principal*) dan manajer (*agent*) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut.

Nilai Perusahaan

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2002:7), nilai perusahaan adalah harga yang dapat dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan dijual. Artinya, nilai perusahaan merupakan nilai aktual per lembar saham yang akan diterima jika seluruh aset perusahaan dijual sesuai dengan harga pasar (Gitman, 2006:352).

Leverage

Pertimbangan untuk memilih menggunakan modal sendiri atau pinjaman harus dilakukan dengan perhitungan yang tepat. Leverage ratio digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang, atau seberapa besar jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya dibandingkan dengan modal sendiri.

Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan) (Kasmir, 2012).

METODE PENELITIAN

Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan serta catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian perusahaan yang diunduh dari website

Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian adalah dari tahun 2016 hingga 2019.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini mencakup semua perusahaan properti dan real estate dari tahun 2016 hingga 2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti. Berdasarkan kriteria tersebut, terpilih 39 perusahaan properti dan real estate yang menjadi sampel penelitian.

Variabel Penelitian dan Pengukurannya Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q.

$$Q = \frac{\text{Equity Market Value} + \text{Debt}}{\text{Equity Book Value}}$$

Rasio Leverage

Rasio *Leverage* merupakan penggunaan utang yang memiliki beban tetap yang bertujuan untuk mengoptimalkan keuntungan perusahaan, yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban

jangka pendeknya. *Current Ratio* adalah rasio perbandingan antara aset lancar dengan liabilitas jangka pendek/lancar

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari pendapatan. ROA merupakan rasio yang menghitung kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan total kekayaan yang dimiliki

$$ROA = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis *Partial Least Square* (PLS)

Uji Determinasi (R²)

Analisis *Variant* (R2) atau Uji Determinasi berguna untuk menceritakan besar pengaruh dari variabel independent terhadap variabel dependen tersebut, nilai dari koefisien determinasi dapat diperlihatkan pada table berikut:

Tabel 1. Nilai *Adjusted R-Square*

	<i>Adjusted R-Square</i>
X3	0,002
Y	0,036

Berdasarkan nilai adjusted R-square pada tabel 1 di atas, leverage (X1) dan likuiditas (X2) mampu menjelaskan variabilitas konstruk profitabilitas (X3) sebesar 2%, sedangkan sisanya sebesar 98% dijelaskan oleh konstruk lain yang

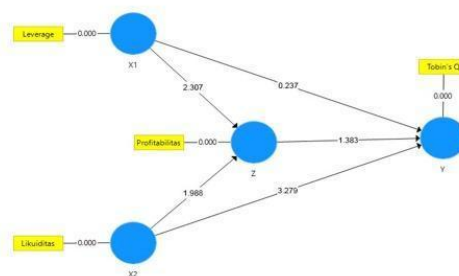
tidak diteliti dalam penelitian ini. Sementara itu, leverage (X1), likuiditas (X2), dan profitabilitas (X3) mampu menjelaskan variabilitas konstruk nilai perusahaan (Y) sebesar 3,6%, dengan sisanya sebesar 96,4% dijelaskan oleh konstruk lain di luar penelitian ini.

Pengujian hipotesis dilakukan berdasarkan hasil pengujian inner model (model struktural) yang mencakup output R-square, koefisien parameter, dan t-statistik. Untuk menentukan apakah suatu hipotesis diterima atau ditolak, dilihat dari nilai signifikansi antar konstruk, t-statistik, dan p-values. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan software SmartPLS (*Partial Least Square*) 3.0. Nilai-nilai tersebut diperoleh dari hasil bootstrapping. Aturan praktis yang digunakan dalam penelitian ini adalah t-statistik > 1,96 dengan tingkat signifikansi p-value 0,10 (10%). Hasil model penelitian dapat dilihat pada gambar 2 dan nilai pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel 2 di bawah ini:

Tabel 2. Hasil Path Coefficients

Tabel 2 Hasil Path Coefficients					
Hipotesis	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
X1 -> Z	-0.179	-0.178	0.077	2.307	0.021
X1 -> Y	0.025	0.020	0.107	0.237	0.813
X2 -> Z	0.121	0.121	0.061	1.988	0.047
X2 -> Y	-0.119	-0.122	0.036	3.279	0.001
Z -> Y	0.101	0.108	0.073	1.383	0.167

Sumber: BEI, 2021 (data diolah)



Gambar 2. Hasil Model Penelitian
 Sumber: BEI, 2021 (data diolah)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama, leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas dengan koefisien jalur -0,179 dan t-statistik 2,307 (signifikan, p-value <0,10).

Hipotesis kedua menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien jalur 0,025 dan t-statistik 0,237 (tidak signifikan, p-value >0,10).

Hipotesis ketiga menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan koefisien jalur 0,121 dan t-statistik 1,988 (signifikan, p-value <0,10).

Hipotesis keempat menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien jalur -0,119 dan t-statistik 3,279 (signifikan, p-value <0,10).

Hipotesis kelima menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien jalur 0,101 dan t-statistik 1,383 (tidak signifikan, p-value >0,10).

Pengujian Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

Analisis indirect effect menunjukkan bahwa variabel mediator memediasi pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen jika p-values <0,10, dan pengaruhnya adalah tidak langsung. Jika p-values >0,10, pengaruhnya tidak signifikan dan variabel mediator tidak memediasi, sehingga pengaruhnya langsung. Hasil uji pengaruh tidak langsung ditunjukkan pada tabel 3 di bawah ini:

Dari hasil pengujian keenam, dapat dilihat bahwa nilai koefisien leverage terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebesar -0,018 dengan nilai t-statistik sebesar 1,038 dan p-value 0,300. Artinya, t-statistik <1,96 dan p-value >0,10. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi secara signifikan pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate.

Dari hasil pengujian ketujuh, nilai koefisien likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebesar 0,012 dengan t-statistik sebesar 1,063 dan p-value 0,288. Artinya, t-statistik <1,96 dan p-value >0,10. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi secara signifikan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate.

Uji Kelayakan Model/Goodness of Fit

Uji *Goodness of Fit* digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual. Henseler dkk. (2014) memperkenalkan Standardized Root

Mean Square Residual (SRMSR) sebagai ukuran goodness of fit untuk PLS-SEM yang berguna untuk menghindari kesalahan spesifikasi model. Hasil Standardized Root Mean Square Residual (SRMSR) dapat dilihat pada tabel 3 di bawah ini:

Tabel 3. Hasil Indirect Effect

Tabel 3 Hasil Indirect Effect					
Hipotesis	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ((O/STDEV))	P Values
X1 -> X3 -> Y	-0.018	-0.020	0.017	1.038	0.300
X1 -> X3 -> Y	0.012	0.013	0.011	1.063	0.288

Dari hasil data diatas, diketahui bahwa nilai *Standardized Root Mean Square Residual* (SRMSR) <0,10 atau <0,08, sehingga dapat diketahui bahwa *goodness of fit* dapat diterima.

Pembahasan

Penelitian ini menemukan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, sementara leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas namun memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas sendiri tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh leverage maupun likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun leverage dan likuiditas mempengaruhi profitabilitas, mereka tidak secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kinerja perusahaan dalam hal profitabilitas dan kemampuan mengelola utang dan likuiditas tetap

penting, namun faktor lain yang lebih signifikan mungkin mempengaruhi nilai perusahaan, seperti manajemen aset dan kondisi pasar yang lebih luas.

SIMPULAN

Penelitian ini menemukan bahwa terdapat pengaruh negatif leverage terhadap profitabilitas pada perusahaan properti dan real estate, namun leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, tetapi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan lebih lanjut, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh leverage maupun likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanda Wongso. 2012. Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi Dan Teori Signaling. Jurnal Akuntansi
- Brigham, Eugene F, and Joel F, Houston. 2010. *The basics of financial management*. Book 1. Issue 11. Interpretation aliakbar yulianto. Jakarta: Salemba Four
- Gitman, Lawrence J. 2006. *Principles of Managerial Finance*. USA, Pearson
- Husnan, Suad. 2002. Manajemen Keuangan Teori Dan Praktek. Yayasan Badan Penerbit Gajah

Mada Yogyakarta ,
Yogyakarta.

- Jensen, M., C., dan W. Meckling, 1976. *Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure*". Journal of Finance Economic 3:305- 360.
- Kasmir, 2008, Analisis Laporan Keuangan, Rajawali Pers, Jakarta.
- Kasmir, 2014. Analisis Laporan Keuangan, cetakan ke-7. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Wahyuningtyas, Fitria. 2010. "Penggunaan Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (studi kasus pada perusahaan bukan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005- 2008)". Universitas Diponegoro. Semarang.
- www.idx.co.id Laporan Keuangan Perusahaan.
- www.sahamok.com. Daftar Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Diakses pada 02 Februari 2021.