

BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan terhadap pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas yang dikelola, semakin kuat sinyal positif yang diterima pasar, sehingga kepercayaan investor meningkat dan tercermin dalam kenaikan harga saham relatif terhadap nilai bukunya.
2. Pertumbuhan penjualan terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Temuan ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang terjadi selama periode penelitian tidak serta-merta meningkatkan nilai perusahaan, melainkan justru

memberikan dampak negatif karena ekspansi penjualan yang diiringi peningkatan beban pokok penjualan dan biaya operasional yang lebih besar tanpa diimbangi efisiensi biaya yang memadai.

3. Kepemilikan institusional sebagai proksi *Good Corporate Governance* terbukti tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan saham oleh investor institusional semata tidak cukup untuk secara langsung mendorong peningkatan nilai perusahaan di mata pasar. Kondisi ini dapat dipahami melalui perspektif teori stakeholder, bahwa pengaruh investor institusional sebagai stakeholder utama tidak bersifat langsung terhadap nilai perusahaan, melainkan bekerja melalui mekanisme pengawasan yang mempengaruhi kualitas pengambilan keputusan manajemen.
4. *Good Corporate Governance* yang diproksikan melalui kepemilikan institusional terbukti mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Hal ini mengindikasikan bahwa ketika kepemilikan institusional tinggi, sinyal profitabilitas yang disampaikan melalui ROE menjadi lebih kredibel di mata pasar karena investor institusional berperan sebagai pengawas yang memastikan kualitas informasi laba yang dilaporkan manajemen, sehingga memperkuat respons positif pasar terhadap peningkatan profitabilitas.

5. *Good Corporate Governance* yang diproksikan melalui kepemilikan institusional terbukti mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan, namun dalam arah yang memperlemah, pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Kepemilikan institusional dalam konteks ini berperan sebagai quasi moderator yang mempertegas arah negatif pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan, karena investor institusional yang berpengalaman dan kritis cenderung merespon lebih cepat dan tegas terhadap sinyal pertumbuhan penjualan yang tidak disertai peningkatan efisiensi operasional dan profitabilitas yang nyata.
6. Ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural total aset terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan justru semakin rendah nilai perusahaannya, karena perusahaan berukuran besar cenderung menghadapi kompleksitas organisasi yang lebih tinggi dan efisiensi pengelolaan aset yang relatif lebih rendah, sehingga investor memberikan penilaian yang lebih rendah dibandingkan perusahaan berukuran menengah yang masih memiliki ruang pertumbuhan lebih besar. Terkonfirmasi pengaruh signifikan ukuran perusahaan membuktikan bahwa penggunaannya sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini tepat, karena mampu mengendalikan pengaruh skala perusahaan yang berpotensi mengganggu akurasi estimasi pengaruh variabel independen utama terhadap nilai perusahaan.

7. *Leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat utang perusahaan tidak menjadi faktor penentu utama dalam pembentukan nilai perusahaan pada sektor ini, karena karakteristik industri *Consumer Non-Cyclicals* yang menghasilkan produk kebutuhan pokok dengan permintaan relatif stabil menyebabkan investor tidak terlalu mempermasalahkan tingkat *leverage* selama masih terkelola dengan baik. Meskipun tidak berpengaruh signifikan secara statistik, *leverage* tetap dipertahankan sebagai variabel kontrol karena secara teoritis relevan dalam memurnikan estimasi pengaruh variabel independen utama, mengingat adanya variasi tingkat *leverage* yang cukup besar antar perusahaan dalam sampel penelitian ini.

B. Implikasi

Berdasarkan hasil temuan analisis dalam penelitian ini, terdapat implikasi teoritis dan praktis sebagai berikut:

1. Implikasi Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini memberikan kontribusi dalam memperkaya pemahaman *Signaling Theory* dan *Stakeholder Theory* dalam konteks pasar modal Indonesia, khususnya pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2021–2024. Penelitian ini memperkuat landasan *Signaling Theory* bahwa profitabilitas (ROE) merupakan sinyal fundamental yang kuat dan kredibel dalam mempengaruhi penilaian pasar terhadap nilai perusahaan,

sekaligus memberikan perspektif baru bahwa tidak semua informasi keuangan direspons positif oleh pasar. Pertumbuhan penjualan yang tidak disertai efisiensi operasional justru diterima pasar sebagai sinyal negatif, sehingga melengkapi literatur *Signaling Theory* dengan bukti empiris bahwa kualitas sinyal jauh lebih penting daripada kuantitas informasi yang disampaikan, khususnya dalam kondisi pemulihan ekonomi pasca pandemi yang penuh ketidakpastian.

Selain itu, penelitian ini memperkaya *Stakeholder Theory* dengan memberikan bukti empiris mengenai kondisionalitas peran investor institusional di pasar modal yang sedang berkembang. Kepemilikan institusional terbukti tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, namun efektif bekerja sebagai mekanisme moderasi yang mengamplifikasi sinyal positif dari profitabilitas sekaligus mempertegas sinyal negatif dari pertumbuhan penjualan yang tidak efisien. Temuan ini membuktikan bahwa integrasi *Signaling Theory* dan *Stakeholder Theory* menghasilkan kerangka yang lebih komprehensif dalam menjelaskan dinamika pembentukan nilai perusahaan, di mana kualitas sinyal yang dikirimkan manajemen kepada pasar sangat dipengaruhi oleh kekuatan mekanisme pengawasan dari stakeholder utama perusahaan.

2. Implikasi Praktis

Secara praktis, penelitian ini memberikan implikasi bahwa kinerja keuangan perusahaan, khususnya profitabilitas dan pertumbuhan penjualan, memiliki peran yang signifikan dalam membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak semua indikator

pertumbuhan bisnis secara otomatis berdampak positif terhadap nilai perusahaan, melainkan sangat bergantung pada kualitas kinerja yang mendasarinya. Selain itu, penerapan tata kelola perusahaan yang baik melalui mekanisme *Good Corporate Governance* terbukti memiliki peran strategis dalam memediasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, sehingga penguatan GCG perlu menjadi perhatian bersama bagi seluruh pemangku kepentingan, baik manajemen perusahaan, investor, maupun regulator pasar modal, dalam upaya menciptakan ekosistem investasi yang sehat, transparan, dan berkelanjutan.

C. Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan terdapat beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan, antara lain:

1. Penelitian ini hanya mencakup periode 2021-2024 yang merupakan masa pemulihan pascapandemi dengan karakteristik kondisi ekonomi yang tidak biasa, sehingga hasil penelitian belum tentu dapat digeneralisasikan pada kondisi ekonomi normal.
2. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* sebagai sampel, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasikan ke sektor lainnya.
3. Variabel yang digunakan masih terbatas, seperti profitabilitas dan pertumbuhan penjualan, serta hanya menggunakan kepemilikan institusional sebagai proksi tunggal dari *good corporate governance* (GCG), sehingga

hasil yang diperoleh belum sepenuhnya merepresentasikan peran GCG secara menyeluruh.

4. Penelitian ini tidak mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dan kebijakan pemerintah, padahal faktor tersebut sangat relevan bagi sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang sensitif terhadap perubahan daya beli masyarakat dan harga bahan baku.

D. Saran

Berdasarkan hasil temuan dan analisis dalam penelitian ini, beberapa saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut:

a. Bagi Perusahaan

Perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* disarankan untuk secara konsisten memprioritaskan peningkatan profitabilitas melalui optimalisasi efisiensi pengelolaan ekuitas, seperti pengendalian biaya produksi, inovasi produk bernilai tambah tinggi, dan manajemen modal kerja yang efisien. Selain itu, perusahaan perlu mengintegrasikan setiap target pertumbuhan penjualan dengan strategi pengendalian biaya yang matang agar ekspansi penjualan benar-benar berkontribusi pada peningkatan margin laba dan nilai perusahaan, bukan sebaliknya. Perusahaan juga disarankan untuk secara aktif memperkuat penerapan GCG melalui peningkatan transparansi pelaporan keuangan dan upaya menarik investor institusional berkualitas, sehingga kepercayaan pasar terhadap kualitas informasi dan pengelolaan perusahaan semakin meningkat dalam jangka panjang.

b. Bagi Investor

Investor disarankan untuk menjadikan profitabilitas yang diukur melalui *Return on Equity* (ROE) sebagai indikator utama dalam analisis fundamental, mengingat ROE yang tinggi dan konsisten merupakan sinyal kuat mengenai kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan ekuitas pemegang saham. Investor juga disarankan untuk tidak menjadikan pertumbuhan penjualan sebagai satu-satunya pertimbangan dalam menilai prospek nilai perusahaan, melainkan mengombinasikannya dengan analisis tren margin laba dan efisiensi operasional secara menyeluruh. Selain itu, memperhatikan struktur kepemilikan institusional perusahaan sebagai salah satu indikator kualitas tata kelola dapat membantu investor mengidentifikasi perusahaan dengan fundamental yang kuat dan kredibilitas informasi keuangan yang lebih tinggi untuk dijadikan portofolio investasi jangka panjang yang lebih terukur.

c. Bagi Peneliti

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas ruang lingkup penelitian, baik dari sisi cakupan sektor industri maupun periode waktu yang lebih panjang, sehingga temuan yang dihasilkan memiliki generalisabilitas yang lebih luas. Selain itu, indikator GCG dapat diperluas, tidak hanya menggunakan kepemilikan institusional, tetapi juga mempertimbangkan aspek lain seperti kepemilikan manajerial, komite audit, maupun dewan komisaris, agar mekanisme tata kelola perusahaan dapat direpresentasikan secara menyeluruh.