

**PENGARUH PROFITABILITAS, SALES GROWTH, LEVERAGE, DAN
MAJORITY SHAREHOLDER TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Angelina Eka Riapastika Tapobaly
angelin.202001020137@student.atmajaya.ac.id

Theresia Dian Widyastuti
theresia.widyastuti@atmajaya.ac.id
Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of profitability, sales growth, leverage, and majority shareholder ownership on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2021-2023. This study used a quantitative approach with secondary data in the audited financial reports. The sample was selected using a purposive sampling method based on certain criteria, resulting in 109 manufacturing companies with a total of 327 observations over three years. Data analysis was performed using multiple linear regression using SPSS version 27 with a significance level of 0.05. The results showed that profitability had a positive effect on firm value, while sales growth, leverage, and majority shareholder ownership had a negative effect on firm value.

Keywords: *profitability, sales growth, leverage, majority shareholder ownership, firm value*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah pandangan investor atas perusahaan, yang umumnya dikaitkan dengan nilai sahamnya di pasar (Puspita, 2011), dan memiliki peran penting dalam menggambarkan tingkat kepercayaan publik terhadap perusahaan, yang dipengaruhi oleh pengelolaan sumber daya dan kebijakan perusahaan (Sari, 2020). Berbagai faktor dapat mempengaruhi nilai perusahaan di antaranya profitabilitas, pertumbuhan penjualan, *leverage*, dan struktur kepemilikan oleh pemegang saham mayoritas. Beberapa penelitian terdahulu telah mencoba menganalisis pengaruh hal-hal tersebut pada nilai perusahaan.

Pratiwi dan Nugroho (2023) dan Rahayu & Winarno (2020) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena menunjukkan seberapa baik aset dikelola dan kemungkinan pengembalian investasi.

Dolontelide dan Wangkar (2018) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan dapat memprediksi seberapa baik kinerja perusahaan di masa mendatang karena mencerminkan kinerja pada tahun sebelumnya (Pantow, Murni, dan Trang, 2015). Meskipun pertumbuhan penjualan masih faktor penting untuk menilai kinerja

perusahaan, tetapi tidak selalu berdampak pada profitabilitas bila pertumbuhan tidak diimbangi dengan efisiensi operasional (Sinaga dan La Ane, 2021). Setiawan & Lestari (2021) menemukan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan pendapatan yang stabil biasanya menarik lebih banyak investor dan menaikkan harga sahamnya.

Leverage menggambarkan sejauh mana perusahaan mengandalkan pembiayaan melalui utang dalam struktur modalnya. Jika dikelola dengan baik, penggunaan utang dapat memberikan manfaat seperti penghematan pajak melalui bunga utang, sehingga bisa menaikkan nilai perusahaan. *Leverage* yang digunakan secara efektif dapat meningkatkan pengembalian ekuitas, namun bisa sebaliknya maka leverage yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan (Brigham dan Houston, 2018; Zakiah, 2023). Penelitian Sari dan Wahyudi (2021) mengungkapkan bahwa *leverage* yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan biaya bunga dan risiko kebangkrutan. Sebaliknya, penelitian oleh Prasetyo (2020) menunjukkan bahwa *leverage* dalam jumlah yang moderat bisa menaikkan nilai perseroan sebab memberikan manfaat pajak dari bunga pinjaman (*tax shield*).

Selain faktor keuangan, struktur kepemilikan juga menjadi salah satu aspek penting dalam menentukan nilai perusahaan. *Majority shareholders* adalah individu atau entitas yang memiliki lebih dari 50% saham suatu perusahaan yang memberikan kendali signifikan atas keputusan strategis perusahaan, termasuk pemilihan anggota dewan direksi, kebijakan perusahaan, dan arah strategis jangka panjang. Meskipun memiliki pemegang saham mayoritas yang kuat dapat memberikan stabilitas dan arah strategis yang jelas, hal tersebut juga dapat menimbulkan masalah dengan pemegang saham minoritas (Claessens et al., 2002). Keputusan yang tidak bijaksana dan hanya berfokus pada keuntungan jangka pendek akan menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas, *sales growth*, *leverage*, *majority shareholders* terhadap nilai perusahaan mengingat bahwa hasil temuan dari berbagai penelitian terdahulunya menunjukkan hasil yang beragam.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan muncul dari hubungan antara pemilik dan manajemen yang menggambarkan bagaimana pemilik mempekerjakan manajemen untuk melakukan

keputusan dan melaksanakan jasa (Jensen & Meckling, 1976). Dalam hal pengembalian modal, seperti pembagian dividen, manajemen yang dalam lebih mementingkan mencari kompensasi yang sesuai dengan kinerja mereka sehingga mendorong manajemen mengambil Tindakan yang lebih menguntungkannya akan diri mereka, namun tidak selaras dengan kepentingan perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Konflik kepentingan ini muncul akibat adanya asimetri informasi, yaitu situasi di mana agen memiliki informasi yang lebih lengkap dibandingkan pemilik (*principal*) yang memungkinkan agen bertindak demi keuntungan pribadinya, yang dapat merugikan perusahaan/prinsipal dan berdampak pada nilai perusahaan (Michael, 2013). Masalah keagenan dapat dikurangi dengan mengaplikasikan tata kelola perseroan yang positif yaitu keadilan, keterbukaan, kemandirian, tanggungjawab, serta akuntabilitas dapat membantu meminimalisir kemungkinan munculnya *agency problem* (Perdana, 2014). Sementara itu, menurut teori keagenan (*agency theory*), struktur kepemilikan perseroan, pemegang saham dan manajemen berfungsi sebagai prinsipal dan agen. Jika manajemen mampu bekerja dengan baik untuk meningkatkan profitabilitas dan efisiensi operasional, maka peningkatan nilai perusahaan akan menguntungkan harga saham dan kepuasan investor.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen memberikan isyarat atau tanda kepada investor mengenai kondisi perusahaan, baik yang bersifat positif maupun negatif (Widianingsih, 2018). Sinyal ini berfungsi sebagai indikator kualitas perusahaan serta menunjukkan apakah perusahaan sedang memperoleh keuntungan atau mengalami kerugian. Informasi yang disampaikan oleh manajemen menjadi acuan bagi investor guna mengevaluasi prospek perseroan dimasa depan serta membedakan diantara perseroan yang berkinerja baik serta yang tidak (Mayangsari, 2018). Dalam teori sinyal, manajemen cenderung memberi investor salah satu bentuk penyampaian sinyal positif dapat dilakukan melalui laporan perusahaan. Laporan ini memiliki peran penting karena menyajikan berbagai informasi terkait kondisi perusahaan, baik yang sedang berlangsung maupun prospek di masa depan (Annetta, 2021). Melalui penyampaian informasi yang baik, manajemen berharap bisa memberi sinyal baik yang berdampak pada perkembangan tarif saham laba beserta pertumbuhan perseroan. Investor bisa tertarik berinvestasi ketika ada sinyal yang baik; namun jika sinyal yang ditangkap adalah sinyal yang tidak baik, itu juga dapat mempengaruhi minat investasi (Khairudin & Wandita, 2017). Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), perseroan melalui keadaan finansial

yang kuat umumnya hendak menyampaikan sinyal baik ke pasar melalui penyajian laporan keuangan serta kinerja operasional yang baik. Sinyal ini dapat membangun kepercayaan investor dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaannya.

Nilai Perusahaan

Persepsi investor terhadap prospek bisnis dan kapasitas manajemen untuk mengalokasikan sumber daya seefektif dan seefisien mungkin tercermin dalam nilai perusahaan. Angka ini sering digunakan untuk menilai seberapa baik bisnis menghasilkan uang bagi pemiliknya. *Tobin's Q* dan *Price to Book Value* (PBV) adalah dua metrik yang sering digunakan untuk mengevaluasi nilai perusahaan. PBV menggambarkan seberapa besar nilai ekuitas perusahaan bagi pasar dalam kaitannya dengan nilai bukunya. Nilai pasar aset perusahaan dan biaya pengantiannya dikontraskan dengan rasio *Tobin's Q*. Kedua rasio ini, jika bernilai tinggi, mengindikasikan bahwa investor memiliki pandangan yang positif terhadap masa depan perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang mencerminkan efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya untuk mendapatkan keuntungan (Hery, 2021). Profitabilitas adalah rasio untuk menilai seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan profit melalui aktivitas operasionalnya yang menunjukkan potensi keuntungan berkelanjutan dan berdampak pada peningkatan kepercayaan investor (Hery, 2018). Profitabilitas dinilai sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modalnya (Husnan, 2001). Ukuran profitabilitas yang sering dipakai adalah *Return on Asset* (ROA). ROA dapat menunjukkan seberapa baik manajemen perusahaan menggunakan aset untuk menghasilkan laba (Kasmir, 2022). Karena menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan uang paling banyak dengan aset lancarnya, perusahaan dengan ROA tinggi biasanya lebih dipercaya oleh investor.

Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*)

Kesuma (2009) dan (Budiman dan Setiyono, 2012) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. *Sales growth* adalah indikator yang mengukur peningkatan atau penurunan penjualan suatu produk atau layanan dalam periode waktu tertentu yang mencerminkan

keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dan daya saingnya di pasar. Pertumbuhan penjualan yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan periode sebelumnya.

Kesuma (2009) dan Pea (2017) meneliti bagaimana kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan yang pada gilirannya dapat meningkatkan laba bersih dan nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mencerminkan peningkatan dalam pendapatan perusahaan.

Leverage

Tingkat penggunaan utang dalam struktur modal suatu perusahaan diukur dengan *leverage*. Dua rasio yang sering digunakan adalah rasio utang terhadap aset (*debt to asset ratio*/DAR) dan rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*/DER). Hipotesis *trade-off*, yang juga dikenal sebagai hipotesis struktur modal, menyatakan bahwa meskipun penggunaan utang yang ekonomis dan seimbang dapat meningkatkan nilai perusahaan, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan. Teori *pecking order* menyatakan bahwa untuk menghindari biaya kebangkrutan dan asimetri informasi, yang dapat menurunkan nilai perusahaan, perusahaan biasanya memilih untuk mendanai operasinya dari laba ditahan daripada pinjaman eksternal. Penting bagi perusahaannya guna menemukan struktur modal yang maksimal supaya bisa memanfaatkan keuntungan dari *leverage* tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan.

Pemegang Saham Mayoritas (Majority Shareholders)

Pemegang saham mayoritas memiliki pengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Karena dedikasi jangka panjang mereka terhadap keberlanjutan perusahaan maka bisnis keluarga dengan mayoritas saham biasanya mengungguli bisnis yang tidak dikelola keluarga (Anderson dan Reeb, 2003). Meskipun kepemilikan mayoritas dapat menawarkan lebih banyak kendali, hal itu juga dapat menyebabkan konflik kepentingan dibandingkan dengan pemegang saham dengan kepemilikan yang lebih sedikit (Anderson dan Reeb, 2003). Ketika kepemilikan terkonsentrasi, mayoritas biasanya memiliki pengaruh lebih besar terhadap keputusan perusahaan dan bagaimana kebijakan strategis perusahaan dikembangkan. Menurut teori keagenan, pemilik mayoritas dapat

memprioritaskan kepentingan mereka sendiri daripada hak pemegang saham minoritas, terutama dalam hal pilihan investasi dan kebijakan dividen.

Tinjauan Pustaka

Fachuriyanti (2024), Paramitha (2024), Jihadi et al. (2021), Rahayu & Winarno (2020), Astuti dkk. (2018), serta Tahu dan Susilo (2017) memastikan maka profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perseroan. Namun ada juga yang menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Meivinia, 2018). Adapun Putra dan Sunarto (2021), Nuswandari et al (2019), serta Wijaya dan Susilowati (2024) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Setiawan & Lestari (2021) memakai teknik *Structural Equation Modeling* (SEM) guna menguji pengaruh *sales growth* dan *leverage* atas skor perseroan mereka memastikan maka pertumbuhan penjualan berdampak baik atas nilai perseroan, namun *leverage* memiliki pengaruh yang tidak konsisten tergantung pada kondisi keuangan perusahaan. *Leverage* yang terkontrol bisa meningkatkan nilai perseroan melalui memperbesar imbal hasil bagi pemegang saham. Namun, *leverage* yang terlalu tingginya dapat menurunkannya nilai perseroan sebab menaikkan resiko kebangkrutan. Sari dan Wahyudi (2021) menemukan bahwa *leverage* yang tinggi bisa menurunkan nilai perseroan akibat peningkatan beban bunga dan resiko kebangkrutan. Di lain sisi, Prasetyo (2020) mengamati bahwa penggunaan *leverage* dalam tingkat yang sedang dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memanfaatkan keuntungan pajak dari bunga utang (*tax shield*).

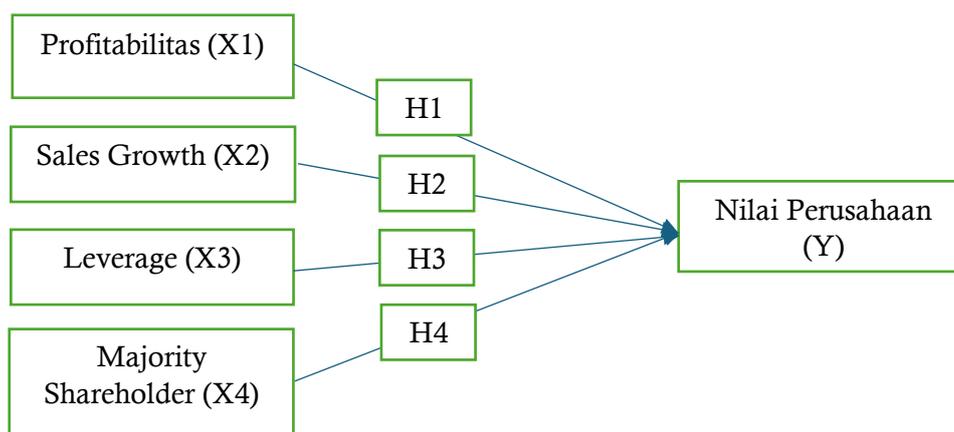
Santoso & Yulianti (2021), Firmansah dan Sari (2024), serta Rahmawati dan Mutmainah (2023) memastikan maka kepemilikan mayoritas yang signifikan bisa menaikkan nilai perseroan melalui peningkatan stabilitas manajerial dan pengambilan keputusan yang lebih terfokus. Rahmawati & Siregar (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan mayoritas yang kuat dapat menghalangi transparansi dan meningkatkan potensi eksploitasi terhadap pemegang saham minoritas. Nasira (2024) juga menyatakan bahwa kepemilikan mayoritas oleh keluarga melemahkan hubungan tata kelola dan nilai perusahaan karena adanya konflik kepentingan.

Fachuriyanti (2024) dan Fajriah (2022) menyimpulkan bahwa *leverage* berdampak positif pada nilai perusahaan. Wijaya dan Susilowati (2024) serta Arifin dan Nursiam (2024) tidak menemukan pengaruh *leverage* pada nilai perusahaan.

Zumrotun (2024) menemukan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh negatif pada beberapa sektor karena tekanan kompetitif dan biaya operasional yang tinggi.

Model Penelitian

Berdasarkan uraian-uraian variabel penelitian ini, maka digambarkan model penelitian secara skematis dalam Gambar 1.



Gambar 1. Model Penelitian

Hipotesis Konseptual

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah ukuran seberapa baik suatu perusahaan menurut Ernawati dan Widyawati (2015), keahlian perseroan atas menghasilkannya profit pada suatu tahun akuntansi menjadi indikator penting dalam menilai profitabilitas. Tinggi minimnya tingkatan probabilitas bisa memberi pengaruh atas skor perseroan. Probabilitas yang tinggi mencerminkan prospek yang positif bagi perseroan, sampai bisa menarik minat pemodal guna menanamkan modalnya (Annetta, 2021). Dalam perspektif teori sinyal, laba yang besar dianggap sebagai sinyal positif yang dikirimkan perusahaan kepada investor, mendorong mereka guna membeli saham perusahaan ini. Dampaknya, kenaikan harga saham yang dihasilkan dari kepercayaan investor tersebut akan mendukung tercapainya tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham serta meningkatkan kesejahteraan karyawan.

Hasil studi yang dilakukan atas Annetta (2021), Livianti (2021), serta Putri dan Kurniadi (2022) menunjukkan bahwasanya profitabilitas berperan dalam mendorong naiknya nilai perusahaan. Investor akan mendapatkan manfaat dari bisnis yang memiliki

profitabilitas tinggi. Sinyal seperti potensi masa depan bisnis akan diberikan kepada investor. Kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba juga akan mendongkrak harga saham, yang dalam gilirannya dapat menaikkan skor perseroan. Selanjutnya, Amalia dan Saputra (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan pemegang saham. Berbeda dengan studi yang dilaksanakan atas Mercyana et al. (2022) yang mengutarakan bahwasanya profitabilitas memberikan dampak buruk pada nilai perusahaan karena investor lebih memperhatikan keterampilan perusahaan dalam pengelolaan dan pengawasan daripada total keuntungannya yang diperoleh perseroan.

Berdasarkan penjelasan di atas, hipotesis berikut dibuat:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh *Sales Growth* Terhadap Nilai Perusahaan

Kenaikan pendapatan/penjualan merupakan indikator utama yang menunjukkan potensi kita untuk memperbesar pendapatan seiring waktu, yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dampak pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dapat bervariasi berdasarkan sektor industri dan faktor lainnya, menurut penelitian terkini.

Widyaningrum (2020) menemukan bahwa peningkatan penjualan meningkatkan nilai perusahaan karena menunjukkan peluang untuk berkembang. Rizqia, Aisjah, dan Sumiati (2013), peningkatan penjualan menunjukkan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang. Menurut Fajriah et al. (2022), pertumbuhan penjualan berpengaruh positif pada nilai perusahaan bidang industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pertumbuhan penjualan akan meningkatkan kepercayaan investor dan menaikkan nilai perusahaan. Sebuah penelitian oleh Setiawan dan Prasetyo (2022) menemukan bahwa nilai perusahaan di sektor keuangan meningkat dengan leverage yang optimal serta berpengaruh positif. Amalia dan Saputra (2021) menyatakan bahwa penggunaan utang yang bijak meningkatkan posisi dan nilai perusahaan. Menu Sari dan Gunawan (2020) menemukan bahwa peningkatan penjualan berdampak positif pada harga saham perusahaan, yang merupakan representasi nilainya. Selain itu, Fadillah dan Murni (2022) menemukan bahwa peningkatan pendapatan dapat meningkatkan valuasi perusahaan bagi investor.

Oleh karena itu, meskipun pertumbuhan penjualan biasanya dianggap sebagai tanda peningkatan nilai bisnis. Oleh karena itu, meskipun peningkatan penjualan biasanya dilihat sebagai tanda baik bagi nilai suatu perusahaan, dampaknya dapat berbeda-beda tergantung pada sektor industri dan komponen internal perusahaan lainnya, seperti likuiditas dan profitabilitas. Berlandaskan penjabaran ini, bahwa dugaan ketiga yang ingin dikembangkan pada penelitiannya yakni:

H2: *Sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Jumlah utang yang harus ditanggung suatu bisnis untuk membayar asetnya ditunjukkan oleh rasio *leverage*. Dengan kata lain, rasio *leverage* adalah metrik yang digunakan untuk menilai seberapa besar utang yang harus ditanggung suatu bisnis untuk membayar asetnya (Hery, 2016). Risiko keuangan perusahaan meningkat seiring dengan jumlah *leverage*. Jika bisnis tidak berjalan dengan baik secara finansial, investor akan melihat terlalu banyak risiko secara negatif, yang akan menurunkan nilai perusahaan. Perseroan yang baik mesti mempunyai proporsi ekuitas yang lebih besar dibandingkan utang (Harahap, 2011). Penelitian yang telah dilakukan oleh Ernawati dan Widyawati (2015), Sari dan Priyadi (2016), serta Hasibuan et al. (2016) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Menurut Hasibuan dkk. (2016), tingkat *leverage* yang terlalu tinggi dapat mengurangi nilai perusahaan karena investor kehilangan kepercayaan dan enggan mengambil risiko besar yang berpotensi merugikan mereka. Merujuk pada penjelasan itu, hipotesis yang akan dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H3: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Majority Shareholders* Terhadap Nilai Perusahaan

Konsentrasi kepemilikan, atau keberadaan pemegang saham mayoritas, berpengaruh besar terhadap nilai perusahaan. Masukan signifikan dari pemegang saham utama dapat mempengaruhi pengambilan keputusan operasional dan strategis perusahaan, yang pada gilirannya mempengaruhi nilai dan kinerja bisnis. Secara umum, pemegang saham mayoritas atau konsentrasi kepemilikan dapat meningkatkan nilai bisnis dengan memfasilitasi pengambilan keputusan yang lebih terarah dan pengawasan yang efisien. Namun, penting bagi perusahaan untuk menjaga keseimbangan dalam struktur

kepemilikan guna menghindari potensi konflik kepentingan dan memastikan bahwa keputusan yang diambil sejalan dengan kepentingan semua pemegang saham.

Menurut penelitian Salim et al. (2023), nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh konsentrasi kepemilikan. Penelitian Rizqia, Aisjah, dan Sumiati (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan mayoritas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan pengawasan dan kepemilikan yang kuat. Menurut analisis ini, konsentrasi kepemilikan yang lebih tinggi meningkatkan nilai perusahaan. Riset ini menunjukkan bahwa manajemen cenderung lebih terdorong untuk meningkatkan kinerja bisnis ketika mereka memegang saham di perusahaan, yang meningkatkan nilai bisnis. Alamsyah dan Triyono (2018) juga mengatakan dominasi kepemilikan saham oleh pemegang saham mayoritas meningkatkan pengambilan keputusan strategis, efisiensi operasional, dan berdampak positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran di atas, dirumuskan hipotesis keempat adalah sebagai berikut:

H4: *Majority shareholders* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan formula *Tobin's Q* (Ariani & Fitdiarini, 2016) Apabila nilai yang diperoleh lebih dari 1, maka perusahaan memperoleh laba lebih besar daripada investasi yang meningkatkan kepercayaan investor terus menanamkan modalnya di perusahaan, sedangkan apabila nilai yang didapatkan kurang dari 1, invenstor dapat menilai bahwa investasi di perusahaan kurang menarik (Sudiyatno & Puspitasari, 2010).

$$Tobin's Q = \frac{Market Value per Equity (MVE) + Debt}{Total Assets}$$

Variabel Independen

Profitabilitas (X1)

ROA merupakan indikator profitabilitas bisnis yang lebih baik karena menunjukkan seberapa baik manajemen menggunakan aset untuk menghasilkan pendapat (Olivia et al., 2022).

$$Return on Asset (ROA) = \frac{Net Income}{Total Assets} \times 100\%$$

Sales Growth (X2)

Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan mengurangi penjualan tahun ini

dengan penjualan tahun lalu dan dibagi dengan penjualan tahun lalu (Budiman dan Setiyono, 2021):

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan } t - (\text{Penjualan } t-1)}{\text{Penjualan } t-1} \times 100\%$$

Leverage (X3)

Leverage dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio*. *Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap asset (Hery, 2016).

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Majority Shareholders (X4)

Majority shareholders adalah individu atau entitas yang memiliki lebih dari 50% saham dengan hak suara dalam suatu perusahaan. Untuk menghitung persentase *majority shareholders* digunakan rumus berikut (Sudana, 2011):

$$\frac{\text{Jumlah Saham Milik Pemegang Saham Mayoritas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan penulis adalah data sekunder dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang telah diaudit tahun 2021-2023 dan *fact book* yang dapat diunduh melalui situs resmi PT BEI (idx.co.id). Data dikumpulkan menggunakan *purposive sampling method* dengan kriteria: perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021-2023, menyajikan laporan keuangan audit secara lengkap dalam mata uang Rupiah per 31 Desember, selama 3 tahun berturut-turut.

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan mencakup analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi), uji hipotesis menggunakan uji regresi linear berganda (uji koefisien determinasi, uji F dan uji t).

Model regresi yang dipakai pada penelitian ini sebagai berikut:

$$\gamma = \alpha + \beta_1 \text{PROF} + \beta_2 \text{SG} + \beta_3 \text{LEV} + \beta_4 \text{SH} + e$$

Keterangan:

- NP = nilai perusahaan
- α = Konstanta
- β = Koefisien Regresi

PROF = Profitabilitas
 SG = *Sales growth*
 LEV = *Leverage*
 SH = *Majority shareholders*
 e = *Error*

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Selama tiga tahun penelitian, terdapat 219 perusahaan manufaktur dengan 327 sampel data yang ditunjukkan pada Tabel 1. Terdapat 33 perusahaan yang terdaftar di BEI setelah 1 Januari 2021; 39 perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangan lengkap pada tahun 2021–2023, dan 23 perusahaan mencatatkan laporan keuangannya menggunakan mata uang selain rupiah. Penelitian ini menggunakan data dari 109 perusahaan manufaktur dengan 327 sampel data selama tiga tahun.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PROF	327	0.071	0.995	0.39551	0.253252
SG	327	-1.330	1.620	0.37933	0.451782
LEV	327	0.010	0.977	0.38488	0.200934
SH	327	0.000	0.998	0.51806	0.234589
NP	327	0.362	0.951	0.56065	0.94754
Valid N (listwise)	327				

Sumber: Hasil olahan SPSS 27

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah residual dalam data penelitian berdistribusi normal. Metode yang digunakan adalah *Kolmogorov-Smirnov*.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		327
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.25166169
Most Extreme Differences	Absolute	0.046
	Positive	0.041
	Negative	-0.046
Test Statistic		0.046
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0.099

a. Test distribution is Normal.

- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 1314643744

Sumber: Hasil olahan SPSS 27

Apabila nilai signifikansi melebihi 0,05, maka variabel pengganggu pada model regresi memenuhi normalitas. Angka asymp.sig sejumlah 0.099 > 0.05 disajikan dalam Tabel 2, yang mengindikasikan bahwa nilai asymp.sig > 0.05, menandakan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk memastikan bahwa tidak ada korelasi antar variabel independent, dengan mengamati nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* ≥ 0.10 atau $VIF \leq 10$, maka regresi dikatakan bebas dari masalah multikolinearitas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	PROF	0.997	1.003
	SG	0.997	1.003
	LEV	0.993	1.007
	SH	0.988	1.012
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan			

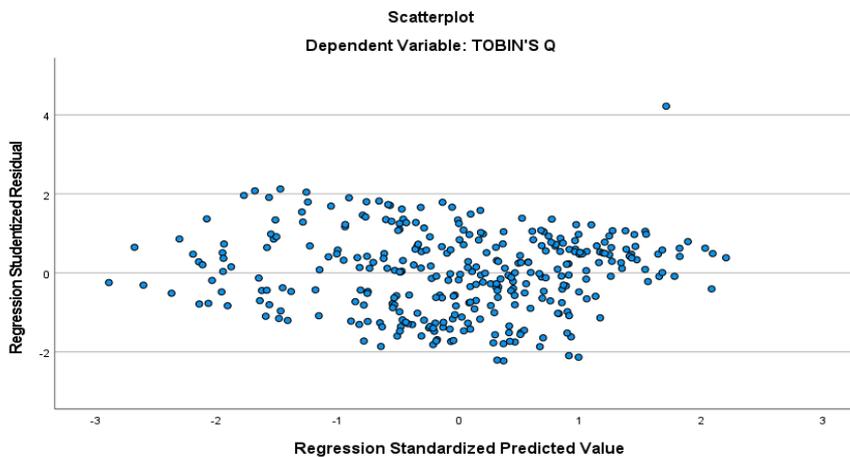
Sumber: Hasil olahan SPSS 27

Tabel 3 menunjukkan bahwa setiap variabel independen memiliki nilai *tolerance* ≥ 0.10 , dan setiap variabel independen memiliki nilai $VIF < 10$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan linier antar variabel bebas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengevaluasi model regresi apakah di dalamnya terdapat ketidaksamaan hasil residual antar pengamatan satu dengan yang

lainnya dengan menganalisis diagram *scatterplot*.



Gambar 2 – Scatterplot Uji Heteroskedastisitas

Gambar 2 menunjukkan titik tersebar di atas dan bawah sumbu y dan 0 yang menunjukkan model regresi tidak ada heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan uji yang ketika melihat data yang terjadi autokorelasi dari suatu periode dengan periode lainnya. Apabila tidak ada autokorelasi, maka model regresi dikatakan baik. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* untuk melihat ada atau tidaknya autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.405 ^a	0.164	0.154	0.253220	1.869
a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Sales growth, Leverage, Majority Shareholders					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber: Hasil olahan SPSS 27

Hasil autokorelasi pada Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.869. Pengambilan keputusan nilai *Durbin-Watson* ditunjukkan pada nilai yang memakai nilai signifikansi 5% (0.05), dengan jumlah sampel (n) 327 dan jumlah variabel independen 4 (k=4). Oleh karena itu, nilai dari tabel dW untuk nilai durbin bawah (dL) sebesar 1.680 dan nilai durbin atas (dU) sebesar 1.781, sehingga nilai 4-dU sebesar 2.219 artinya tidak terdapat autokorelasi dalam data penelitian.

Regresi Linear Berganda

Uji regresi linear berganda dilakukan untuk menganalisis bagaimana profitabilitas, pertumbuhan penjualan, *leverage*, mayoritas pemegang saham, dan nilai perusahaan berhubungan secara linear.

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.786	0.045		17.328	0.000
	PROF	0.221	0.066	0.162	3.339	0.000
	SG	-0.325	0.051	-0.316	-6.438	0.000
	LEV	-0.254	0.049	-0.254	-5.204	0.000
	SH	-0.168	0.056	-0.147	-2.979	0.003

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil Olahan SPSS 27

Hasil dari linear regresi berganda pada Tabel 5, diperoleh sebagai berikut:

$$y = 0.786 + 0.221\text{PROF} - 0.325\text{SG} - 0.254\text{LEV} - 0.168\text{SH} + e$$

Keterangan:

γ = Variabel dependen (nilai perusahaan)

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

PROF = Profitabilitas

SG = *Sales growth*

LEV = *Leverage*

SH = *Majority shareholders*

e = *Error*

Pengujian Hipotesis

Uji Signifikansi F (ANOVA)

Uji signifikansi F digunakan pada saat menguji variabel independen dengan variabel dependen secara simultan, apabila nilai probabilitas <0.05 maka variabel independen secara serentak berdampak kepada variabel dependen. Tabel 6 menunjukkan hasil uji statistik F yaitu nilai signifikansi F sebesar $0.000 < 0.05$. Kesimpulan yang dapat diambil yaitu variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh pada variabel dependen.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji t digunakan pada saat menguji hipotesis untuk menghitung berapa banyak

variabel independen pada variabel dependen. Pengujian dilakukan pada saat memperhatikan nilai signifikansi yaitu 0.05, ketika nilai variabel independen lebih kecil dari 0.05 maka variabel independen mempunyai pengaruh pada variabel dependen.

Tabel 6. Hasil Uji Statistik F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.148	4	1.537	26.675	0.000 ^b
	Residual	18.552	322	0.058		
	Total	24.700	326			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Sales Growth, Leverage, Majority Shareholders

Sumber: Hasil Olahan SPSS 27

Tabel 7. Hasil Uji t

Model		Unstandardize Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.786	0.045		17.328	0.000
	Profitabilitas	0.221	0.066	0.162	3.339	0.000
	Sales Growth	-0.325	0.051	-0.317	-6.438	0.000
	Leverage	-0.254	0.049	-0.254	-5.204	0.000
	Majority Shareholders	-0.168	0.056	-0.147	-2.979	0.003

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil Olahan SPSS 27

Berdasarkan Tabel 7, nilai signifikansi dari seluruh variable independent <0,05 sehingga berpengaruh pada nilai perusahaan. Berdasarkan nilai B pada Tabel 7, maka profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara itu *sales growth*, *leverage*, *majority shareholders* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi memberikan manfaat bagi variabel independen untuk memahami besarnya keahlian yang menjelaskan variasi pada variabel dependen.

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel menunjukkan nilai dari *Adjusted R Square* sebesar 0.909 atau sebesar 90.9%. Hal itu menyatakan bahwa variabel independen yaitu profitabilitas, *sales growth*, *leverage*, dan *majority shareholder* menerangkan variabel dependen (nilai perusahaan) sebanyak 90.9% dan sisanya sejumlah 9.1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada pada penelitian ini.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.954 ^a	0.910	0.909	0.083145	1.890
a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Sales Growth, Leverage, Majority Shareholder					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber: Hasil Olahan SPSS 27

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan salah satu indikator penting dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Rasio profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Perhitungan profitabilitas pada penelitian ini menggunakan ROA dengan membandingkan laba bersih terhadap total aset, sehingga nilai tersebut menunjukkan efisien bagi perusahaan dalam pengelolaan aset untuk memperoleh laba.

Berdasarkan Tabel 4.9, hasil uji t untuk variabel Profitabilitas menunjukkan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0.000 dan nilai koefisien sebesar 0.221. Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa profitabilitas yang dihitung dengan *return on assets* (ROA) berdampak positif pada nilai perusahaan. Ini dapat dilihat dari fakta bahwa nilai signifikansinya sebesar 0.000 lebih kecil daripada nilai signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0.05.

Artinya, nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan profitabilitasnya. Hal ini sesuai dengan teori sinyal, yang mengatakan bahwa laba tinggi menunjukkan kinerja yang baik dan menarik investor. Profitabilitas yang baik mencerminkan efisiensi dan efektivitas operasional, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Annetta (2021), Kemara Dewi dan Badjra (2017), serta Livianti (2021), yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai suatu perusahaan. Menurut Kemara Dewi dan Badjra (2017), tingkat profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena menunjukkan prospek yang menjanjikan, sehingga mampu menarik minat investor untuk menanamkan modal. Peningkatan profitabilitas

umumnya akan diikuti oleh kenaikan harga saham, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, Putri dan Kurniadi (2022) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi secara konsisten diikuti oleh peningkatan harga saham, yang pada akhirnya memperkuat nilai perusahaan di pasar modal. Rahmawati dan Widyarti (2022) juga mendukung, menyatakan bahwa ROA sangat penting untuk memberi investor persepsi positif tentang keberhasilan kinerja manajemen.

Namun, Sari dan Wijaya (2020) menemukan hasil yang berbeda. Mereka menemukan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan properti yang terdaftar di BEI. Investor di industri ini lebih memperhatikan hal-hal lain, seperti pertumbuhan aset atau prospek jangka panjang, daripada kinerja laba jangka pendek.

Pengaruh *Sales Growth* Terhadap Nilai Perusahaan

Sales Growth adalah tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya, yang menunjukkan seberapa besar peningkatan pendapatan penjualan dalam suatu waktu tertentu. Berdasarkan hasil pengolahan data bahwa variabel *sales growth* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000. Secara statistik, dapat disimpulkan bahwa peningkatan penjualan berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini dapat dilakukan karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05, yang berarti bahwa nilai koefisien sebesar -0.325 menunjukkan bahwa *sales growth* pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini menunjukkan bahwa pasar dan investor tidak selalu merespons pertumbuhan penjualan dengan baik. Dalam kasus ini, hasil negatif menunjukkan bahwa bisnis yang mengalami pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung mengalami penurunan nilai. Hal ini dapat terjadi apabila pertumbuhan penjualan tersebut tidak diiringi oleh pengelolaan biaya yang efektif, peningkatan profitabilitas, atau efisiensi operasional yang lebih baik. Dengan kata lain, pertumbuhan penjualan yang tinggi tetapi diiringi oleh peningkatan beban usaha, utang dagang, atau penurunan margin laba justru menciptakan kekhawatiran di kalangan investor.

Didukung oleh penelitian Darmawan dan Murni (2022), yang menyatakan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan tinggi di sektor manufaktur justru mengalami penurunan nilai perusahaan ketika pertumbuhan tersebut tidak diiringi dengan peningkatan kinerja keuangan lainnya seperti ROA atau ROE. Saraswati dan Nugroho (2023) menemukan hal yang sama: pertumbuhan penjualan yang buruk yang tidak diikuti dengan peningkatan profitabilitas dapat mengurangi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Marpaung dan Siahaan (2021)

mengatakan bahwa jika bisnis berkembang dan menghabiskan uang dan mengurangi efisiensi, pertumbuhan penjualan mungkin tidak relevan. Ini menunjukkan bahwa untuk meningkatkan nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan harus didukung oleh strategi operasional yang sehat dan berkelanjutan.

Namun, Widyaningrum (2020) melakukan penelitian lain yang menemukan bahwa peningkatan penjualan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Widyaningrum mengatakan bahwa peningkatan penjualan menunjukkan ekspansi pasar dan peningkatan permintaan produk, yang memberi investor sinyal positif tentang prospek pendapatan perusahaan di masa depan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah tingkat penggunaan utang oleh perusahaan untuk membiayai aset atau operasionalnya. Perhitungan *leverage* pada penelitian ini menggunakan DAR, dimana perhitungan ini dilakukan untuk membandingkan total hutang perusahaan terhadap total aset, sehingga nilai perhitungan tersebut untuk menunjukkan efisien perusahaan dalam pinjaman yang digunakan untuk membandingkan hutang dengan total aset milik perusahaan.

Berdasarkan Tabel 4.9, hasil uji t untuk variabel *leverage* menunjukkan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0.000 dan nilai koefisien yakni -0.254. Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi kurang dari 0.05 ($0.001 < 0.05$), maka secara statistik dapat disimpulkan bahwa *leverage* berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Amalia & Saputra (2021) yang menemukan bahwa *leverage* meningkatkan nilai perusahaan di sektor keuangan. Dalam penelitian mereka menemukan bahwa *leverage* yang dikelola secara optimal dapat meningkatkan nilai bisnis karena menunjukkan bagaimana menggunakan dana eksternal dengan efisien.

Meskipun demikian, hasil penelitian ini sejalan dengan studi sebelumnya yang menemukan bahwa *leverage* berdampak negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian oleh Fathi dan Wijayanti (2021) menemukan bahwa *leverage* menurunkan nilai perusahaan secara signifikan pada perusahaan LQ45. Temuan serupa disampaikan oleh Febriyanti, Aryani, dan Hendratni (2023) di subsektor telekomunikasi, di mana DAR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tambahan lagi, Yanti (2020) menyimpulkan bahwa *leverage* memberikan dampak

negatif yang signifikan, baik secara langsung maupun melalui mediasi profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat utang perusahaan lebih besar, besar risiko yang ditanggung, sehingga investor menilai perusahaan dengan nilai yang lebih rendah. Menurut Lestari dan Ramadhani (2021), struktur modal berbasis utang yang berlebihan meningkatkan risiko finansial dan menurunkan daya tarik perusahaan di mata investor. Hal ini sesuai dengan teori *trade-off*, yang mengatakan bahwa peningkatan utang hanya dapat menguntungkan dalam batas tertentu, dan bahwa jika lebih dari batas tersebut, peningkatan risiko keuangan akan menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh Majority Shareholder Terhadap Nilai Perusahaan

Majority shareholders (pemegang saham mayoritas) adalah individu atau entitas yang memiliki lebih dari 50% kepemilikan saham suatu perusahaan, sehingga memiliki kendali signifikan terhadap keputusan strategis perusahaan (Brigham & Houston, 2021). Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini, didapatkan hasil dari *majority shareholder* yang menunjukkan bahwa *majority shareholder* berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 4.9, hasil uji t untuk variabel *majority shareholders* menunjukkan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0.003 dan nilai koefisien sebesar -0.168. Secara statistik, mayoritas pemegang saham berdampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena nilai signifikansi kurang dari 0.05 ($0.003 < 0.05$). Hasil ini menunjukkan bahwa konflik kepentingan antara pengendali dan pemegang saham minoritas dapat terjadi yang menyebabkan penurunan nilai perusahaan di mata investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Popy Mailani (2018) pada sektor properti juga menemukan bahwa kepemilikan yang terlalu dominan oleh pihak mayoritas cenderung menurunkan nilai perusahaan, karena meningkatnya risiko ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas. Pratomo dan Shanti (2022) dalam perusahaan properti periode 2018–2022 mengindikasikan bahwa dominasi pemegang saham mayoritas belum tentu meningkatkan nilai perusahaan, bahkan cenderung tidak signifikan atau negatif. Hal ini menunjukkan bahwa pasar semakin sadar terhadap risiko tata kelola perusahaan yang buruk akibat dominasi pengendali. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Yulianto dan Arifin (2023) struktur kepemilikan yang terlalu terpusat dapat menghambat fungsi *check and balance*, yang pada gilirannya dapat menyebabkan kinerja perusahaan yang buruk dan kehilangan

kepercayaan investor. Handayani dan Maulana (2022) juga menyatakan bahwa ketika lebih banyak orang memiliki kepemilikan, mekanisme pengawasan internal dan eksternal terhadap manajemen perusahaan menjadi kurang efektif.

Namun, temuan ini bertentangan dengan yang dilakukan Rizqia, Aisjah, dan Sumiati (2013), yang menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi positif oleh kepemilikan mayoritas. Dalam situasi ini, mayoritas pemegang saham dianggap mampu memberikan arahan dan stabilitas dalam pengambilan keputusan jangka panjang, serta memiliki peran penting dalam menjaga keberlanjutan dan kinerja bisnis. Hasilnya menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan mayoritas terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada konteks industri, sistem manajemen perusahaan, dan seberapa efektif pengawasan internal. Oleh karena itu, temuan penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan yang terlalu terkonsentrasi tidak selalu menguntungkan nilai perusahaan. Untuk menciptakan lingkungan tata kelola yang sehat dan berkelanjutan, kekuasaan pengendali harus diimbangi dengan perlindungan pemegang saham minoritas.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, *leverage*, dan *majority shareholder* mempengaruhi nilai perusahaan. Jumlah sampel yang dianalisis adalah 219 data perusahaan manufaktur di BEI 2021-2023 dan menggunakan *Statistical Program for Social Science* (SPSS) edisi 27. Berdasarkan pengujian yang sudah dilakukan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan *Sales growth*, *leverage*, dan kepemilikan saham mayoritas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berikut adalah saran-saran untuk penelitian selanjutnya: 1) menambahkan variabel independen yang diteliti dalam penelitian selanjutnya seperti *financial distress*, GCG, dan *free cash flow* untuk mendapatkan analisis yang lebih tajam; 2) memperluas objek penelitian tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur, tetapi juga sektor lain seperti pertambangan, properti, agrikultur, atau sektor jasa; 3) mengembangkan pendekatan terhadap variabel kepemilikan, khususnya pada *majority shareholder*, dengan mempertimbangkan proksi lain seperti kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, atau konsentrasi kepemilikan.

DAFTAR RUJUKAN

- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*, 58(3), 1301–1328.
- Astuti, R. P., Winarti, E., & Subchan. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2014-2017). *Prima Ekonomika*, 9(2), 57–76.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals Of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, J. P. H., & Lang, L. H. P. (2002). Disentangling The Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholdings. *The Journal of Finance*, 57(6), 2741–2771.
- Darmawan, R., & Murni, S. (2022). Pengaruh pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(1), 50–62.
- Dolontelide, P., & Wangkar, M. (2018). Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(2), 123–135. <https://doi.org/xxxx>
- Dewi, K., & Badjra, I. B. (2017). Pengaruh leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(7), 3704–3730.
- Fathi Hani, A., & Wijayanti, K. (2021). Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 Di BEI. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 9(1), 45–53.
- Febriyanti, S., Aryani, Y., & Hendratni, Y. (2023). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(2), 110–120.
- Firmansah, R., & Sari, N. M. (2024). Struktur Modal Dan Kepemilikan Mayoritas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 28(1), 22–35.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21* (7th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani, R., & Maulana, H. (2022). Pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13(2), 121–132.
- Harahap, S. S. (2011). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo.
- Hery. (2018). *Rasio Keuangan: Analisis Dan Interpretasi*. Grasindo.
- Hery. (2021). *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive edition*. Grasindo.
- Husnan, S. (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YKPN.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Kadir, A. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Sales Growth Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 87–98.
- Kasmir. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kasmir. (2019). *Manajemen Keuangan* (Revisi ed.). Rajawali Pers.
- Kasmir. (2022). *Analisis laporan keuangan*. Raja Grafindo Persada.

- Kay, R., Pamungkas, A., & Nurcahyo, B. (2022). Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 14(1), 27–35.
- Kemara Dewi, N. M., & Badjra, I. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 33–42.
- Khairudin, & Wandita, P. (2017). Pengaruh Sinyal Laba Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 7(2), 92–100.
- Lestari, A. D., & Ramadhani, F. (2021). Pengaruh leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 6(2), 112–122.
- Livianti. (2021). Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 12–25.
- Marpaung, E. H., & Siahaan, S. (2021). Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan efisiensi operasional sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 12(3), 322–335.
- Mayangsari, S. (2018). Pengaruh Teori Sinyal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 10(1), 56–63.
- Meivinia, L. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 380–393. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i2.1562>
- Miranda, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018–2020 [Skripsi, Universitas Pakuan]. *Repository FEB UNPAK*.
- Nuswandari, C., Sunarto, S., Jannah, A., & Ikromudin, I. (2019). Corporate Social Responsibility Moderated the Effect of Liquidity and Profitability on the Firm Value. *Proceedings of the International Conference on Banking, Accounting, Management, and Economics (ICOBAME 2018)*, 86(Icobame 2018), 87–90. <https://doi.org/10.2991/icobame-18.2019.19>
- Pantow, M. C. R., Murni, S., & Trang, I. G. M. (2015). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(2), 23–32.
- Paramitha, A. D. (2024). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 9(1), 12–20.
- Perdana, R. (2014). Agency Theory Dan Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 5(2), 41–50.
- Pratiwi, S., & Nugroho, A. (2023). Pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Ekonomi Kreatif (JIMEK)*, 6(1), 45–56.
- Puspita, A. (2011). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 15(3), 211–220.
- Puspita Sari, I. (2020). Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Sistematis. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 21(2), 127–138.
- Putra, B. A., & Sunarto, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 149–157. <https://doi.org/https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.195>
- Putri, D. A., & Kurniadi, R. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 19(2), 88–96.
- Rahayu, S., & Winarno, W. W. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(3), 55–68.
- Rahmawati, Y., & Siregar, R. (2020). Kepemilikan Mayoritas Dan Pengaruhnya

- Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 11(1), 88–96.
- Rahmawati, R., & Widyarti, D. (2022). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 10(1), 1–10.
- Rizqia, D. A., Aisjah, S., & Sumiati. (2013). Effect of managerial ownership, financial leverage, profitability, firm size, and investment opportunity on firm value. *Journal of Business and Management*, 3(3), 20–27.
- Salim, F., Maulana, H., & Fadilah, R. (2023). Konsentrasi Kepemilikan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 12(1), 45–58.
- Santoso, D., & Yulianti, R. (2021). Pengaruh Kepemilikan Mayoritas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 9(2), 66–74.
- Saraswati, E., & Nugroho, A. (2023). Analisis pengaruh sales growth dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Digital*, 8(2), 88–97.
- Sari, M. D., & Wijaya, I. M. (2020). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2), 120–130.
- Sari, R. A., & Wahyudi, S. (2021). Leverage Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Investasi*, 9(1), 77–85.
- Serupa.id. (n.d.). Profitabilitas: Pengertian, Tujuan, Manfaat, Macam, Jenis Rasio, Rumus. *Serupa.id*. <https://serupa.id/profitabilitas-pengertian-tujuan-manfaat-macam-jenis-rasio-rumus/>
- Setiawan, D., & Lestari, D. P. (2021). Pengaruh Sales Growth Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Strategi Dan Aplikasi Bisnis*, 4(2), 103–113.
- Setiawan, T., & Prasetyo, E. (2022). Analisis pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 10(1), 91–103.
- Subramanyam, K. R. (2014). *Financial Statement Analysis* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Alfabeta.
- Tahu, G. P., & Susilo, D. D. (2017). Effect of Liquidity , Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(18), 89–98.
- Widyaningrum, M. (2020). Pengaruh pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 8(1), 25–34.
- Widianingsih, R. (2018). Teori Sinyal Dan Implikasinya Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 9(2), 135–144.
- Wijaya, H. (2022). Pengaruh Kondisi Makroekonomi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Manajemen*, 8(1), 42–55.
- Wijaya, H., & Susilowati, A. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 12(1), 95–104.
- Yanti, Indra (2020). Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 7(3), 133–140.
- Yulianto, D., & Arifin, Z. (2023). Kepemilikan mayoritas dan nilai perusahaan: Studi pada perusahaan manufaktur Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 14(1), 88–97.