



Pengaruh *Sales Growth* Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2022

Novita Parasian Manurung¹, Diana Hasyim²

Program Studi Manajemen, Jurusan Manajemen, Universitas Negeri Medan, Medan, Indonesia

Email: novitamanurung072@gmail.com¹, dianahasyim22@gmail.com²

Abstract. *The purpose of this study is to determine the effect of sales growth and liquidity on firm value with profitability as an intervening variable. The research population consists of 91 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2019-2022. The sampling technique used is purposive sampling, resulting in a sample of 47 companies for this study. The analysis technique employed is panel data analysis using Eviews 12 software. The results of the research indicate that: 1) Sales growth has a positive and significant effect on profitability. 2) Sales growth has a negative and significant effect on firm value. 3) Liquidity has a positive and significant effect on profitability. 4) Liquidity has a negative and significant effect on firm value. 5) Profitability has a positive and significant effect on firm value, and 6) Profitability can mediate the effect of sales growth and liquidity on firm value.*

Keywords: *Sales Growth, Liquidity, Profitability, and Firm Value.*

Abstrak. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh *sales growth* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Jumlah populasi penelitian sebanyak 91 perusahaan yang terlisting di BEI tahun 2019-2022. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling, terdapat 47 perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis data panel menggunakan software eviews12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) Sales growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. 2) Sales growth berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3) Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. 4) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 5) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan 6) Profitabilitas mampu memediasi pengaruh sales growth dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Sales Growth, Likuiditas, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.

1. PENDAHULUAN

Industri properti dan real estate merupakan salah satu sektor andalan yang terus diprioritaskan pengembangannya dikarenakan keberadaan sektor ini merupakan salah satu kebutuhan primer bagi masyarakat terutama di Indonesia yang pertumbuhan penduduknya semakin meningkat setiap tahunnya. Industri ini teruji tahan banting dalam menghadapi krisis ekonomi yang terjadi beberapa tahun belakangan, hal ini dibuktikan dengan kontribusi properti yang terus meningkat, terutama pada tahun 2019-2022.

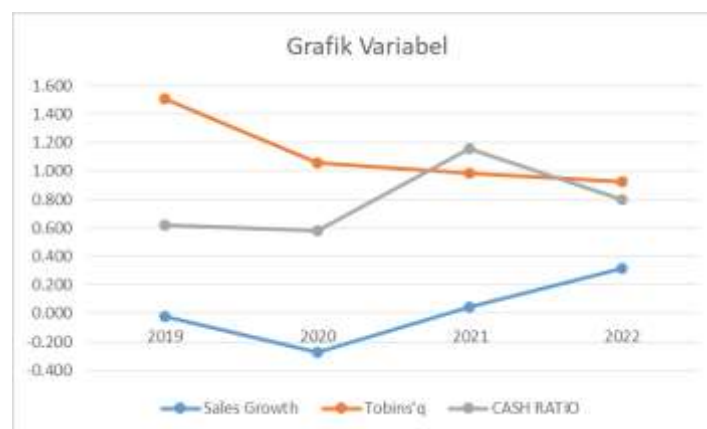
Gambar 1. 1 Kontribusi Sektor Properti dan Real Estate Terhadap PDB



Sumber : Badan Pusat Statistik 2019-2022 (Diolah)

Berdasarkan grafik diatas dapat dilihat jika kontribusi sub sektor properti dan real estate cenderung mengalami peningkatan selama periode 2019-2022. Peningkatan kontribusi properti dan real estate terhadap PDB dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai potensi pertumbuhan dan keuntungan pada sektor tersebut. Besarannya investasi yang ditanamkan untuk meningkatkan kapasitas produksi atau efisiensi operasional perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai Perusahaan merupakan salah satu ukuran untuk menilai keberhasilan suatu perusahaan dalam pelaksanaan fungsi-fungsi keuangannya. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap suatu perusahaan, biasanya dikaitkan dengan nilai saham perusahaan. Memaksimalkan nilai pasar saham perusahaan berarti memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham karena nilai pasar saham akan mempengaruhi semua keputusan keuangan (Dolontelide & Wangkar, 2019).

Gambar 1.1. Grafik rata-rata Tobin's Q, Sales Growth dan Cash Ratio



Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2023(data diolah)

Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Grafik nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada gambar 1.1 cenderung mengalami penurunan sepanjang tahun 2019-2022. Hal tersebut menunjukkan bahwa banyaknya perusahaan dalam kondisi undervalued atau nilai tobin's Q < 1.

Sales growth merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan peningkatan penjualan dalam jangka waktu tertentu, yang dapat digunakan untuk memproyeksikan pertumbuhan di masa mendatang (Hidayat, 2018). Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi merupakan indikator yang sangat penting bagi perusahaan dalam memperoleh laba dan mempertahankan kelancaran aktivitas operasional perusahaan tersebut. Pada gambar 1.1 dapat dilihat bahwa grafik nilai rata-rata *sales growth* menunjukkan bahwa perusahaan ini mengalami fluktuatif namun cenderung meningkat, penurunan *sales growth* paling drastis terjadi pada tahun 2020, pada tahun ini *sales growth* lebih banyak bernilai negatif. Dan peningkatan tertinggi terjadi pada tahun 2022, dimana hampir seluruhnya *sales growth* bernilai positif. *sales growth* yang tinggi menandakan adanya peningkatan pendapatan, investor cenderung akan memberi respon positif terhadap perusahaan yang memiliki pendapatan yang meningkat.

Likuiditas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas penting bagi suatu perusahaan karena rasio ini dapat menggambarkan risiko kredit jangka pendek dan efisiensi penggunaan aset jangka pendek perusahaan (Saputri dan Giovanni, 2021). Pada gambar 1.1 dapat dilihat jika grafik nilai rata-rata *cash ratio* mengalami fluktuatif dan mengalami peningkatan yang sangat tinggi pada tahun 2021. Nilai *cash ratio* yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik, yang menggambarkan tingginya tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor serta memberikan persepsi yang positif terhadap kondisi perusahaan

Fenomena-fenomena yang terjadi pada *sales growth* dan likuiditas yang telah dipaparkan sebelumnya dapat diketahui jika *sales growth* dan likuiditas memiliki pengaruh terhadap peningkatan maupun penurunan nilai suatu perusahaan. Fenomena-fenomena yang terjadi pada grafik diatas menunjukkan adanya inkonsistensi yang mengindikasikan bahwa hubungan *sales growth*, *cash ratio* dan Tobin's Q menjadi lebih kompleks karena hubungan yang tidak searah. Oleh karena itu diperlukan pengembangan model yang baru untuk memperjelas keterikatan antara *sales growth* dan likuiditas dengan Nilai Perusahaan. Dengan mempertimbangkan variabel ekstra (variabel ketiga) yaitu variabel intervening.

Penelitian ini mengusulkan menggunakan profitabilitas sebagai variabel intervening. Dimana profitabilitas secara tidak langsung dapat menghubungkan pengaruh *sales growth* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Sales growth* melalui profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Yulimtinan (2021) Profitabilitas mampu memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Santoso dan Budiarta (2020), profitabilitas tidak memediasi pengaruh Sales Growth (SG) terhadap nilai perusahaan. Kemudian, menurut Astuti dan Akhmadi (2023) Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan sedangkan menurut Ardiana dan Chabachib (2019) Profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

2. LANDASAN TEORI

Signalling Theory

Teori ini membahas tentang hubungan antara *sales growth* dengan profitabilitas, sales growth, likuiditas dan profitabilitas dengan nilai perusahaan. *Signalling Theory* (Brigham & Houston, 2013) pada teori Modigliani dan Miller menjelaskan bahwa manajer dan investor memiliki informasi serupa tentang prospek suatu perusahaan. Manajer atau pihak internal perusahaan, memiliki lebih informasi yang lebih banyak dan akurat tentang keadaan sebenarnya perusahaan daripada investor. Dengan demikian perusahaan perlu mengurangi asimetri informasi untuk meningkatkan keuntungannya. *Sales growth*, profitabilitas dan likuiditas memiliki kemampuan untuk memberi informasi pada pemangku kepentingan yang dapat mempengaruhi peningkatan dan penurunan nilai perusahaan. Sinyal ini akan mendorong investor untuk membeli atau menjual saham, yang menjadi penyebab harga saham naik atau turun di pasar.

Trade Off Theory

Trade Off Theory (dalam Modigliani dan Miller, 1963) mengatakan bahwa jumlah utang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan menentukan keseimbangan antara biaya yang dikeluarkan dan keuntungan yang didapatkan. Dalam struktur modal, teori trade off menjelaskan keseimbangan dan keuntungan yang dihasilkan dari penggunaan utang. Menurut Brigham dan Houston (2013), teori trade off adalah ketika perusahaan menukarkan keuntungan pendanaannya dengan hutang. Tingginya utang perusahaan maka akan meningkatkan tingkat risiko kebangkrutan akibat bunga utang yang tinggi, yang akan berdampak pada penurunan harga saham sehingga dapat mengakibatkan nilai perusahaan ikut menurun. Namun, dengan

penggunaan utang yang tinggi maka diharapkan keuntungan yang didapatkan juga meningkat. Peningkatan keuntungan ini dapat berdampak pada kenaikan harga saham, yang juga mengakibatkan nilai perusahaan meningkat.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah angka yang menunjukkan pandangan investor tentang seberapa baik prospek suatu perusahaan dan bagaimana mereka mengelola sumber daya yang dimiliki dengan baik, dan biasanya nilai perusahaan berhubungan dengan harga saham. Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Total Liabilitas}}{\text{Totas Asset}}$$

Sales Growth

Menurut Hidayat (2018), Sales Growth (pertumbuhan penjualan) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan investasi dalam jangka waktu tertentu, yang dapat digunakan untuk memproyeksikan pertumbuhan di masa mendatang. Struktur modal pada penelitian ini diukur dengan:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

Likuiditas

Likuiditas adalah suatu pengukuran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas dihitung dengan membandingkan aktiva lancar perusahaan dengan hutang lancarnya, di mana hutang termasuk dalam kewajiban jangka pendek perusahaan yang wajib untuk dipenuhi (Lestari et al., 2020). Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *Cash Ratio* (CAR):

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{setara kas}}{\text{liabilitas lancar}} \times 100$$

Profitabilitas

Profitabilitas menjadi rasio yang dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba atau seberapa efektif manajemen perusahaan dalam pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kemampuan menghasilkan laba ini akan menunjukkan bagaimana prospek perusahaan tersebut dimasa yang akan datang. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan Return On Asset (ROA):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

Hipotesis

H1 : Sales growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan properti dan real estate periode 2019-2022.

H2 : Sales growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate periode 2019-2022.

H3 : Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan properti dan real estate periode 2019-2022.

H4 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate periode 2019-2022.

H5 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate periode 2019-2022.

H6 : Profitabilitas mampu memediasi pengaruh sales growth terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate periode 2019-2022.

H7 : Profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate periode 2019-2022.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini berfokus pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melampirkan laporan keuangan perusahaan periode 2019-2022. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari data laporan keuangan tahunan perusahaan yang diakses dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id.

Populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020 yang berjumlah 91 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu sampel yang ditentukan berdasarkan kriteria sampel yang diperlukan. Adapun kriteria sampel yang diperlukan adalah:

1. Perusahaan yang terlisting di BEI dari tahun 2019-2022, dan tidak pernah delisting selama periode tersebut.

2. Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan tahunan periode 2019-2022
3. Perusahaan yang tidak pernah melakukan aksi korporasi berupa *stock split* selama periode 2019-2022.

Berdasarkan kriteria sampling tersebut terpilih 47 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. dengan laporan keuangan pertahun maka banyaknya sampel ialah $47 \times 4 = 188$ sampel.

Teknik analisis data

1. Analisis Regresi Data Panel : Analisis regresi data panel adalah teknik analisis yang menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Keunggulan dalam menggunakan teknik analisis ini adalah, yang pertama memiliki kemampuan untuk menyediakan data data yang banyak sehingga *degree of freedom*-nya lebih besar. Kedua mampu menggabungkan informasi dari kedua jenis data sehingga dapat mengatasi masalah seperti penghilangan variabel (*omitted-variable*). Analisis dilakukan dengan mengolah data melalui software *Econometric Views* (Eviews) versi 12.
2. Uji Asumsi Klasik: Meliputi uji uji heteroskedastisitas dan uji multikolinearitas.
3. Uji Hipotesis: terdiri dari uji parsial (uji t) untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial, uji f yang dilakukan untuk menguji pengaruh seluruh variabel independen (bebas) secara bersama-sama dalam menerangkan variabel dependen (terikat) dan koefisien determinasi (R²) untuk mengukur proporsi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen.
4. Uji Sobel: pengujian mediasi dengan prosedur sobel test dilakukan untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel X ke variabel Y melalui variabel Z.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil

Pemilihan Model Estimasi

Pemilihan model estimasi yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan melakukan beberapa pengujian yaitu, uji chow dan uji hausman dan uji *lagrange multiplier* (LM). Pengujian ini dilakukan untuk mendapatkan estimasi model yang terbaik antara *common effect model*, *fixed effect model*, atau *random effect model*.

1. Uji Chow

Uji chow dilakukan untuk mendapatkan model terbaik antara common effect model (CEM) dan fixed effect model (FEM). Pengujian ini dilakukan berdasarkan asumsi nilai probabilitas 0,05, apabila lebih kecil dari 0,05 maka model terbaik yang terpilih adalah fixed effect model (FEM), sebaliknya jika nilai nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka model yang terplih adalah common effect model (CEM).

Tabel 1.1.

Hasil Uji Chow Model Struktural I

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.923004	(46,139)	0.0000
Cross-section Chi-square	127.214866	46	0.0000

Sumber: Data olahan eviews12, (2024)

Tabel 1.2

Hasil Uji Chow Model Struktural II

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.232604	(46,138)	0.0000
Cross-section Chi-square	137.462200	46	0.0000

Sumber: Data olahan eviews12, (2024)

Berdasarkan tabel hasil uji chow pada model struktural I dan model struktural II diketahui jika probabilitas < 0.05 . Artinya pada uji chow model terbaik yang terpilih adalah *fixed effect model*.

2. Uji Hausman

Pengujian ini dilakukan berdasarkan asumsi $\alpha = 5\%$, jika nilai probabilitas lebih kecil dari α atau 0.05 maka model terbaik yang terpilih adalah *fixed effect model* (FEM), sebaliknya jika nilai nilai probabilitas besar dari α atau 0,05 maka model yang terplih adalah *random effect model* (REM).

Tabel 1.3
Hasil Uji Hausman Model Struktural I

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.852119	2	0.6531

Sumber: Data olahan evIEWS12, (2024)

Tabel 1.4
Hasil Uji Hausman Model Struktural II

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.677356	3	0.6420

Sumber: Data olahan evIEWS12, (2024)

Berdasarkan tabel hasil uji hausman pada model persamaan I dan model struktural II diketahui jika probabilitas > 0.05 . Artinya pada uji hausman model terbaik pada model persamaan I dan II yang terpilih adalah *random effect model* (REM).

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Pengujian ini dilakukan berdasarkan asumsi $\alpha = 5\%$ (0,05), jika nilai probabilitas lebih kecil dari α maka model terbaik yang terpilih adalah *random effect model* (REM), sebaliknya jika nilai nilai probabilitas *cross section* lebih besar dari α maka model yang terpilih adalah *common effect model* (CEM).

Tabel 1.5
Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM) Model Struktural I

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	28.74775 (0.0000)	0.605854 (0.4364)	29.35360 (0.0000)

Sumber: Data olahan evIEWS12, (2024)

Tabel 1.6
Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM) Model Struktural II

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	34.74304 (0.0000)	0.308338 (0.5787)	35.05138 (0.0000)

Sumber: Data olahan evIEWS12, (2024)

Berdasarkan tabel hasil uji *lagrange multiplier* pada model persamaan I dan model persamaan II diketahui jika probabilitas *cross section* < 0.05. Artinya pada uji *lagrange multiplier* model terbaik pada model struktural I dan II yang terpilih adalah *random effect model* (REM).

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi pada model regresi antara variabel bebas (independent). Cara untuk mengetahuinya dilihat pada nilai koefisien korelasi, apabila nilai koefisien korelasi > 0,8 maka data mengalami masalah

multikolinearitas. Sebaliknya, apabila nilai koefisien korelasi $< 0,8$ maka data dapat dikatakan terbebas dari masalah multikolinearitas.

Tabel 1.7

Hasil Uji Multikolinearitas Model Struktural I

	X1	X2
X1	1.000000	-0.706078
X2	-0.706078	1.000000

Sumber: Data olahan eviews12, (2024)

Tabel 1.8

Hasil Uji Multikolinearitas Model Struktural II

	X1	X2	Z
X1	1.000000	-0.706078	-0.031229
X2	-0.706078	1.000000	0.232966
Z	-0.031229	0.232966	1.000000

Sumber: Data olahan eviews12, (2024)

Koefisien korelasi pada model struktural I pada tabel menunjukkan X1 dan X2 memiliki koefisien korelasi sebesar $-0.706078 < 0.8$ Kemudian pada hasil uji multikolinearitas model struktural II menunjukkan koefisien korelasi X1 dan Z sebesar $-0.031229 < 0.8$ dan koefisien korelasi X2 dan Z sebesar $0.232966 < 0.8$. maka berdasarkan hasil uji dapat disimpulkan kedua model struktural terbebas dari masalah multikolinearitas (Napitupulu et al, 2021:141)

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berguna untuk mendeteksi apakah terdapat varians yang tidak konstan dalam residual pada model regresi. Residual merupakan selisih antara nilai prediksi dan nilai observasi dengan asumsi apabila nilai probabilitas > 0.05 maka model tersebut terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 1.9

Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Struktural I

Dependent Variable: ABS(RESID)
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/29/24 Time: 13:55
 Sample: 2019 2022
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 44
 Total panel (unbalanced) observations: 89
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.071374	0.011946	5.974734	0.0000
LOGX1	0.002147	0.003482	0.616768	0.5390
LOGX2	0.005410	0.005414	0.999428	0.3204

Sumber: Data olahan views12, (2024)

Tabel 1.10

Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Struktural II

Dependent Variable: ABS(RESID)
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/29/24 Time: 14:02
 Sample: 2019 2022
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 35
 Total panel (unbalanced) observations: 66
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.794977	0.262666	3.026564	0.0036
LOGX1	0.035859	0.048939	0.732723	0.4665
LOGX2	0.106575	0.074076	1.438730	0.1553
LOGZ	0.029328	0.066331	0.442149	0.6599

Sumber:

Data olahan views12, (2024)

Setelah dilakukan transformasi data menjadi logaritma diperoleh hasil uji heteroskedastisitas pada model persamaan I yaitu LOGX1 dan LOGX2 lebih besar dari nilai probabilitas 0.05, kemudian pada model persamaan II diperoleh nilai prob LOGX1, LOGX2 dan LOGZ lebih besar dari nilai probabilitas 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa model struktural I dan II terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

1. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Berikut hasil analisis persamaan regresi model struktural I dan model struktural II dapat dilihat pada tabel 1.11 dan 1.12.

Tabel 1.11

Hasil Analisis Regresi Model Struktural I

Dependent Variable: ROA
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/01/24 Time: 22:35
 Sample: 2019 2022
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 47
 Total panel (balanced) observations: 188
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001921	0.010534	0.182377	0.8555
SG	0.016556	0.004857	3.408982	0.0008
CAR	0.022804	0.004684	4.868622	0.0000

Sumber:
Data
olahan

views12, (2024)

Berdasarkan tabel diatas diperoleh persamaan model I sebagai berikut:

$$\text{ROA} = 0.002 + 0.016 \cdot \text{SG} + 0.023 \cdot \text{CAR} + e_1$$

Berikut penjelasan pada persamaan model I:

1. Nilai konstanta sebesar 0.002, artinya apabila tanpa adanya variabel SG dan CAR atau dianggap konstan maka nilai ROA sebesar 0.002.
2. Koefisien regresi SG sebesar 0.016 artinya apabila SG meningkat sebesar 1 satuan maka nilai ROA akan mengalami kenaikan sebesar 0.016 dengan asumsi variabel CAR dianggap konstan atau tetap.
3. Nilai koefisien regresi CAR sebesar 0.023, mengartikan apabila CAR meningkat sebesar 1 satuan maka nilai ROA akan mengalami kenaikan sebesar 0.023 dengan asumsi variabel SG dianggap konstan.

B. Pembahasan

Tabel 1.12
Hasil Analisis Regresi Model Struktural II

Dependent Variable: Q				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 07/01/24 Time: 22:38				
Sample: 2019 2022				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 47				
Total panel (balanced) observations: 188				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.158447	0.147818	7.836977	0.0000
SG	-0.183900	0.067366	-2.729861	0.0070
CAR	-0.222901	0.067045	-3.324653	0.0011
ROA	6.898428	0.997560	6.915301	0.0000

Sumber: Data olahan evIEWS12, (2024)

Berdasarkan tabel diatas diperoleh persamaan model II sebagai berikut:

Tobin's Q = 1.158 - 0.184*SG - 0.223*CAR + 6.898*ROA + e2

Berikut penjelasan pada persamaan model II:

1. Nilai konstanta sebesar 1.158, artinya apabila tanpa adanya variabel SG dan CAR dan ROA atau dianggap konstan maka nilai Tobin's Q sebesar 1.158
2. Koefisien regresi SG sebesar 0.184 artinya apabila SG meningkat sebesar 1 satuan maka nilai Tobin's Q akan mengalami kenaikan sebesar 0.184 dengan diasumsikan variabel bebas lainnya dianggap nol atau konstan
3. Koefisien regresi CAR sebesar 0.223, artinya apabila CAR meningkat sebesar 1 satuan maka nilai Tobin's Q akan mengalami kenaikan sebesar 0.223 dengan diasumsikan variabel bebas lainnya dianggap nol atau konstan
4. Koefisien regresi ROA sebesar 6.898, artinya apabila ROA meningkat sebesar 1 satuan maka nilai Tobin's Q akan mengalami kenaikan sebesar 6.898 dengan diasumsikan variabel bebas lainnya dianggap nol atau konstan

2. Hasil Uji Statistik t

Hasil uji statistik t pada model struktural I dapat dilihat pada tabel 1.13 dan hasil uji statistik t pada model struktural II dapat dilihat pada tabel 1.14.

Tabel 1.13
Hasil Statistik t Model Struktural I

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001921	0.010534	0.182377	0.8555
SG	0.016556	0.004857	3.408982	0.0008
CAR	0.022804	0.004684	4.868622	0.0000

Sumber: Data olahan eviews12, (2024)

Berdasarkan hasil uji t statistik pada model struktural I dapat dilihat bahwa variabel SG memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.016556 dan nilai probabilitasnya sebesar $0.0008 < 0.05$, artinya variabel SG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA sehingga **H1 diterima**. Variabel CAR memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,022804 dan nilai probabilitasnya sebesar 0.0000, yang mengartikan bahwa CAR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA sehingga **H3 ditolak**.

Tabel 1.14
Hasil Statistik t Model II

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.158447	0.147818	7.836977	0.0000
SG	-0.183900	0.067366	-2.729861	0.0070
CAR	-0.222901	0.067045	-3.324653	0.0011
ROA	6.898428	0.997560	6.915301	0.0000

Sumber: Data olahan eviews12, (2024)

Berdasarkan uji t statistik pada model struktural II dapat dilihat jika variabel SG memiliki nilai koefisien sebesar -0.183900 dan nilai probabilitas sebesar $0.0070 < 0.05$, artinya variabel SG memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel tobin's Q sehingga **H2 ditolak**. Variabel CAR memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.222901 dan nilai probabilitas sebesar $0.0011 < 0.05$ yang mengartikan bahwa variabel CAR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Tobin's Q sehingga **H4 ditolak**. Variabel ROA memiliki nilai koefisien regresi sebesar 6.898428 dan nilai probabilitas sebesar 0.0000 yang mengartikan bahwa variabel ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Tobin's Q sehingga **H5 diterima**.

3. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Berikut hasil uji F pada model struktural I dan II.

Tabel 1.15

Hasil F Model Struktural I

R-squared	0.114214	Mean dependent var	0.011644
Adjusted R-squared	0.104638	S.D. dependent var	0.081962
S.E. of regression	0.077555	Sum squared resid	1.112740
F-statistic	11.92706	Durbin-Watson stat	1.878865
Prob(F-statistic)	0.000013		

Sumber: Data olahan eviews12, (2024)

Berdasarkan tabel 4.15 dapat diketahui jika nilai nilai prob(F-statistic) sebesar $0.000013 < 0.05$, yang mengartikan bahwa seluruh variabel bebas yaitu SG dan CAR secara bersama-sama berpengaruh dan signifikan terhadap variabel terikat (ROA).

Tabel 1.16

Hasil F Model Struktural II

R-squared	0.211846	Mean dependent var	0.610180
Adjusted R-squared	0.198996	S.D. dependent var	1.156472
S.E. of regression	1.035029	Sum squared resid	197.1165
F-statistic	16.48569	Durbin-Watson stat	1.311061
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data olahan eviews12, (2024)

Berdasarkan tabel 4.16 dapat diketahui jika nilai prob(F-statistic) sebesar $0.000000 < 0.05$, yang mengartikan bahwa seluruh variabel bebas yaitu SG, CAR, dan ROA secara bersama-sama berpengaruh dan signifikan terhadap variabel terikat (ROA).

4. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

. Untuk mengetahui tingkat kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen dalam persamaan model struktural I dan II dapat dilihat pada tabel 1.17 dan tabel 1.18 berikut.

Tabel 1.17**Hasil Koefisien Determinasi (R^2) Model Struktural I**

R-squared	0.114214	Mean dependent var	0.011644
Adjusted R-squared	0.104638	S.D. dependent var	0.081962
S.E. of regression	0.077555	Sum squared resid	1.112740
F-statistic	11.92706	Durbin-Watson stat	1.878865
Prob(F-statistic)	0.000013		

Sumber: Data olahan evIEWS12, (2024)

Pada tabel 4.17 dapat dilihat jika nilai Adjusted R-squared pada model I sebesar 0.104638, hal ini mengartikan bahwa variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 10,46% sedangkan sisanya 89,64% dijelaskan oleh variabel lain.

Tabel 1.18**Hasil Koefisien Determinasi (R^2) Model Struktural II**

R-squared	0.211846	Mean dependent var	0.610180
Adjusted R-squared	0.198996	S.D. dependent var	1.156472
S.E. of regression	1.035029	Sum squared resid	197.1165
F-statistic	16.48569	Durbin-Watson stat	1.311061
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2024

Pada tabel 4.18 dapat dilihat jika nilai *Adjusted R-squared* pada model struktural II sebesar 0.198996, hal ini mengartikan bahwa variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 19,89% sedangkan sisanya 80,11% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

5. Sobel Test

a. Pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

1. Menghitung *sobel test*

$$\begin{aligned}
 Sab &= \sqrt{b^2 Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sa^2 Sb^2} \\
 &= \sqrt{6,8992 \cdot 0,0048^2 + 0,016^2 \cdot 0,9975^2 + 0,0048^2 \cdot 0,9975^2} \\
 &= \sqrt{0,00112263 + 0,000272765 + 0,000022924944} \\
 &= 0,0376
 \end{aligned}$$

2. Menghitung nilai t-hitung

$$\begin{aligned}t &= \frac{ab}{Sab} \\ &= \frac{0.1142}{0,0376} \\ &= \mathbf{3,0372}\end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan manual diperoleh t-hitung sebesar 3,0372 sedangkan didapat hasil t-tabel sebesar 1.9729. Nilai t-tabel tersebut lebih kecil dari nilai t-hitung yang mengartikan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh sales growth terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

1. Menghitung dengan sobel test

$$\begin{aligned}Sab &= \sqrt{b^2Sa^2 + a^2Sb^2 + Sa^2Sb^2} \\ &= \sqrt{6,899^2 \cdot 0,0046^2 + 0,0228^2 \cdot 0,9975^2 + 0,0046^2 \cdot 0,9975^2} \\ &= \sqrt{0.001044081 + 0.000517488 + 0.00002095314} \\ &= 0.03978092\end{aligned}$$

2. Menghitung nilai t-hitung

$$\begin{aligned}t &= \frac{ab}{Sab} \\ &= \frac{0.1573}{0,0397} \\ &= \mathbf{3.87405}\end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan manual diperoleh t-hitung sebesar 3.87405 sedangkan didapat hasil t-tabel sebesar 1.9729. Nilai t-tabel tersebut lebih kecil dari nilai t-hitung yang mengartikan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

5. PEMBAHASAN

1. Pengaruh Sales Growth Terhadap Profitabilitas

Pada tabel 1.13 dapat diketahui jika nilai koefisien sebesar 0.016556 dan nilai probabilitas sebesar 0.0008 yang mengartikan bahwa sales growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, hal tersebut ditentukan dari nilai profitabilitas < 0,05 dan nilai koefisien positif. Berdasarkan hasil output uji t yang telah dijelaskan, maka hipotesis satu diterima. Hal ini mengartikan bahwa semakin meningkat penjualan maka profitabilitas juga akan ikut meningkat secara signifikan. Hasil penelitian ini didukung oleh Sukadana dan

Triaryati (2018) yang menyatakan bahwa *sales growth* yang diukur dengan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROA.

2. Pengaruh Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel 1.14 dapat dilihat jika nilai koefisien regresi sebesar -0.183900 dan nilai probabilitas sebesar 0.0070 . hal ini mengartikan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ditentukan dari nilai probabilitas yang lebih besar dari 0.05 dan nilai koefisien negatif. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa nilai perusahaan tidak dapat diukur dengan besarnya *sales growth*. Kenyataannya semakin besar *sales growth* perusahaan maka kemungkinan dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Menurut teori agensi adanya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, manajer bertujuan meningkatkan pertumbuhan penjualan dan mempercepat ekspansi sehingga perusahaan berkeinginan menahan laba untuk memenuhi kebutuhannya, Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suidani dan Darmayanti (2016) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Pada tabel 1.13 dapat diketahui jika koefisien regresi bernilai positif sebesar 0.022804 dan *probability* sebesar $0.004684 < 0.05$ hal ini mengartikan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian menjelaskan bahwa likuiditas juga dapat digunakan sebagai tolak ukur profitabilitas, yang artinya peningkatan likuiditas menyebabkan peningkatan terhadap profitabilitas perusahaan. Artinya perusahaan mampu menggunakan kas dan setara kas-nya untuk meningkatkan nilai profitabilitas dengan efektif dan efisien. Meidiyustiani (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas

4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 1.14 diketahui jika koefisien regresi cash ratio terhadap tobin's q bernilai negatif sebesar -0.222901 dan nilai probabilitas sebesar 0.0011 hal ini mengartikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak dapat menjadi tolak ukur terhadap peningkatan nilai perusahaan, kenyataannya peningkatan likuiditas dapat menyebabkan penurunan terhadap nilai perusahaan. Dalam teori signal tingkat likuiditas yang terlalu tinggi dapat menjadi signal negatif, investor menganggap bahwa perusahaan tidak dapat memanfaatkan dana dengan bijak untuk meningkatkan kegiatan proyek-proyek investasi yang menguntungkan atau investor menganggap perusahaan tidak berfokus pada pertumbuhan perusahaan, sehingga hal ini dapat

berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lase (2019), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel 4.14 dapat dilihat jika koefisien regresi ROA terhadap Tobin's Q bernilai positif sebesar 6.898428 dan nilai probabilitasnya sebesar $0.0000 < 0.05$ hal ini mengartikan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang meningkat dapat mengakibatkan peningkatan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang mengatakan bahwa bahwa tingginya nilai profitabilitas dapat memberikan sinyal positif bagi investor tentang kemampuan atau keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh laba, dan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik, sehingga menambah kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut, hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Iman et al (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Sales Growth terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh Profitabilitas

Berdasarkan hasil perhitungan pada uji sobel diketahui jika hasil t-hitung sebesar 3,0372 lebih besar dari t-tabel sebesar 1.9729. hasil penelitian tersebut mengartikan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh sales growth terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi yang diberikan manajer kepada investor dapat menjadi sinyal bagi pasar dalam mengambil keputusan. Dalam konteks penelitian ini profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu meningkatkan pertumbuhan penjualan yang berkelanjutan dan menguntungkan yang pada gilirannya akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut, yang dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulimtinan dan Atiningsih (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh *sales growth* terhadap nilai perusahaan.

7. Pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh Profitabilitas

Berdasarkan hasil perhitungan pada uji sobel diketahui jika hasil t-hitung sebesar 3.87405 lebih besar dari t-tabel sebesar 1.9729. hasil penelitian tersebut mengartikan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa peningkatan nilai perusahaan dapat

memberikan sinyal positif ke-pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan pengelolaan likuiditas yang baik, perusahaan mampu mengelola aset yang tersedia secara efisien dan efektif dalam menghasilkan keuntungan yang konsisten. Hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut sehingga pada gilirannya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudha et al (2022) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

6. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah di uji menggunakan sampel sebesar 47 perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022, maka berikut beberapa poin yang dapat disimpulkan dari penelitian ini:

1. Sales growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas
2. Sales growth berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
3. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas
4. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
5. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
6. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh sales growth terhadap nilai perusahaan
7. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

7. DAFTAR PUSTAKA

- Ardiana, E., & Chabachib, M. (2018). Analisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 7(2), 161-174.
- Astuti, D. P. (2023). Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (Studi empiris perusahaan sub sektor perdagangan eceran periode 2017-2021). *Jurakunman (Jurnal Akuntansi dan Manajemen)*, 16(2), 239-254.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Cengage Learning.
- 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: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3).
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariat dengan program IBM SPSS*. 26 Edisi 10.

- Hidayat, W. W. (2018). Pengaruh profitabilitas, leverage dan pertumbuhan penjualan terhadap penghindaran pajak. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 3(1), 19-26.
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 191-198.
- Kasmir. (2019). Analisis laporan keuangan (Edisi pertama, cetakan kedua belas). PT Raja Grafindo Persada.
- Lase, A. Z., Jubi, J., Susanti, E., & Putri, D. E. (2019). Pengaruh likuiditas, aktivitas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor kabel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Sultanist: Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 7(1), 56-63.
- Lestari, P. (2020). Pengaruh likuiditas, DER, firm size, dan asset turnover terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan Dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 4(1), 1-10.
- Meidiyustiani, R. (2016). Pengaruh modal kerja, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010–2014. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 41-59.
- Napitupulu, R. B., et al. (2021). Penelitian bisnis: Teknik dan analisis data dengan SPSS-STATA-EVIEWS.
- Santoso, B. A., & Budiarti, A. (2020). Profitabilitas sebagai mediasi pertumbuhan penjualan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 3(2), 45-57.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90-108.
- Sudiani, N. K. A., & Darmayanti, N. P. A. (2016). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan investment opportunity set terhadap nilai perusahaan (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Sukadana, I. K. A., & Triaryati, N. (2018). Pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap profitabilitas pada perusahaan food and beverage BEI (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Yudha, A. M. Y., Putra, R. B., & Fitri, H. (2022). Analisis pengaruh likuiditas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Journal of Innovation Research and Knowledge*, 1(12), 1567-1576.
- Yulimtinan, Z., & Atiningsih, S. (2021). Leverage ukuran perusahaan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1), 69-82.

