

## PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN RISIKO BISNIS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Fiqry Fachrezzy Putra<sup>1</sup> dan Jonnardi<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta  
Email: [fachrezzyputra@gmail.com](mailto:fachrezzyputra@gmail.com)

<sup>2</sup>Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta  
Email: [jonnardi@fe.untar.ac.id](mailto:jonnardi@fe.untar.ac.id)

### Abstrak

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh risiko bisnis, perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan *EViews 12*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel leverage yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta peran risiko bisnis dalam memoderasi leverage terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia, lalu untuk variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas serta peran risiko bisnis dalam memoderasi hubungan pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis.

### Abstract

*The purpose of this study was to examine the effect of company growth, leverage, and profitability on firm value moderated by business risk, property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2022. The research method used is multiple regression analysis using EViews 12. The results showed that only the leverage variable has a significant effect on firm value and the role of business risk in moderating leverage on firm value on the Indonesia Stock Exchange, then for variables that have no significant effect on firm value, namely company growth and profitability and the role of business risk in moderating the relationship between company growth and profitability on firm value.*

**Keywords:** Firm Value, Firm Growth, Leverage, Profitability, and Business Risk.

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Peningkatan pasar modal Indonesia masih belum bisa mengimbangi banyaknya investor untuk berinvestasi pada aset tak berwujud. Salah satu tren investasi yang terus berkembang dan diminati baik oleh kalangan muda maupun tua Indonesia adalah investasi pada bidang tanah atau real estate. Berbeda dengan investasi di pasar modal, investasi di bidang real estate dinilai lebih aman daripada berinvestasi di pasar modal. Hasilnya, industri real estate semakin maju, serta akan banyak bisnis menggunakan kesempatan tersebut. Investasi berupa tanah dan bangunan dinilai nyaman dikarenakan sifatnya yang berwujud. Komponen tambahan menyebabkan real estate menjadi modal penting adalah harga semakin meningkat. Harga yang terus meningkat ini mendorong banyak orang untuk berinvestasi di bidang real estate dikarenakan mudahnya mendapatkan keuntungan.

Peran terpenting pembangunan perekonomian Indonesia, salah satunya adalah industri properti dan real estate. Sektor real estate mendominasi perekonomian Indonesia karena kemampuannya dalam menangkap tenaga kerja dalam jumlah besar. Sektor tersebut juga memiliki sinergi dan keterkaitan ke belakang yang berdampak signifikan terhadap sektor lain. Oleh sebab itu, sektor real estate sangat memengaruhi daya tarik serta memajukan sektor lain. Keuntungan tambahan bidang real estate bagi ekonomi juga dirasakan, terutama untuk finansial. Selain itu, sektor properti dan real estate memberikan diversifikasi portofolio penting bagi para investor. Investasi di sektor ini dapat memberikan perlindungan terhadap fluktuasi pasar saham secara keseluruhan. Properti dan real estate memiliki fitur yang berbeda dari instrumen investasi lainnya, sehingga dapat membantu mengurangi risiko portofolio secara keseluruhan. Namun, sektor real estate dan properti selain itu juga menghadapi tantangan dimana perlu diperhatikan. Salah satu tantangan utama adalah perubahan regulasi dan kebijakan pemerintah terkait perizinan dan pembangunan properti. Kebijakan yang tidak konsisten atau kurang jelas dapat mempengaruhi proses investasi dan menghambat pertumbuhan sektor ini.

Secara umum, memaksimalkan nilai perusahaan adalah salah satu tujuan perusahaan. Nilai suatu perusahaan tergantung pada harga sahamnya dan merupakan persepsi investor tentang seberapa sukses perusahaan tersebut. Nilai perusahaan menggambarkan besar kecilnya kekayaan dari suatu perusahaan. Perusahaan memiliki nilai yang signifikan karena mencerminkan kinerjanya dan berdampak pada cara investor melihat perusahaan. Peluang pemegang saham untuk kemakmuran meningkat seiring dengan nilai perusahaan (Awulle et al, 2018). Kuatnya nilai perusahaan memberikan landasan yang kokoh bagi pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan. Pertumbuhan perusahaan bukanlah proses yang mudah, namun dengan strategi yang tepat, ketekunan, dan kemampuan untuk beradaptasi, perusahaan dapat mencapai kesuksesan jangka panjang. Dengan mengidentifikasi peluang, mengatasi tantangan, dan melaksanakan strategi yang tepat, perusahaan dapat memposisikan diri mereka untuk tumbuh dan berkembang dalam pasar yang kompetitif.

Pertumbuhan yang signifikan seringkali memerlukan penggunaan leverage yang bijaksana dalam memenuhi *goals*-nya. Leverage digunakan perusahaan dalam memperluas modalnya dan menciptakan keuntungan. Nilai leverage yang tinggi berarti perusahaan tersebut tidak layak, yaitu total hutangnya melebihi seluruh sumber dayanya. Tanpa kendali manajemen, utang perusahaan akan terus bertambah dan hanya akan menurunkan nilai organisasi. Artinya, masyarakat dan pemberi dana enggan ketika perusahaan berada dalam situasi di mana mereka mempunyai tanggung jawab yang berlebihan. Jika dukungan keamanan atau keuangan menurun, hal ini hanyalah reaksi negatif dari investor, yang dikenal sebagai “*stock run*”. Dengan asumsi bahwa strategi tanggung jawab diakui sebagai alternatif, situasi yang fundamental dianggap sebagai metode yang paling efektif untuk meningkatkan nilainya. Tetapi jika utang perusahaan bertambah dan berada dalam keadaan utang tidak normal, maka keadaan tersebut sangat berakibat terhadap penurunannya nilai perusahaan. (Ranti.M & Pertiwi, T.K, 2022)

Tidak hanya pertumbuhan dan leverage yang menjadi faktor dalam menilai suatu perusahaan, variabel profitabilitas juga berpengaruh bagi nilai perusahaan itu sendiri. Laba dari perolehan suatu perusahaan menunjukkan kemampuannya untuk menghasilkan keuntungan yang melebihi biaya operasional dan modal yang diinvestasikan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan uang dengan menggunakan seluruh modalnya. Meningkatkan keuntungan dan memaksimalkan nilai pemegang saham sangatlah erat kaitannya dan tujuan ini

penting untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan karena meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. (Yanti, I. G. A. D. N & Darmayanti, N. P. A, 2019)

Dalam menjalankan sebuah bisnis, banyak rintangan yang harus diatasi agar bisnis tersebut berhasil dan dapat bertahan di masa depan. Salah satu tantangannya adalah risiko bisnis. Risiko bisnis adalah situasi di mana melebihi ekspektasi perusahaan dan terbukti dimasa depan (Azzahra *et al*, 2022). Risiko bisnis adalah kesenjangan yang semakin lebar antara hasil aktual dan hasil yang diharapkan dalam operasi bisnis. Meskipun risiko dianggap tidak dapat dihindari, namun risiko tersebut dapat diminimalkan. Oleh karena itu, manajemen risiko bisnis merupakan bagian penting dalam strategi bisnis suatu perusahaan. (Suharti *et al.*, 2022)

Berdasarkan uraian penjelasan diatas nilai perusahaan sangat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam melaksanakan operasional perusahaannya dan merupakan penilaian utama yang diperhatikan oleh investor ketika akan melakukan investasi. Diharapkan Studi ini akan menghasilkan gambaran mengenai pentingnya nilai perusahaan dalam perkembangan dunia usaha dan pertimbangan bahan masukan buat para calon investor dalam melakukan investasi pada perusahaan

### **Rumusan Masalah**

Dengan mempertimbangkan identifikasi diatas, masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah Risiko Bisnis dapat memoderasi pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan?
5. Apakah Risiko Bisnis dapat memoderasi pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan?
6. Apakah Risiko Bisnis dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan?

### **KAJIAN PUSTAKA dan PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

**Teori Sinyal.** Secara umum, tujuan teori sinyal untuk memahami mengapa beberapa sinyal berguna atau berharga, sementara yang lain tidak. Teori sinyal mempelajari hubungan antara sinyal dan karakteristik yang dipantulkannya serta elemen atau komunitas yang mengelilingi sinyal yang membuatnya menarik. Teori ini juga membahas situasi seperti apa jika sinyal yang dikirimkan tidak meyakinkan seluruhnya dan sebesar apa ketidakpastian yang dapat diterima sebelum sinyal berubah jadi tidak berguna. (ResearchGate: Tatan Ary Gumanti, 2009)

**Teori Agensi.** Teori ini menjelaskan, saat seseorang atau lebih (prinsipal) menggaji agen untuk memberikan layanan serta wewenang agen untuk membuat keputusan, maka terjadi hubungan keagenan. Konflik keagenan, yang mengakibatkan biaya keagenan, terjadi ketika agen bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal. Bisnis suatu perusahaan mempunyai sejumlah kontrak, seperti tanda tangan pekerja dengan manajer lalu pinjaman dengan direktur. Agen dan prinsipal ingin memanfaatkan informasi yang mereka miliki sebaik mungkin. (Jensen dan Meckling, 1976; Listyawati, I & Kristiana, I, 2020)

**Nilai Perusahaan.** Dunia bisnis penuh dengan ketidakpastian, namun lebih dari itu, aktivitas perusahaan terus berkembang seiring berjalannya waktu. Saat ini jumlah perusahaan sangat banyak, sehingga persaingan akan ketat. Dalam dunia bisnis, persaingan ketat mendorong para eksekutif untuk menunjukkan nilai terbaik dari bisnis perusahaan mereka. Perusahaan tercatat perlu meningkatkan kualitas dan kuantitas untuk menarik stakeholder. Cara untuk

melipatgandakan keuntungan suatu perusahaan adalah dengan mengukur nilainya. Kualitas nilai suatu perusahaan mempengaruhi nilai pasarnya, yang selanjutnya berdampak terhadap keputusan investor mengenai penanaman modal dan penarikan diri dari perusahaan. Nilai perusahaan penting sekali, dikarenakan menggambarkan kinerjanya dan akan mempengaruhi bagaimana investor melihatnya. Nilai yang lebih tinggi menunjukkan citra positif milik perusahaan di mata investor. Semua itu juga didukung oleh pemangku kepentingan internal untuk mencapai tujuan tersebut. (Farizki et al, 2021)

**Pertumbuhan Perusahaan.** Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan aset yang bagus memiliki keahlian dalam mengelola sumber daya dan mengembangkan aset yang ada untuk menghasilkan keuntungan. Perhitungan pertumbuhan perusahaan dilakukan untuk menghitung perubahan aset pada tahun tertentu dibandingkan tahun sebelumnya. Karena perusahaan dengan potensial pertumbuhan akan lebih besar cenderung menghasilkan sumber dana dan kapitalisasi pasar lebih besar di masa depan, investor cenderung berinvestasi pada jenis bisnis ini. Aditomo, (M. S., & Meidiyustiani, R, 2023)

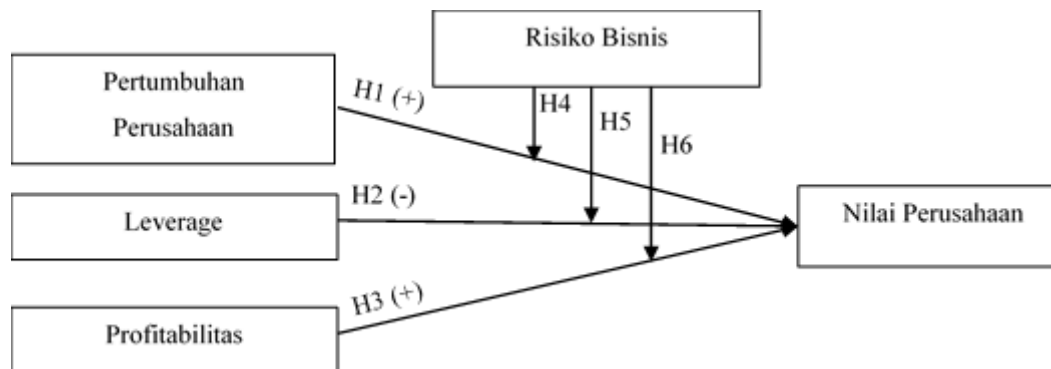
**Leverage.** Leverage adalah salah satu cara untuk menjamin kelangsungan hidup suatu perusahaan. Ini adalah rasio dalam mengukur seberapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai aset suatu perusahaan. Sumber leverage adalah aset dan dana yang dapat menimbulkan beban dan bunga dari aktivitas operasi suatu perusahaan. Perusahaan dengan rasio utang terhadap ekuitas yang lebih kecil dianggap kurang menguntungkan daripada perusahaan dengan rasio utang terhadap ekuitas yang lebih besar. Ketika leverage yang tinggi diyakini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai motivasi yang tinggi untuk meningkatkan kinerja keuangannya dan perusahaan tersebut berkeinginan untuk meningkatkan keuntungan atau keuntungan. (Anggita, K. T., & Andayani, A, 2022)

**Profitabilitas.** Profitabilitas merupakan hasil akhir akan serangkaian keputusan dan kebijakan manajemen yang berkaitan dengan sumber serta penggunaan dana ketika menjalankan usaha perusahaan, serta berkaitan dengan laporan dan pos-pos neraca. Tujuan memulai bisnis ialah untuk mendapatkan keuntungan, dan sudah jelas bahwa profitabilitas adalah target terpenting bagi analis ataupun investor. Dengan menghasilkan return yang sesuai dengan risikonya, perusahaan dapat mempertahankan tingkat profitabilitas yang stabil dan bertahan. (Sarmo et al, 2023)

**Risiko Bisnis.** Risiko bisnis adalah suatu keadaan tak terduga yang akan dialami suatu perusahaan di masa depan. Risiko bisnis timbul akibat kesalahan atau kekurangan kebijakan dan prosedur dalam proses bisnis. Risiko bisnis yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan. Sebab, risiko bisnis merupakan sinyal negatif bagi pengguna laporan keuangan, khususnya investor. (Vivi et al, 2022)

## Pengembangan Hipotesis

Gambar berikut menunjukkan ringkasan hubungan antara variabel independen, dependen, dan moderasi dari uraian di atas.



Hipotesis penelitian penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H2 : Leverage berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H4 : Risiko Bisnis memoderasi variabel Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

H5 : Risiko Bisnis memoderasi variabel Leverage terhadap Nilai Perusahaan.

H6 : Risiko Bisnis memoderasi variabel Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Peneliti menetapkan populasi secara keseluruhan untuk dipahami dan disimpulkan, lalu sampel terdiri dari karakteristik maupun jumlah populasi. (Anisa et al, 2022 : Sugiyono, 2017). Studi ini berfokus pada industri properti dan real estate yang terdaftar pada BEI dari tahun 2019-2022. Teknik studi ini, *purposive sampling*, atau pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria, digunakan. Sehingga didapatkan 75 perusahaan untuk satu periode, dikarenakan periode pada penelitian ini empat tahun, maka didapatkan 300 sampel. Pemakaian kriteria dalam mengambil sampel adalah:

1. Industri sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2022.
2. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan 2019-2022 dan menyediakan semua informasi.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan perusahaan dengan satuan Rupiah (Rp).

Berikut ini merupakan variabel yang digunakan oleh peneliti dan akan dijabarkan ke dalam bentuk operasional variabel:

Tabel 1. Operasional Variabel

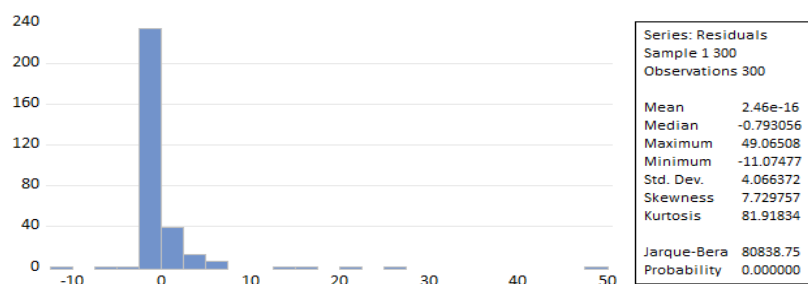
Variabel	Indikator	Sumber
Nilai Perusahaan	$PBV = \text{Harga Saham} / \text{Nilai Buku Perusahaan}$	Alawiyah et al (2022)
Pertumbuhan Perusahaan	$Growth = \frac{Aktiva^T - Aktiva^{T-1}}{Aktiva^{T-1}}$	Ariyanti et al (2022)
Leverage	$DER = \text{Total Utang} / \text{Modal}$	Muthi'ah, S., & Chang, I. (2023)
Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$	Rossa et al (2022)

Risiko Bisnis	$BRISK = EBIT/Total\ Asset$	Suharti <i>et al</i> (2022)
---------------	-----------------------------	-----------------------------

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas

Gambar 1. Uji Normalitas  
Sumber Gambar: Ouput *Eviews 12*



Dikarenakan nilai prob  $0,000000 < 0,05$ . Dapat diambil kesimpulan bahwa asumsi normalitas tidak dipenuhi. Namun, menurut teori probabilitas, teorema batas pusat atau central limit theorem (CLT), hasil pengolahan data di atas dapat diasumsikan berdistribusi normal. Sebabnya adalah data sampel yang sangat besar, yaitu 300 sampel, yang digunakan dalam penelitian ini. Penjelasan yang diberikan oleh Bowerman et al (2017, *p.* 334) dari penelitian Santoso, B. A. dan Junaeni, I. (2022), yang menjelaskan bahwa, dengan ukuran sampel (*n*) yang cukup besar, populasi dari semua sampel akan terdistribusi secara normal, tidak peduli nilai probabilitasnya.

### Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Uji Multikolinearitas  
Sumber Tabel: Ouput *Eviews 12*

Variabel	VIF
GROWTH	1.009888
DER	1.002981
ROA	1.034641

Berdasarkan tabel diatas, diambil kesimpulan tidak ada gejala multikolinearitas antar variabel independent, dikarenakan nilai VIF antar variabel-variabel  $< 10$ .

**Uji Autokorelasi.** Nilai statistik Durbin-Watson adalah 1.996838, dikarenakan nilainya berada di antara -2 dan 2, yaitu  $-2 < 1.996838 < +2$ , asumsi *non-autokorelasi* terpenuhi. Dengan kata lain, residual tidak menunjukkan gejala autokorelasi yang tinggi

**Uji Heteroskedatisitas.** Tidak ada heteroskedatisitas, menurut hasil uji Glejser yang ditunjukkan dengan nilai *Prob. Chi-Square*  $0,9843 > 0,05$ .

**Uji chow.** Sebagai hasil dari uji *chow*, model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil uji *chow* menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, dan nilai *prob cross section chi-square F* adalah 0,0000 atau  $< 0,05$

**Uji hausman.** Menunjukkan nilai *prob cross-section chi-square F* adalah 0,9670 atau  $> 0,05$ ,  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak, sehingga model *Random Effect Model* (REM) terpilih. Hasil dari tes *chow* dan *hausman* untuk menentukan model yang paling cocok masih belum jelas, maka langkah selanjutnya adalah uji *lagrange multiplier*

**Uji lagrange multiplier.** Nilai *Prob Breusch Pagan* 0,0000 atau  $< 0,05$  menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, seperti yang ditunjukkan oleh hasil uji *lagrange multiplier* di atas. Oleh karena itu, model *random effect* (REM) dipilih untuk melakukan pengujian selanjutnya.

**Analisis Linear Berganda.** Persamaan regresi digunakan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen serta variabel moderasi. Model regresi linear berganda yang terdapat dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$PBV_{it} = 1,417 - 0,515 + 3,313 + 9,795 + 0,754 - 3,090 - 9,040 + e$$

Jika nilai pertumbuhan perusahaan, leverage dan profitabilitas serta risiko bisnis memoderasi variabel independen sama dengan nol, maka nilai dari nilai perusahaan sebesar 1,417. Koefisien regresi dari pertumbuhan perusahaan (X1) sebesar -0,515, berarti apabila pertumbuhan perusahaan bertambah satu satuan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar -0,515 satuan dimana variabel lainnya diasumsikan tidak berubah. Koefisien regresi dari leverage (X2) sebesar 3,313, berarti apabila leverage bertambah satu satuan, maka nilai perusahaan akan bertambah sebesar 3,313 satuan dimana variabel lainnya diasumsikan tidak berubah. Koefisien regresi dari profitabilitas (X3) sebesar 9,795, berarti apabila profitabilitas bertambah satu satuan, maka nilai perusahaan juga akan bertambah sebesar 9,795 satuan dimana variabel lainnya diasumsikan tidak berubah. Koefisien regresi dari risiko bisnis\*pertumbuhan perusahaan (X4) sebesar 0,754, berarti apabila risiko bisnis\*pertumbuhan perusahaan bertambah satu satuan, maka nilai perusahaan juga akan bertambah sebesar 0,754 satuan dimana variabel lainnya diasumsikan tidak berubah. Koefisien regresi dari risiko bisnis\*leverage (X5) sebesar -3,090, berarti apabila risiko bisnis\*leverage bertambah satu satuan, maka nilai perusahaan akan berkurang sebesar -3,090 satuan dimana variabel lainnya diasumsikan tidak berubah. Koefisien regresi dari risiko bisnis\*profitabilitas (X6) sebesar -9,040, berarti apabila risiko bisnis\*profitabilitas bertambah satu satuan, maka nilai perusahaan akan berkurang sebesar -9,040 satuan dimana variabel lainnya diasumsikan tidak berubah.

**Uji T.** Uji t dilakukan untuk mengevaluasi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 2. Uji T

Sumber Tabel: Ouput *Eviews 12*

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
<i>GROWTH</i>	-0.515393	-0.102019	0.9188
<i>DER</i>	3.312798	4.333014	0.0000
<i>ROA</i>	9.794747	1.100838	0.2719
<i>GROWTH_X_BBRISK</i>	0.753731	0.151608	0.8796
<i>DER_X_BBRISK</i>	-3.090454	-3.829959	0.0002
<i>ROA_X_BBRISK</i>	-9.039905	-1.155398	0.2489

Berdasarkan data pada tabel diatas, dapat dilihat hanya leverage dan moderasi risiko bisnis dalam hubungan leverage yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, lalu hasil dari koefisiennya berubah dari positif ke negatif disebabkan penambahan variabel moderasi.

**Uji F.** Semua variabel bebas—pertumbuhan perusahaan, leverage, dan profitabilitas—berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas (*F-statistics*), yang  $0,000000 < 0,05$ .

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>).** Hasil dari koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) adalah 0.249929, ini menunjukkan bahwa ada kontribusi sebesar 24,99% dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, variabel independen yang digunakan dalam model dapat memberikan penjelasan sebesar 24,99% dari variabel dependen. 75,01% terakhir dipengaruhi oleh faktor lain.

## Diskusi

(X1)=Hasilnya terbukti bahwa pertumbuhan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Perubahan aset yang menunjukkan pertumbuhan tidak menjamin bahwa investor akan menilai bisnis dengan cara yang positif atau negatif. Dengan kata lain, nilai perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI tidak terpengaruh oleh pertumbuhannya. (X2)=Berdasarkan teori agensi penggunaan hutang dapat berperan sebagai mekanisme pengawasan terhadap manajemen. Dengan memasukkan elemen hutang, pemegang saham memiliki kepentingan untuk memastikan bahwa manajemen menggunakan dana perusahaan secara efisien, karena manajemen harus membayar kembali hutang. Hutang juga dapat menciptakan kepercayaan bagi investor karena menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan leverage dengan bijak untuk meningkatkan operasional dan pertumbuhan. Hal tersebut membuat perusahaan menjadi menarik untuk investor yang mencari tingkat pengembalian yang lebih tinggi. (X3)=Disimpulkan bahwa nilai perusahaan tidak terpengaruh secara signifikan oleh profitabilitas. Kemungkinan adanya kecenderungan investor untuk fokus pada investasi jangka pendek, dengan kurang memperhatikan aspek lain seperti profitabilitas saat membeli saham, menyebabkan profitabilitas tidak memberikan dampak yang berarti bagi nilai perusahaan. Ini dapat terjadi karena selama waktu tertentu, aset tumbuh tetapi tidak menghasilkan keuntungan, sehingga pemegang saham menganggap kinerja bisnis kurang efektif dalam menggunakan asetnya. (X4)=Karena perusahaan properti dan real estate di Indonesia menghadapi risiko bisnis yang hampir identik pada periode 2019–2022, risiko bisnis tidak dapat memoderasi. Fluktuasi harga properti, perubahan kebijakan pemerintah, dan kondisi ekonomi makro itu adalah risiko-risiko yang dihadapi oleh Indonesia pada sektor dan tahun tersebut. Oleh karena itu, risiko bisnis tidak dapat menjadi faktor penentu antara pertumbuhan perusahaan tinggi dan rendah di sektor tersebut. (X5)=Berdasarkan hasil, menekankan risiko bisnis mempengaruhi leverage terhadap nilai perusahaan sebagai variabel moderasi. Sebelumnya pengaruh leverage memiliki arah koefisien positif mencerminkan bahwa akan meningkatkan pendapatan perusahaan dengan cara meningkatkan arus kas masuk perusahaan dari utang. Arus kas masuk yang lebih tinggi memungkinkan digunakan dalam meningkatkan investasi serta ekspansi bisnis, lalu akan meningkatkan pendapatan dan keuntungan perusahaan. Tetapi dengan adanya risiko bisnis akan memperlemah leverage terhadap nilai perusahaan karena akan meningkatkan kerugian yang dialami oleh perusahaan. Kerugian yang dialami perusahaan dapat mengurangi pendapatan dan keuntungan perusahaan, sehingga dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. (X6)=Menurut hasil studi, profitabilitas meningkatkan nilai perusahaan sebelum adanya variabel moderasi. Namun, setelah memasukkan risiko bisnis sebagai variabel moderasi, dampak profitabilitas berubah menjadi negatif untuk nilai perusahaan, karena kesimpulannya tidak signifikan meskipun risiko bisnis perusahaan dalam kondisi tinggi atau rendah, berdampak positif atau negatif bagi profitabilitas terhadap nilai perusahaan menjadi kurang berarti. Ini mengindikasikan bahwa, dalam konteks sektor properti dan real estate pada periode tersebut, tingkat risiko bisnis tidak memainkan perannya dalam mempengaruhi pasar dalam bagaimana menilai hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

## KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian yang telah dilakukan tidak terlepas dari adanya keterbatasan beserta saran untuk penelitian selanjutnya. Poin tersebut antara lain; 1)Penelitian ini hanya menggunakan variabel pertumbuhan, leverage, dan profitabilitas. Namun, dari nilai  $R=75,01\%$  masih ada banyak variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, risiko keuangan, kepemilikan manajer, kepemilikan institusional, dll. 2)Waktu penelitian hanya 4 tahun yaitu 2019 – 2022, bisa diperluas menjadi 5 tahun ataupun lebih dari itu. Disarankan penelitian selanjutnya memperluas sampel penelitian seperti membandingkan



dengan perusahaan sektor lainnya, sebisa mungkin untuk penelitian selanjutnya menambah variabel ataupun proksi yang akan mendukung nilai perusahaan, lalu diharapkan penelitian selanjutnya lebih mempelajari variabel moderasi yang akan dipakai.

## REFERENSI

- Abaharis, H. (2022). Pengaruh Dewan Komisaris Independen Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 5(3), 339-350.
- Aditomo, M. S., & Meidiyustiani, R. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(2), 662-673.
- Alamsyah, M. F., & Malanua, W. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social Responsibility, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 11(2), 154-172.
- Alawiyah, T., Titisari, K. H., & Chomsatu, Y. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(1), 658-667.
- Anggita, K. T., & Andayani, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (Jira)*, 11(3).
- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(2), 321-335.
- Anni'mah, H. F., & Susanti, S. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Idx Smc Composite 2019. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(2), 260-279.
- Ariyanti, K. S., & Novitasari, N. L. G. (2022). Pengaruh Keputusan Finansial, Investment Opportunity Set, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (Kharisma)*, 4(1), 264-275.
- Awulle, I. D., Murni, S., & Rondonuwu, C. N. (2018). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4).
- Aziz, M. S. N. H., & Widati, L. W. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jisamar (Journal Of Information System, Applied, Management, Accounting And Research)*, 7(1), 171-184.
- Azzahra, V. F., Saphira, J., & Astuti, C. D. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Risiko Bisnis, Kualitas Audit, Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1529-1541.
- Berliana, G., & Hesti, T. (2021). Peran Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (Kaitan Antara Nilai Tambah, Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan). *Jurnal Syntax Admiration*, 2(5), 843-862.
- Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal Of Economics And Business*, 5(1), 17-22.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Ginting, F. G., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Pengaruh Risiko Bisnis, Risiko Finansial Dan Risiko Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Bumn Periode Tahun 2011-2018. *Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1).
- Gumanti, T. A. (2009). *Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan*. Researchgate.
- Intan, K., & Handoyo. (2022). Sektor Properti Dan Real Estate Lesu Sejak Awal Tahun, Ini Yang Jadi Pemberatnya. 27 Maret 2022. <https://Investasi.Kontan.Co.Id/News/Sektor-Properti-Dan-Real-Estate-Lesu-Sejak-Awal-Tahun-Ini-Yang-Jadi-Pemberatnya>
- Listyawati, I., & Kristiana, I. (2021). Pengaruh return on equity, current ratio, size company dan debt to equity ratio terhadap nilai perusahaan. *MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 10(2), 47-57.
- Lubis, A., & Nugroho, R. A. (2023). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Entitas*, 3(1), 90-112.
- Makmur, M. I., Amali, L. M., & Hamin, D. I. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Aset Dan Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jambura: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 140-147.
- Murniati, M., & Ingra, I. (2023). Struktur Modal, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 25(1), 292-311.
- Muthi'ah, S., & Chang, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ifr Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan (Jak)*, 28(1), 87-98.
- Nadhilah, F., Widjaja, H. S., & Kaban, R. F. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 5(2), 183.
- Nurhaliza, N., & Azizah, S. N. (2023). Analisis Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 9(1).
- Octaviany, A., Hidayat, S., & Miftahudin, M. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(1), 30-36.
- Pristi, A. H., & Anwar, M. (2022). Analisis Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Revitalisasi: Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(1), 31-42.
- Putra, W. R., & Munandar, A. (2023). Pengaruh Struktur Aset, Inovasi Dan Teknologi, Biaya Agensi, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Leverage.
- Putri, C. N. A., & Diantini, N. N. A. (2022). Pengaruh Asimetri Informasi, Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(11).
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 77-90.
- Ranti, M., & Pertiwi, T. K. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Dan Komponen Bursa Efek Indonesia (Bei). *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 9(1), 12-20.
- Rossa, P. A. E., Arie, A. A. P. G. B., & Suryandari, N. N. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap

- Nilai Perusahaan Perusahaan Perbankan Di Bei 2019-2021. Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (Kharisma), 5(1), 88-99.
- Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1597-1609.
- Sari, E. P., Ilham, R. N., Putri, D. E., & Syahputri, A. (2022). Kebijakan Dividen Sebagai Pemediasi Pengaruh Antara Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks Lq 45. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(2), 676-686.
- Sari, L & Fitriani. (2022). Pengaruh Dana Pihak Ketiga (Dpk) Dan Return On Assets (Roa) Terhadap Penyaluran Kredit Pada PT. Bank Nagari. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Kewirausahaan*, 1(2), 296-303.
- Sarmo, S., Bisma, I. D. G., & Muhdin, M. (2023). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2018-2020). *Jiai (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*, 8(1), 91-109.
- Sonjaya, L. M., Dayanti, S., & Imelda, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 26(11), 248-264.
- Suci, N. M. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Moderasi. *Bisma: Jurnal Manajemen*, 8(3), 555-564.
- Suharti, S., Hendra, H., & Hanif, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, Resiko Bisnis, Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Kurs: Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan Dan Bisnis*, 7(1), 68-84.
- Sungkar, H. I., & Deitiana, T. (2021). Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Trisakti School Of Management (Tsm)*, 1(1), 37-44.
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman (Doctoral Dissertation, Udayana University).