

# Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Untuk Saham Terindeks LQ 45

Temy Setiawan<sup>1</sup>, Venona<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Universitas Bunda Mulia, <sup>2</sup>Universitas Atma Jaya

<sup>1</sup>[setiawantemy@gmail.com](mailto:setiawantemy@gmail.com), <sup>2</sup>[operasionaltemysetiawan@gmail.com](mailto:operasionaltemysetiawan@gmail.com)

\*Corresponding Author

Diajukan : 5 Desember 2022

Disetujui : 23 Desember 2022

Dipublikasi : 1 April 2023

## ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of profitability, sales growth, managerial ownership, and public ownership on firm value in LQ45 Companies from Financial Statements listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2021. The population object in this study used companies listed on the LQ45 Index for the period February 2022 - July 2022. This study used data collection methods with purposive sampling. The sample companies studied were 14 companies and 56 observation data. The analytical method used is by applying the panel data regression analysis method with the Eviews 9 statistical data processing application. The results of this study prove that only the profitability and managerial ownership variables have a positive effect on firm value. Meanwhile, the variables of sales growth and public ownership have no effect on firm value.*

**Keywords:** Profitability, Sales Growth, Managerial Ownership, Public Ownership, Firm Value.

## PENDAHULUAN

Perusahaan ingin menarik perhatian investor demi keberlangsungan usaha perusahaan. Salah satu cara untuk menarik minat investor adalah membuat perusahaan *go public* agar sahamnya dapat diperjualbelikan oleh masyarakat luas (Aprilia dan Setiawan, 2022). Ukuran perusahaan yang besar akan menginisiasi *public demand* untuk mengetahui informasi perusahaan, dibandingkan dengan perusahaan kecil (Rheadanti, 2018). Tidak jarang, perusahaan menekan biaya (*expense*), dan memaksimalkan laba yang diperoleh. Salah satu strategi yang dapat digunakan dalam internal perusahaan adalah prinsip tata kelola perusahaan. Tata kelola perusahaan adalah tindakan memperhatikan para investor dengan proses dan struktur yang dipakai oleh perusahaan dalam menetapkan kebijakan demi meningkatnya keberhasilan dan akuntabilitas suatu usaha (Setiawan & Purwanti, 2021). Prinsip tata kelola perusahaan yang dijalankan sesuai kaidah yang berlaku, tentu saja akan memengaruhi *value* dari suatu entitas.

Nilai dari suatu perusahaan sangat esensial karena merepresentasikan kinerja perusahaan yang dapat memengaruhi kesan investor terhadap perusahaan (Pramukti et al., 2019; Saputra & Setiawan, 2018). Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan eksistensi dan kredibilitas suatu perusahaan. Tingginya nilai perusahaan akan menumbuhkan keyakinan investor tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga dimasa depan (Africa, 2018). Perusahaan dengan reputasi dan kualitas baik, tentunya akan membuat investor tertarik untuk membeli suatu saham perusahaan (Jao et al., 2020).

Indeks LQ45 sendiri masih menjadi harapan para investor dalam memperoleh laba yang tinggi. Dilansir dari CNBC Indonesia, kinerja saham indeks ini rata-rata mengalami kenaikan laba pada kuartal 1 tahun 2022. Kinerja 23 saham perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 ini mencetak rekor dengan mencatatkan laba total sebesar Rp 69,4 triliun. Salah satu contoh perusahaan dari

sektor finansial yaitu PT Bank Central Asia (BBCA) mencetak laba total senilai Rp 8,2 triliun di tahun 2022. Sementara itu, dari sektor yang berbeda terdapat PT Telkom Indonesia (TLKM) yang memperoleh laba bersih sebesar Rp 7,85 triliun (Sandria, 2022; Sari, 2022). Dari hasil pemaparan fenomena diatas membuktikan saham perusahaan LQ45 masih dapat diandalkan sebagai aset investasi tidak berwujud, karena dianggap memiliki kinerja dan nilai perusahaan yang stabil. Salah satu rasio untuk menentukan nilai perusahaan dengan menggunakan *Tobin's Q*. Rasio ini digunakan untuk mengetahui efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan aset perusahaan yang tersedia (Dzahabiyya et al., 2020).

Namun, terdapat banyak aspek lain yang memengaruhi nilai perusahaan agar dapat bertahan ditengah persaingan bisnis yang kompetitif, salah satunya adalah profitabilitas. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam jangka panjang adalah profitabilitas (Gustyana et al. 2021; Fernando & Setiawan, 2021). Perusahaan yang dapat menghasilkan *profit* secara signifikan setiap tahun tentu saja dapat memengaruhi nilai perusahaan. Apabila perusahaan menghasilkan profitabilitas yang tinggi maka seiring berjalannya waktu nilai perusahaan akan semakin meningkat. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rajagukguk et al., (2019), Karyatun & Ardhana, (2022), dan Nurdiniah & Wulansari, (2021) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang tidak sejalan dipaparkan oleh Leman et al. (2020) dan Wahyudi, (2020) didapatkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya aspek lain yang memengaruhi nilai perusahaan yaitu pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan digunakan untuk mengukur hasil kesuksesan kinerja perusahaan dimasa lalu dan digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang (Febriyanto, 2018). Perusahaan tentu saja memerlukan rencana strategis untuk meningkatkan penjualan demi keberlangsungan usaha. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Dewi & Sujana, 2019; Febriyanto, 2018). Namun, hasil penelitian yang bertentangan diteliti oleh Apriliyanti et al., (2019), dan Wahyudi, (2020) dengan hasil pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berikutnya, faktor yang memengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh direktur, komisaris dan manajer perusahaan. Kepemilikan saham yang dimiliki oleh jajaran manajerial perusahaan diharapkan dapat menyelaraskan perbedaan konflik kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham lain (Purba, 2021). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ifada et al., (2021) dan Rivandi et al., (2018) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, hasil penelitian yang sebaliknya dilakukan oleh Gustyana et al., (2021) dan Oyedokun et al., (2020) bahwa secara parsial kepemilikan manajerial tidak berpengaruh dan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, faktor terakhir dalam penelitian ini yang memengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan publik. Kepemilikan publik adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh masyarakat diluar institusi atau tidak memiliki hubungan dengan manajer perusahaan (Hersugondo, 2018). Saham yang dimiliki oleh publik biasanya perusahaan tersebut memproduksi atau menghasilkan produk atau jasa yang cukup dikenal oleh masyarakat luas. Hasil penelitian Hersugondo, (2018) dan Haryati et al., (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian yang bertolak belakang diteliti oleh Lestari et al., (2020) dan Nurdiniah & Wulansari, (2021) membuktikan bahwa kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun hasil penelitian Oktapiani, (2020) yang mengatakan kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dari penjelasan diatas, terdapat banyak penelitian tentang profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan, tetapi masih ada perbedaan dan kesenjangan hasil penelitian antara judul penelitian yang satu dengan yang lainnya. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk menulis penelitian berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Publik terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2021)”.

## STUDI LITERATUR

### Teori Sinyal

Teori sinyal pertama kali ditemukan oleh George Akerlof pada tahun 1970 dengan tulisannya yang berjudul "*The Market of Lemons*" dan memperkenalkan istilah informasi asimetris (Khoeriyah, 2020). Kemudian penelitian ini dikembangkan oleh Spence (1973), teori ini berisi tentang sikap yang dilakukan oleh manajer perusahaan dalam memberikan informasi dan sinyal kepada investor tentang bagaimana manajer menilai prospek suatu perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Perusahaan akan berusaha mengutarakan pesan positif kepada publik untuk memperoleh respon yang positif dari investor (Ross, 1977, dalam Hidayat & Farida, 2021). Hal ini menunjukkan bahwa informasi laporan keuangan yang diumumkan perusahaan kepada pihak eksternal perusahaan (publik) menjadi penting, karena pemegang saham atau investor dapat mempertimbangkan perusahaan tersebut secara matang (keputusan investasi) (Jao et al., 2020). Teori ini mempunyai keterkaitan terhadap variabel penelitian. Apabila perusahaan telah mempublikasikan laporan keuangan, maka investor akan melihat total laba dan hasil penjualan yang didapatkan perusahaan pada tahun tersebut. Investor tidak jarang akan melakukan analisis fundamental terlebih dahulu sebelum menginvestasikan modalnya di perusahaan. Oleh karena itu, sinyal yang diperoleh investor dari perusahaan dalam bentuk laporan keuangan menjadi esensial, karena akan menentukan keputusan seseorang dalam berinvestasi.

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dalam menentukan tingkat kemakmuran atau kegagalan perseroan dalam jangka waktu tertentu dapat diukur dengan rasio profitabilitas (Kieso et al., 2020). Menurut Gustyana et al., (2021), profitabilitas adalah variabel yang mengukur seberapa mampu suatu perusahaan untuk menghasilkan laba (keuntungan) dalam jangka panjang. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba dari total aset yang dimiliki perusahaan. Pengukuran variabel ini dapat menggunakan rasio *Return on Assets*. Rasio ini digunakan untuk menilai sejauh mana kapasitas perusahaan dalam memanfaatkan jumlah aset secara efektif dan efisien dalam setiap aktivitas operasional perusahaan sehingga dapat menghasilkan return (Mardiyati et al., 2012 dalam Nugraha & Alfarisi, 2020). Perusahaan dengan kenaikan profitabilitas yang signifikan akan menghasilkan laba sehingga dapat menyejahterakan investor dengan cara membagikan dividen setiap tahun. Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Rajagukguk et al., (2019) dan Karyatun & Ardhana, (2022), mendapat hasil penelitian profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Hasil tersebut memiliki alasan kuat, yaitu besarnya hasil *return* atas aset, maka semakin besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari dana yang diinvestasikan di dalam total aset yang dimana nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini disebabkan karena meningkatnya nilai ROA akan menumbuhkan rasa percaya masyarakat terhadap suatu perusahaan, sehingga harga saham naik seiring dengan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pemaparan di atas, maka hipotesis yang dapat ditafsirkan adalah:

**H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

### Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan berperan penting terhadap perusahaan karena dapat memperkirakan keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan. Hasil dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan (Meidiawati, 2016). Menurut Febriyanto (2018), pertumbuhan penjualan menggambarkan kesuksesan perusahaan dalam menjalankan usahanya di masa lalu, sehingga dapat digunakan sebagai prediksi dimasa mendatang. Pertumbuhan perusahaan adalah indikator dari keberhasilan perusahaan dimasa lalu dari hasil periode investasi berupa produk atau jasa. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan secara signifikan biasanya terdapat peningkatan aktivitas operasional yang konsisten (Febriyanto, 2018). Hal ini membuktikan perusahaan tersebut dapat berjalan dengan baik karena produk atau jasanya dibutuhkan oleh masyarakat luas. Pada penelitian terdahulu yang dikemukakan oleh Febriyanto, (2018) dan Dewi & Sujana, (2019). Kedua penelitian di atas menemukan hasil

bahwa nilai perusahaan (*Tobin's Q* dan *Price Book Value*), dapat dipengaruhi secara positif oleh pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan akan diinterpretasikan positif oleh investor sebagai perusahaan dengan prospek yang cemerlang di masa depan sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Dari hasil penjelasan diatas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

**H<sub>2</sub> : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Persentase saham yang dimiliki oleh manajemen, termasuk komisaris dan direksi yang berpartisipasi aktif dalam mengambil keputusan di perusahaan disebut dengan kepemilikan manajerial (Galbreath, 2017). Manajer yang mempunyai saham perusahaan akan menentukan pengambilan keputusan dan aktivitas perusahaan yang berbeda. Kepemilikan manajerial yaitu kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen yang turut aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan seperti komisaris dan direksi perusahaan. Dalam penelitian Sairin, (2018) berpendapat bahwa struktur kepemilikan dengan proporsi kepemilikan manajerial yang besar akan memberikan kinerja dan reputasi perusahaan yang optimal. Hal ini karena asumsi di masyarakat, jika jajaran manajerial perusahaan menanamkan modal ke perusahaan maka akan memengaruhi manajer dalam mengambil keputusan. Penelitian yang dilakukan oleh Ifada et al., (2021) dan Rivandi et al., (2018) didapatkan hasil kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Return pemegang saham akan meningkat seiring dengan meningkatnya kinerja perusahaan itu sendiri. Hasil yang berpengaruh positif ini disebabkan oleh besarnya proporsi kepemilikan manajerial di dalam perusahaan akan membuat para pemangku kepentingan (manajer) bekerja lebih optimis, agar tercapainya kepentingan pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sesuai dengan hasil uraian diatas, maka hipotesis yang dapat dipaparkan adalah:

**H<sub>3</sub> : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

### **Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh publik atau masyarakat terhadap saham perusahaan (Hersugondo, 2018). Publik berarti individu atau seseorang yang memiliki kepemilikan saham kurang dari 5% yang tidak memiliki hubungan dengan manajemen perusahaan (Kusumadewi, 2022). Kepemilikan publik yaitu kepemilikan saham perusahaan oleh masyarakat umum atau oleh pihak luar diluar pihak manajemen. Struktur kepemilikan dengan proporsi kepemilikan publik yang besar dapat membuat manajemen tertekan sehingga dapat menyampaikan informasi dengan tepat waktu karena ketepatan waktu pelaporan keuangan dapat memengaruhi pengambilan keputusan perusahaan (Syamsudin et al. 2020). Hal ini mendorong perusahaan untuk terus berinovasi dan merencanakan strategi untuk meningkatkan reputasi perusahaan di mata para investor. Perusahaan dengan reputasi (*branding*) yang baik tentu saja akan menarik minat para investor untuk menanamkan modal di perusahaan. Kepemilikan publik yang besar dibutuhkan mental yang kuat bagi *insider* perusahaan karena manajemen perusahaan harus mampu untuk mengklarifikasi berita tidak benar atau rumor negatif yang beredar di masyarakat tentang perusahaan.

Penelitian Hersugondo, (2018) dan Haryati et al., (2021) didapatkan hasil kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Hasil penelitian tersebut dilandasi dengan peran pemerintah dalam memberikan pengembangan (edukasi) bagi masyarakat tentang pasar modal, demi tujuan mewujudkan pasar modal yang kompetitif dan efisien. Publik akan mengharapkan laba yang besar dari perusahaan yang diinvestasikan, serta mengarah pada berinvestasi jangka pendek, agar mendapatkan return saham dengan cepat (Haryati et al., 2021). Berdasarkan hasil pemaparan diatas, maka hipotesis yang dapat dikemukakan adalah:

**H<sub>4</sub> : Kepemilikan publik berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

## METODE

### Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan melakukan *purposive sampling* pada untuk menentukan kriteria penelitian. memiliki populasi perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2021 dengan periode pengamatan 4 tahun. Data yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan dan laporan keuangan perusahaan LQ45 periode 2018 - 2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kriteria dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode Februari 2022 - Juli 2022. (2) Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI dengan menyajikan laporan tahunan lengkap dari tahun 2018 - 2021. (3) Perusahaan LQ45 yang tidak mengalami penurunan penjualan selama tahun 2018 – 2021. (4) Perusahaan LQ45 menyediakan laporan keuangan dan tahunan berisikan variabel-variabel yang dapat digunakan dalam penelitian. Dari jumlah seluruh populasi dengan total 45 perusahaan dan 180 data observasi, setelah dilakukan metode *purposive sampling* yang memenuhi kriteria adalah 14 perusahaan dengan total 56 data observasi yang dapat diolah dalam *Views* 9.

### Variabel Dependen

#### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat esensial karena merepresentasikan kinerja perusahaan yang dapat memengaruhi kesan investor terhadap perusahaan (Pramukti et al., 2019). Nilai *Tobin's Q* yang dianggap ideal yaitu *Tobin's Q* = 1. Rumus nilai perusahaan sebagai berikut :

$$Tobin's Q = \frac{(\text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Total Liabilities})}{(\text{Book Value of Total Assets})}$$

### Variabel Independen

#### Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam jangka panjang. Skala pengukuran variabel ini menggunakan skala rasio. Variabel ini menggunakan rumus *return on asset* (ROA) dengan membagi laba bersih setelah pajak dan total aset yang dimiliki perusahaan. Rumus profitabilitas menurut Hery, (2018) sebagai berikut :

$$ROA = \frac{(\text{Laba Bersih Setelah Pajak})}{(\text{Total Aset})}$$

#### Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan digunakan untuk melihat keberhasilan kinerja perusahaan dimasa lalu dan memprediksi pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang. Rumus pertumbuhan penjualan menurut Febriyanto, (2018) sebagai berikut :

$$Sales Growth = \frac{(\text{Sales } t - \text{Sales } t-1)}{(\text{Sales } t-1)}$$

#### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh direktur, komisaris dan manajer perusahaan. Rumus kepemilikan manajerial menurut Rivandi et al., (2018) sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{(\text{Jumlah saham dewan komisaris dan dewan direksi})}{(\text{Jumlah saham yang beredar})}$$

### Kepemilikan Publik

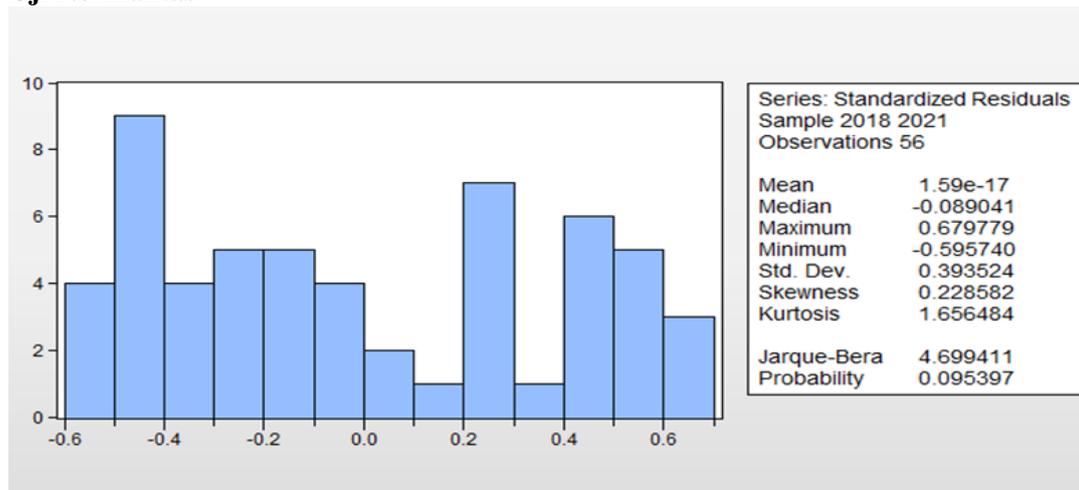
Kepemilikan publik adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh publik atau masyarakat. Rumus kepemilikan publik menurut Haryati et al. (2021) sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Publik} = (\text{Jumlah saham publik})/(\text{Jumlah saham yang beredar})$$

## HASIL

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas Jarque-Bera  
 Sumber : Hasil Olahan Peneliti

Berdasarkan gambar diatas, hasil probabilitas *Jarque-Bera* adalah  $0,095397 > 0,05$ . Hal ini dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam sampel penelitian berdistribusi normal.

#### Uji Autokorelasi

Tabel 1. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0,903699	Mean dependent var	2,214080
Adjusted R-squared	0,860617	S.D. dependent var	1,341425
S.E. of regression	0,500807	Akaike info criterion	1,709901
Sum squared resid	9,530700	Schwarz criterion	2,360907
Log likelihood	-2,987722	Hannan-Quinn criter.	1,962294
F-statistic	2,097631	<b>Durbin-Watson stat</b>	<b>2,047993</b>
Prob(F-statistic)	0,000000		

Sumber : Hasil Olahan Peneliti

Berdasarkan tabel 1 diatas, dengan  $n=56$  dan  $K=4$ , diketahui nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar  $2,047993$  dan *lower bound* (DL) sebesar  $1,420100$ . Kemudian nilai *upper bound* (DU) sebesar  $1,724600$ , sementara  $4-DU$  memiliki nilai sebesar  $2,275400$ . Dari hasil tersebut, kesimpulannya adalah nilai DW berada diantara DU dan  $4-DU$  ( $1,724600 < 2,047993 < 2,275400$ ) yang berarti tidak terjadi autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Tabel 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,546379	0,696216	0,784784	0,4374
X1_ROA	-0,667838	0,774056	-0,862777	0,3937
X2_SG	0,447149	0,479099	0,933312	0,3566
X3_KM	-5,012413	5,741424	-0,873026	0,3881
X4_KP	-0,272783	1,456097	-0,187338	0,8524

Sumber : Hasil Olahan Peneliti

Dari hasil tabel 2 diatas menunjukkan variabel independen memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti tidak terjadinya gejala heteroskedastisitas pada sampel penelitian.

### Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0,558483	33,28295	NA
X1_ROA	4,898379	2,328565	1,154940
X2_SG	5,067297	3,640039	1,099228
X3_KM	2,489842	1,888309	1,717786
X4_KP	2,583789	23,29139	1,580873

Sumber : Hasil Olahan Peneliti

Pada Tabel 3 diatas *Centered VIF* membuktikan bahwa nilai setiap masing-masing variabel independen penelitian tidak lebih besar dari 10 sehingga tidak terjadinya gejala multikolinearitas pada data penelitian.

### Uji Chow

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
<b>Cross-section F</b>	11,775054	-13,38	<b>0,0000</b>
Cross-section Chi-square	90,444677	13	0,0000

Sumber : Hasil Olahan Peneliti

Pada tabel 4 diatas menyatakan bahwa nilai *Cross-section F* < 0,05 dengan nilai 0,0000. Model *Fixed Effect* (FEM) lebih tepat untuk digunakan dibandingkan model *Common Effect* (CEM).

### Uji Hausman

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
<b>Cross-section random</b>	11,272318	4	<b>0,0237</b>

Sumber : Hasil Olahan Peneliti

Pada tabel 5 diatas menyatakan nilai probabilitas *Cross-section random*  $< 0,05$  dengan nilai 0,0237. Model *Fixed Effect* (FEM) lebih tepat untuk digunakan dibandingkan model *Random Effect* (REM). Dari hasil 2 pengujian diatas, kesimpulannya *Fixed Effect Model* merupakan model terbaik yang dapat digunakan untuk penelitian ini.

### Uji Hipotesis

#### Uji F

Tabel 6. Hasil Uji F

R-squared	0,903699	Mean dependent var	2,214080
<b>Adjusted R-squared</b>	<b>0,860617</b>	S.D. dependent var	1,341425
S.E. of regression	0,500807	Akaike info criterion	1,709901
Sum squared resid	9,530700	Schwarz criterion	2,360907
Log likelihood	-29,87722	Hannan-Quinn criter.	1,962294
F-statistic	20,97631	Durbin-Watson stat	2,047993
<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0,000000</b>		

Sumber : Hasil Olahan Peneliti

Dari hasil Tabel 6 diatas menunjukkan bahwa Prob (F-statistic) bernilai  $0,000000 < 0,05$ . Hal ini menginterpretasikan bahwa profitabilitas (X1), pertumbuhan penjualan (X2), kepemilikan manajerial (X3), dan kepemilikan publik (X4) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

#### Uji t

Tabel 7. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,210186	1,489797	0,141084	0,8885
X1_ROA	9,313545	2,431453	3,830444	<b>0,0005</b>
X2_SG	-2,244139	2,175280	-1,031655	<b>0,3088</b>
X3_KM	36,60315	11,253080	3,252721	<b>0,0024</b>
X4_KP	1,007615	2,649111	0,38036	<b>0,7058</b>

Sumber : Hasil Olahan Peneliti

Berdasarkan tabel 7 diperoleh hasil Prob dengan penjelasan sebagai berikut : (1) Profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0005 yang berarti  $< 0,05$ . Hal ini berarti profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) Pertumbuhan penjualan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,3088 yang berarti  $> 0,05$ . Hal ini membuktikan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) Kepemilikan manajerial memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0024 yang berarti  $< 0,05$ . Hal ini menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (4) Kepemilikan publik memiliki nilai probabilitas sebesar 0,7058 yang berarti  $> 0,05$ . Hal ini menyatakan kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil tabel 6 dapat dilihat dari *Adjusted R-Squared* dengan nilai 0,860617. Nilai perusahaan dapat diartikan oleh variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan publik sebesar 86,0617%. Sedangkan sisanya sebesar 13,9383% diartikan oleh variabel lainnya diluar penelitian ini.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai probabilitas sebesar 0,0005. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan laba yang tinggi tentu saja akan memengaruhi nilai perusahaan (harga saham). Kenaikan harga saham ini dipicu oleh para investor yang melihat kenaikan laba ini sebagai sinyal positif dari perusahaan dan langsung membeli saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Rajagukguk et al., (2019), Karyatun & Ardhana, (2022), dan Nurdiniah & Wulansari, (2021). Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Leman et al., (2020) dan Wahyudi, (2020), dengan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan nilai probabilitas 0,3088. Dari hasil analisis tersebut menginterpretasikan bahwa pertumbuhan penjualan tidak menjadi acuan bagi para investor dalam keputusan investasi. Hal ini dikarenakan apabila perusahaan mendapatkan *revenue* yang besar, tentu saja akan ada biaya-biaya tambahan lain yang memengaruhi hasil dari penjualan tersebut. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Apriliyanti et al., (2019) dan Wahyudi, (2020). Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Febriyanto, (2018), dan Dewi & Sujana, (2019), yang dimana pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan probabilitas 0,0024. Jumlah kepemilikan saham manajerial yang besar akan memengaruhi keputusan yang diambil oleh manajer dalam menjalankan usahanya saat ini dan dimasa depan. Manajemen yang memiliki saham perusahaan tentu saja akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan bisnis di dalam perusahaan. Keputusan bisnis ini tidak lepas dari adanya kepentingan pribadi pihak manajerial, yaitu mempertahankan kekayaannya dimasa mendatang. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ifada et al., (2021) dan Rivandi et al., (2018). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Oyedokun et al., (2020) dan Gustiyana et al., (2021).

### Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan nilai probabilitasnya sebesar 0,7058. Kepemilikan publik dengan nilai kurang dari 5% tidak dapat memengaruhi pengambilan keputusan di dalam perusahaan. Hal ini menyebabkan kepemilikan saham publik hanya digunakan sebagai sumber modal oleh perusahaan sehingga segala keputusan berdasarkan dari pihak manajerial perusahaan. Meskipun tidak berpengaruh bagi nilai perusahaan, perusahaan tetap perlu mengamati jumlah kepemilikan publik karena dapat menjadi sumber modal dan penilaian investor terhadap suatu entitas (Lestari et al., 2020). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Nurdiniah & Wulansari, (2021) dan Lestari et al., (2020). Sementara itu, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Hersugondo, (2018), Oktapiani, (2020), dan Haryati et al., (2021).

## KESIMPULAN

Pada pembahasan di bagian sebelumnya dapat dilihat bahwa profitabilitas serta kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan pertumbuhan penjualan serta kepemilikan publik tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Oleh karena itu bagi perusahaan yang listing di LQ45 mempertahankan profitabilitas yang baik sebagai cerminan kinerja manajemen dan juga kepemilikan manajerial merupakan hal yang tidak buruk. Adanya keyakinan publik bahwa perusahaan yang mana di dalamnya terdapat kepemilikan manajerial, maka manajemen puncak akan memiliki upaya yang tinggi di dalam mempertahankan nilai perusahaan pada harga sahamnya. bagi investor yang berharap pada capital gain dengan memperhatikan nilai perusahaan, maka kepemilikan manajerial dan profitabilitas menjadi determinan yang dapat dipertimbangkan. Bagi

penelitian selanjutnya, aspek non financial performance seperti tanggung jawab sosial perusahaan, tata kelola perusahaan ataupun intellectual capital menarik untuk diteliti mempengaruhi nilai perusahaan untuk melengkapi penjelasan faktor mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, penelitian pada indeks lainnya seperti indeks sri kehati pun menarik diteliti mengingat saham pada indeks sri kehati juga banyak diminati investor. Hal ini akan memberikan kontribusi keilmuan dan praktik.

### REFERENSI

- Africa, L. A. (2018). Corporate Social Responsibility Effect, Public Ownership and Firm Size Toward Value of Firm. *Theoretical & Applied Science*, 66(10), 355–362. <https://doi.org/10.15863/TAS.2018.10.66.46>
- Apriliyanti, V., Hermi, & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2), 201–224. <https://doi.org/10.25105/JMAT.V6I2.5558>
- Aprilia, Aristia., Setiawan, Temy. (2022) Pengaruh Corporate Social Responsibility, Millennial Leadership, Gender Diversity Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner Riset dan Jurnal Akuntansi*, Vol 6(3), 3261-3269. <https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/view/1014/515>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar manajemen keuangan, buku 1: Vol. 14 Edition* (15th ed.). Cengage.
- Dewi, I. A. P. T., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(1), 85–110. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.V26.I01.P04>
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 46–55. <https://doi.org/10.26533/JAD.V3I1.520>
- Febriyanto, F. C. (2018). The Effect of Leverage, Sales Growth and Liquidity to The Firm Value of Real Estate And Property Sector In Indonesia Stock Exchange. *EAJ (Economic and Accounting Journal)*, 1(3), 198–205. <https://doi.org/10.32493/EAJ.V1I3.Y2018.P198-205>
- Fernando, William., Setiawan, Temy. (2021). Analisis Model Atas Faktor Penentu Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pulp and Paper Yang Terdaftar di BEI 2015-2019). *Akuntabilitas Jurnal Ilmu Akuntansi*, Vol 14 (2), 231.242. <https://journal.uinjkt.ac.id/index.php/akuntabilitas/article/view/21985/pdf>
- Galbreath, J. (2017). The Impact of Board Structure on Corporate Social Responsibility: A Temporal View. *Business Strategy and the Environment*, 26(3), 358–370. <https://doi.org/10.1002/BSE.1922>
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2018). *Analisis Multivariant dan Ekonometrika: Teori, Konsep dan Aplikasi dengan EViews 10* (A. Tejokusumo, Ed.; 2nd ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gustyana, T. T., Candra, R. A., Shintia, D. A., & Nugraha, N. (2021). The Effect of Financial Policy, Managerial Ownership, Profitability, and Company Size on Company Value in Automotive and Component Sub-Sector Companies Registered in Indonesia Stock Exchange Period 2014-2018. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 21(1), 66–77. <https://doi.org/10.25124/JMI.V21I1.3358>
- Haryati, P. D. G., Rustiarini, N. W., & Dewi, N. P. S. (2021). Pengaruh Corporate Governance Dan Koneksi Politik Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 3. <https://ejournal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/1705>
- Hersugondo, H. (2018). Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2016. *Proceeding SENDI\_U*. <https://unisbank.ac.id/ojs/index.php/sendu/article/view/6066>
- Hidayat, D. F. N., & Farida, F. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *4th Prosiding Business and Economics Conference in Utilizing of Modern Technology 2021*. <https://journal.unimma.ac.id/index.php/conference/article/view/6014>

- Ifada, L. M., Kartikasari, L., & Fuad, K. (2021). Managerial ownership and firm value: The role of corporate social responsibility. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 25. <https://journal.uin.ac.id/JAAI/article/view/20158>
- Jao, R., Hamzah, D., Laba, A. R., & Mediaty, M. (2020). Reputasi Perusahaan dan Reaksi Investor (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *SEIKO: Journal of Management & Business*, 3(2), 124–133. <https://doi.org/10.37531/SEJAMAN.V3I2.597>
- Karyatun, S., & Ardhana, A. (2022). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return On Asset, dan Total Assets Turn Over terhadap Nilai Perusahaan. *Syntax Literate; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(3), 2980–2989. <https://doi.org/10.36418/SYNTAX-LITERATE.V7I3.6581>
- Khoeriyah, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Sales Growth Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 13(1), 96–111. <https://doi.org/10.22441/profita.2020.v13.01.008>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate accounting: IFRS edition* (4th ed.). Wiley.
- Kusumadewi, Y. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik dan Profitabilitas Terhadap Penghindaran Pajak dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(4), 1079. <http://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue/article/view/1308>
- Leman, W., Suriawinata, I. S., & Noormansyah, I. (2020). The Effect of Capital Structure, Profitability and Company Size on Value of Companies in The Automotive Industry Sector Listed on IDX 2014-2018. *Indonesian Journal of Business, Accounting and Management*, 3(2), 77–82. <https://doi.org/10.36406/IJBAM.V3I2.601>
- Lestari, P., Gika, R., & Ghani, A. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Humaniora: Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi Dan Hukum*, 4(2), 50–63. <https://doi.org/10.30601/HUMANIORA.V4I2.1284>
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 3. <http://journal.unj.ac.id/unj/index.php/jrmsi/article/view/770>
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5 No 2. <http://jurnal.mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1536>
- Nugraha, R. A., & Alfari, M. F. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mirai Management*, 5(2), 2020. <https://doi.org/10.37531/MIRAI.V5I2.627>
- Nurdiniah, D., & Wulansari, M. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Esa Unggul*, 9. <https://ejournal.esaunggul.ac.id/index.php/JAME/article/view/4779>
- Oktapiani, S. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance dan Tax Amnesty Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 5(1), 4–10. <https://doi.org/10.37673/JEBI.V5I1.648>
- Oyedokun, G. E., Isah, S., & Awotomilusi, N. S. (2020). Ownership Structure and Firm Value of Quoted Consumers Goods Firms in Nigeria. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 3(2), 214–228. <https://doi.org/10.33005/JASF.V3I2.65>
- Pramukti, A., Ashoer, M., & Fadhil, M. F. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *PARADOKS: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 2(2), 142–149. <https://doi.org/10.33096/PARADOKS.V2I2.268>
- Purba, I. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(1), 18–29. <https://doi.org/10.54367/JRAK.V7I1.1168>

- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 77–90. <https://doi.org/10.33603/JIBM.V3I1.2079>
- Rheadanti, D. K. (2018). Pengaruh Media Exposure, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di BEI (Tahun 2013-2015) [STIE Indonesia Banking School]. In *IBS Repository*. <http://repository.ibs.ac.id/242/>
- Rivandi, M., Tinggi, S., & Kbp, I. E. (2018). Pengaruh intellectual capital disclosure, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *JURNAL PUNDI*, 2(1). <https://doi.org/10.31575/JP.V2I1.61>
- Ross, S. A. (1977). Determination Of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *Bell J Econ*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sairin. (2018). Analisis Pengaruh Kepemilikan Publik, Kepemilikan Asing dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, Dan Humaniora*, 1(2), 325–340. <https://doi.org/10.33753/MADANI.V1I2.17>
- Sandria, F. (2022). Ini Jawara Pencetak Laba Terbesar Emiten LQ45. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220512152840-17-338544/ini-jawara-pencetak-laba-terbesar-emiten-lq45/1>
- Saputra, W.S., Setiawan, T. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR), Nilai Perusahaan dan Profitabilitas. *Balance Vocation Accounting Journal.*, Vol 2 (1). <https://jurnal.umt.ac.id/index.php/bvaj/article/view/963/612>
- Sari, F. (2022). Laba BCA (BBCA) Naik 14,6% Jadi Rp 8,1 Triliun pada Kuartal I 2022. *Kontan.Co.Id*. <https://keuangan.kontan.co.id/news/laba-bca-bbca-naik-146-jadi-rp-81-triliun-pada-kuartal-i-2022>
- Setiawan, T., & Purwanti, A. (2021). *Mahir Akuntansi Manajemen Seri Advance* (M. Ariyani, Ed.). Penerbit Bhuana Ilmu Populer Kelompok Gramedia.
- Setiawan, T., Selly, L. J., & Harianto, D. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitability, Millennial Leadership, Family Ownership, Dan Firm Size Terhadap Firm Value (Pada Perusahaan Terbuka yang Terdaftar pada Corporate Governance Perception Index Periode 2017-2020). *Journal of Business & Applied Management*, 15(1), 035–048. <https://doi.org/10.30813/JBAM.V15I1.3306>
- Syamsudin, S., Setyawan, A. A., & Praswati, A. N. (2020). Corporate Governance and Firm Value: A Moderating Effect of Capital Structure. *International Journal of Innovation, Creativity and Change.*, 12(2). [www.ijicc.net](http://www.ijicc.net)
- Trafalgar, J., & Africa, L. A. (2019). The effect of capital structure, institutional ownership, managerial ownership, and profitability on company value in manufacturing companies. *The Indonesian Accounting Review Vol. 9, No. 1, 9, 27–38*. <https://doi.org/10.14414/tiar.v9i1.1619>
- Wahyudi, S. M. (2020). Effect of Leverage, Profitability, Sales Growth Toward Company Values. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan EViews* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Zhafiira, C. F., & Andayani, A. (2020). Pengaruh Sales Growth, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8, 4–5. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2372>