



## ANALISIS DETERMINAN HARGA SAHAM : PERAN PROFITABILITAS, LEVERAGE, PERTUMBUHAN PENJUALAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Anindia Yeni Widiastuti<sup>1\*</sup>, Wikan Isthika<sup>2</sup>, Purwantoro<sup>3</sup>, Agung Prajanto<sup>4</sup>



### Affiliation:

Accounting Department, Universitas Dian Nuswantoro, Indonesia

### \*Correspondence:

anindiayeniwidiastuti@gmail.com

### ABSTRAK

Penelitian ini diarahkan pada analisis pengaruh profitabilitas, leverage, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan regresi linier berganda. Penelitian ini menggunakan sebanyak 78 sampel setelah proses seleksi data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan kelima variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan leverage (DER), pertumbuhan penjualan (Sales Growth), dan pertumbuhan perusahaan (Asset Growth) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 63,5% menunjukkan bahwa model studi ini cukup efektif dalam merepresentasikan variasi nilai perusahaan. Temuan ini memberikan implikasi bahwa investor dalam sektor energi lebih mempertimbangkan faktor internal perusahaan, terutama profitabilitas dan skala perusahaan, sebagai bahan pertimbangan keputusan investasi.

**Kata kunci:** profitabilitas, leverage, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, nilai perusahaan

### PENDAHULUAN

Perusahaan sektor energi di Indonesia memiliki kontribusi yang besar terhadap perekonomian negara. Kondisi tersebut menarik minat investor untuk melakukan investasi, dan mendorong pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan (Alifian & Susilo, 2024). Seiring dengan penurunan 2,76% Indeks Harga Saham Gabungan pada jangka waktu yang sama, sektor energi dicatat sebagai salah satu sektor perusahaan dengan kinerja terburuk sepanjang semester I-2023.

Menurut data Bursa Efek Indonesia (BEI), penurunan harga komoditas sejak awal tahun menyebabkan sektor energi menjadi lebih tertekan dibandingkan tahun sebelumnya. Terjadi penurunan harga saham PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS). Setelah mencapai Rp 1.770 pada Januari tahun lalu, saham PGAS turun menjadi Rp 1.305 pada Juni 2023.

### Office Address:

Jl. K.H. Ahmad Dahlan,  
Dukuhwaluh, Kec. Kembaran,  
Kabupaten Banyumas, Jawa Tengah  
53182

e-ISSN : 2807-8969

Harga saham perusahaan di industri energi yang bergerak di bidang minyak, termasuk PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC), juga mengalami penyusutan tajam. Harga per saham pada Januari 2023 Rp 1.430, namun naik menjadi Rp 890 pada Juni 2023 (Ariesta, 2023).

Karena ketatnya persaingan dalam lingkungan bisnis, perusahaan harus terus meningkatkan dan mempertahankan nilai mereka. Nilai yang lebih tinggi akan mendorong keuntungan pemegang saham (Herwinna & Iswara, 2024). Salah satu indikasi utama yang digunakan investor untuk mengevaluasi prospek bisnis adalah nilai perusahaannya. Korporasi harus menanggapi penurunan nilainya, agar menjaga kepercayaan investor menjadi hal yang penting (Darmawan & Lestari, 2024).

Nilai perusahaan sangat penting karena, menurut Fajriah et al., (2022) tingginya nilai Perusahaan turut andil dalam peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Oleh karena itu, setiap orang yang memiliki bisnis ingin melihat perusahaan mereka dihargai tinggi. Investor memandang nilai perusahaan sebagai cerminan dari jumlah kesejahteraan pemegang saham yang telah dihasilkannya dan sebagai tanda potensi masa depannya. Banyak sekali faktor internal dan eksternal yang harus diperhatikan dan dikelola dengan baik untuk mencapai nilai bisnis yang optimal. Beberapa faktor seperti profitabilitas, leverage, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, yaitu kemampuan bisnis untuk menghasilkan keuntungan melalui kegiatan usahanya. Jika sebuah bisnis meningkatkan profit dalam jumlah besar, hal ini juga akan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang dan investor akan lebih cenderung memikirkannya dengan baik (Arumuninggar, 2022). Penelitian oleh Dwiastuti & Dillak, (2019) mengindikasikan bahwa profitabilitas meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, Waruwu et al., (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian oleh Gz & Lisiantara, (2022) menyatakan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan justru bersifat negatif. Sedangkan menurut Hidayat & Khotimah, (2022), profitabilitas tidak memberikan dampak yang signifikan pada nilai perusahaan.

Indikator selanjutnya yaitu leverage, yaitu menilai berapa banyak perusahaan yang dibiayai oleh utang dan berhubungan dengan kapasitasnya guna memenuhi kewajiban finansial jangka pendek dan jangka panjang (Auliya & Yahya, 2020). Investor umumnya fokus pada kemampuan perusahaan dalam mengelola dananya. Oleh karena itu, sebelum berinvestasi, kami melakukan beberapa analisis untuk menentukan bagaimana perusahaan dapat memenuhi kewajibannya. Rejeki & Haryono, (2021) beranggapan leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Menurut Puspito & Sulistyowati, (2023) leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Welan et al., (2019) dan Pinnazra & Kunawangsih, (2022) dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain itu nilai perusahaan juga dipengaruhi sejumlah faktor lain, seperti pertumbuhan penjualan. Penjualan yang terus meningkat dapat mencerminkan prospek bisnis perusahaan yang cerah dan daya saing, sehingga akan membantu meningkatkan nilai perusahaan (Herwinna & Iswara, 2024). Pertumbuhan penjualan merupakan indikasi kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pangsa pasar dan meningkatkan pendapatan. Kapasitas perusahaan untuk mempertahankan pendapatan akan dipengaruhi oleh tingkat

pertumbuhan penjualannya (Agustin & Wahyuni, 2020). Menurut riset Dewi & Sujana, (2019) nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh pertumbuhan penjualan. Fajriah et al., (2022) memperkuat dugaan bahwa pertumbuhan penjualan secara signifikan dan menguntungkan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut analisis Herwinna & Iswara, (2024) tidak ada korelasi antara pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan adalah unsur penentu selanjutnya yang memengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan mengukur ekspansi perusahaan, baik dari segi aset, karyawan, dan kapasitas produksi (Fajriah et al., 2022). Bagi investor, pertumbuhan perusahaan merupakan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki strategi jangka panjang yang solid. Perusahaan yang bertumbuh ditandai dengan peningkatan usaha, yang sebanding dengan perubahan nilai perusahaan untuk menjaga eksistensinya (Riani & Setyabudi, 2024). Hasil penelitian Fajriah et al., (2022) menyimpulkan bahwa secara parsial, pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian dari Krisnando & Novitasari, (2021) secara positif nilai perusahaan dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan. Sedangkan penelitian Afriyanti & Aminah, (2022) berbanding terbalik yaitu pertumbuhan perusahaan tidak memberikan pengaruh pada nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah aspek terakhir yang dianalisis dalam penelitian ini. Ukuran perusahaan, menunjukkan ukuran kekuatan perusahaan melalui pendapatan dan sejumlah aset yang berada dibawah kepemilikan perusahaan (Aditomo & Meidiyustiani, 2023). Termasuk juga seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat mengukur kegiatan usaha dari suatu perusahaan (Dwiastuti & Dillak, 2019). Alifian & Susilo, (2024) menyatakan ukuran perusahaan tidak menunjukkan hubungan terhadap nilai perusahaan. Menurut hasil penelitian Herwinna & Iswara, (2024), variabel ukuran perusahaan secara signifikan menurunkan nilai perusahaan. Sementara itu, Isnaeni et al., (2021) mengklaim bahwa ukuran perusahaan berdampak positif pada nilai perusahaan.

Penulis menggunakan sintesa jurnal penelitian sebelumnya dari Fajriah et al., (2022) dan Alifatussalimah & Sujud, (2020) untuk acuan dalam penelitian ini,, sebagai cara untuk mengolah berbagai ide menjadi satu gagasan utama yang mudah dipahami. Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI dalam rentang waktu 2021-2023. Perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan yang terlibat dalam pasar uang dan pasar modal. Sektor energi saat ini menghadapi sejumlah tantangan, seperti perubahan regulasi dan penurunan harga komoditas, tetapi sektor ini juga memiliki potensi besar untuk inovasi dan keberlanjutan, seperti transisi ke energi terbarukan. Penelitian di sektor ini dapat membantu mengidentifikasi peluang pertumbuhan di tengah kesulitan yang ada.

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh profitabilitas, leverage, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Diharapkan bahwa hasil kajian ini mampu memperkaya literatur akademik terkait faktor-faktor determinan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Signalling Theory

Teori sinyal memberikan perspektif tentang bagaimana dua pihak akan merespons ketika mereka memiliki informasi yang berbeda ditawarkan oleh teori pensinyalan. Teori ini menyatakan bahwa aksi pemberi sinyal mempengaruhi aksi penerima sinyal (Absari & Kinasih, 2021). Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan terdorong untuk membagikan informasi laporan keuangan kepada pihak luar. Informasi yang diumumkan tersebut berfungsi sebagai petunjuk bagi investor dalam menentukan keputusan investasinya; Informasi pertama-tama akan dianalisis untuk sinyal positif (*great news*) dan sinyal yang buruk (*bad news*) (Auliya & Yahya, 2020). Investor akan mengacu pada informasi pada laporan keuangan untuk menentukan saham tersebut akan dijual atau dibeli. Hipotesis ini muncul ketika manajer dan orang luar memiliki informasi yang berbeda, ini dikenal sebagai asimetri informasi. Asimetri informasi ada ketika sumber informasi berbeda antara manajemen dan investor, dengan manajemen memiliki pengetahuan yang lebih unggul sehubungan dengan keadaan perusahaan dibandingkan dengan investor. Teori sinyal dapat mengurangi asimetri informasi dengan memungkinkan pengirim untuk mengirim sinyal positif atau negatif (Riani & Setyabudi, 2024).

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Dwiastuti & Dillak, (2019) dapat dimaknai sebagai nilai yang bersedia dibayarkan oleh investor jika perusahaan dialihkan kepemilikannya. Herwinna & Iswara (2024) menjelaskan bahwa nilai perusahaan menentukan apakah calon investor dapat dan akan membelinya jika dijual. Tujuan membeli saham adalah untuk membeli perusahaan dengan menggunakan harga saham. Orang dapat berpendapat bahwa harga pasar saham berfungsi sebagai gambaran dari nilai perusahaan. Harga pasar saham yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan bernilai unggul. Fokus utama perusahaan adalah mencapai nilai perusahaan yang tinggi, karena hal tersebut berkontribusi pada peningkatan kesejahteraan para pemegang saham. Beberapa faktor yang diyakini dapat memengaruhi nilai perusahaan antara lain profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, serta pertumbuhan aset perusahaan (Nadhilah et al., 2022).

### Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu organisasi untuk menciptakan keuntungan sambil memanfaatkan semua sumber dayanya, meliputi penjualan, ketersediaan kas, permodalan, jumlah sumber daya manusia, jaringan cabang, dan aspek operasional lainnya (Arumuninggar, 2022). Seperti penjelasan di atas, harga saham perusahaan lebih mungkin naik jika rasio profitabilitasnya secara akurat mewakili kemampuannya untuk menghasilkan keuntungan. Metrik yang digunakan untuk menilai kapasitas industri untuk menghasilkan laba disebut profitabilitas (Kristianto Purba et al., 2023). Investor akan ingin memasukkan uang mereka ke dalam bisnis jika dianggap memiliki masa depan yang cerah. Para investor, kreditur, dan supplier akan melihat kekuatan dalam perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi (Absari & Kinasih, 2021). Menurut teori sinyal, perusahaan dengan capaian kerja yang tinggi dapat mengirimkan sinyal sehingga pasar dapat mengambil tindakan. Ketika perusahaan memberi sinyal ke pasar, peserta bursa akan memperdagangkan saham, yang mungkin mencerminkan harga saham (Absari & Kinasih, 2021). Tokoh kunci ini juga dapat menunjukkan seberapa baik kinerja manajemen perusahaan. Keuntungan dari penjualan dan capital gain berfungsi sebagai buktinya. Manajemen yang lebih baik akan menjalankan bisnis jika ada lebih banyak pendapatan. Semakin meningkatnya profitabilitas, maka semakin tinggi dividen dan nilai perusahaan pun meningkat (Pinnazra & Kunawangsih,

2022). Berdasarkan beberapa penelitian seperti Arumuninggar, (2022); Pradanimas & Sucipto, (2022); Hardini & Mildawati, (2021) serta M. D. W. Dewi & Adiwibowo, (2019) memperkuan dugaan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1: Profitabilitas berdampak positif terhadap Nilai Perusahaan.

### **Leverage**

Menurut Pinnazra & Kunawangsih, (2022) kekuatan pinjaman suatu perusahaan diukur dengan leverage, yang mengacu pada utang yang dimilikinya. Peningkatan rasio tersebut menunjukkan prospek yang buruk bagi suatu perusahaan karena memiliki lebih banyak utang dibandingkan ekuitas. Tingginya rasio leverage mencerminkan besarnya proporsi utang yang digunakan dalam pembiayaan aset perusahaan (Arumuninggar, 2022). Terkait dengan teori sinyal (signalling theory), semakin besar nilai utang suatu perusahaan, maka berisiko memberikan beban lebih besar pada perusahaan. Bagi investor, ini menjadi sinyal buruk karena profitabilitas perusahaan diperkirakan menurun (Arum et al., 2023). Jika suatu perusahaan memilih untuk menggunakan hutang sebagai metode pendanaan, itu akan menguntungkan investor, menurut teori pensinyalan. Rejeki & Haryono, (2021) berpendapat bahwa pendanaan dari pihak luar mampu meningkatkan kinerja pendapatan perusahaan. Pendapatan ini kemudian akan digunakan untuk investasi dalam proyek yang menguntungkan perusahaan. Dengan demikian, harapan investor akan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang akan meningkat dan nilainya akan meningkat. Secara teoritis, leverage dalam jumlah besar dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Menurut Rejeki & Haryono, (2021) dan Sofiamira & Haryono, (2017) leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Riani & Setyabudi, (2024) juga menyimpulkan Leverage memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan.

H2: Leverage berdampak negatif terhadap Nilai Perusahaan

### **Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan penjualan diartikan sebagai kenaikan volume penjualan dalam suatu periode tertentu, misalnya dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan menunjukkan bahwa kinerja operasional bisnis sebelumnya dapat menjadi tolak ukur untuk masa depan (Fajriah et al., 2022). Pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat mencerminkan keberhasilan investasi periode. Salah satu pertimbangan investor ketika mereka melakukan investasi adalah melihat peningkatan penjualan. Penjelasan pertumbuhan penjualan menurut Herwinna & Iswara, (2024) adalah perbandingan tingkat penjualan suatu perusahaan dari waktu ke waktu, jika penjualan meningkat dengan cepat dan terus meningkat, investor akan memperoleh keuntungan yang lebih besar. Namun, jika penjualan menurun secara drastis, investor akan mengalami kerugian. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kenaikan harga saham yang disebabkan oleh peningkatan permintaan konsumen (Agustin & Wahyuni, 2020). Pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan harga saham dan menarik lebih banyak investor yang sering dianggap sebagai sinyal positif bagi pasar (Fajriah et al., 2022). Peningkatan penjualan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi dan meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Arum et al., 2023). Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan menurut beberapa peneliti seperti Arum et al., (2023); Fajriah et al., (2022) dan Dewi & Sujana, (2019).

H3: Pertumbuhan Penjualan berdampak positif terhadap Nilai Perusahaan.

### **Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memantapkan dirinya dalam perekonomian secara keseluruhan atau di dalam industrinya (Riani & Setyabudi, 2024). Mengingat bahwa pertumbuhan merupakan aspek positif yang menguntungkan bagi investor, ekspansi bisnis akan mengarah pada peningkatan tingkat pengembalian (Dwiastuti & Dillak, 2019). Peningkatan total aset memberi sinyal positif yang menandakan bahwa perusahaan sedang dalam fase pertumbuhan dan perkembangan yang baik (Riani & Setyabudi, 2024). Investor bereaksi positif terhadap ketersediaan informasi mengenai pertumbuhan perusahaan, yang menaikkan harga saham dan memengaruhi nilai perusahaan (Aditomo & Meidiyustiani, 2023). Perusahaan harus mengurangi ketidakseimbangan informasi lewat sinyal yang disampaikan oleh perusahaan kepada pemilik saham agar nilai perusahaan bisa meningkat. Sinyal ini bisa berupa peningkatan kewajiban, di mana perusahaan ingin memberikan data kepada investor yang menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang sangat baik dan memiliki potensi cerah di masa mendatang untuk melunasi kewajibannya (Aditomo & Meidiyustiani, 2023). Secara umum, teori pertumbuhan perusahaan menyatakan bahwa pertumbuhan aset perusahaan yang tinggi dapat menarik minat investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang berkembang dengan baik akan menunjukkan perkembangan. Perkembangan aset potensial menghasilkan arus kas tumbuh yang besar di masa depan. Pertumbuhan perusahaan juga dipersepsikan sebagai sinyal yang menarik bagi investor. Menurut penelitian dari Aditomo & Meidiyustiani, (2023), Riani & Setyabudi, (2024), dan Elizabeth S Dermawan, (2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Ukuran Perusahaan**

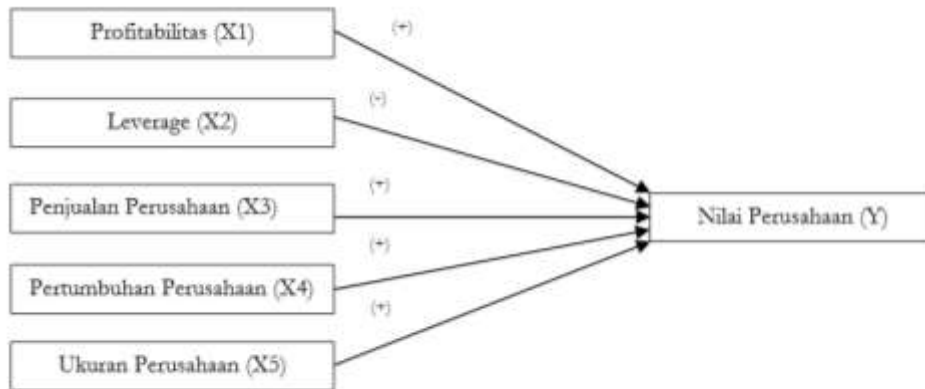
Perusahaan berskala besar lebih dikenal oleh masyarakat umum dan akan mudah untuk menemukan informasi, yang meningkatkan nilai perusahaan. Nilai ini menunjukkan ukuran perusahaan secara keseluruhan. Ukuran perusahaan merupakan elemen yang diperhitungkan saat menilai nilai perusahaan (Darmawan & Lestari, 2024). Menurut Herwinna & Iswara, (2024) besar kecilnya nilai aset perusahaan menunjukkan ukurannya. Ukuran perusahaan dapat berfungsi sebagai indikator positif bagi investor bahwa ia memiliki kemungkinan masa depan yang menjanjikan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memotivasi mereka untuk melakukan investasi, meningkatkan nilai perusahaan. Calon investor lebih cenderung mendanai bisnis yang lebih besar. Hal ini terus terjadi karena bisnis yang memiliki kapasitas lebih besar dianggap mencerminkan keadaan yang lebih stabil, dan ketika keadaan perusahaan stabil, harga pasar modal sahamnya juga meningkat. Ukuran perusahaan menyatakan bahwa perusahaan besar cenderung lebih mudah memperoleh pendanaan dan informasinya lebih mudah diketahui publik, sehingga nilai perusahaan dapat meningkatkan. Berdasarkan beberapa peneliti seperti Faizah & Priyadi, (2023), Isnaeni et al., (2021), dan Rejeki & Haryono, (2021) menyimpulkan bahwa Ukuran perusahaan memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Welan et al., (2019) Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## Rerangka Konsep Penelitian

27

Berikut merupakan rerangka konseptual untuk menerangkan lebih jelas acuan dalam merumuskan hipotesis pengaruh pengaruh profitabilitas, leverage, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

## METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang diterapkan berjenis kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana variabel berhubungan dengan hasil yang diinginkan. Perusahaan pada Sektor Energi yang terdaftar di BEI merupakan populasi sampel pada penelitian ini, mencakup Perusahaan dari periode 2021 – 2023 dengan jumlah 83 perusahaan. Dalam proses penyaringan data, peneliti hanya menggunakan perusahaan yang secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama 3 tahun. Hal ini dilakukan agar data yang digunakan valid dan dapat dianalisis secara komprehensif. Setelah diseleksi berdasarkan standar penilaian yang telah ditetapkan, ukuran sampel yang dapat digunakan dalam studi ini semakin terbatas. Beberapa perusahaan dikeluarkan dari sampel karena *delisting* dan informasi keuangan yang tidak memadai, terutama pada tahun 2021 ketika pandemi terjadi.

Setelah dilakukan proses seleksi, jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria menjadi sebanyak 78 sampel. Meskipun jumlah ini tidak mencakup seluruh populasi, namun tetap dianggap memadai untuk dianalisis secara statistik. Dengan jumlah sampel tersebut, penelitian ini masih dapat memberikan gambaran yang cukup representatif mengenai pengaruh variabel-variabel yang diteliti terhadap nilai perusahaan di sektor energi, meskipun hasilnya memiliki keterbatasan dalam hal generalisasi secara menyeluruh. Operasional variable dapat diamati pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Indikator dan Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator	Ukuran
Nilai Perusahaan Sumber : (Alifatussalimah & Sujud, 2020)	<i>Earning Per Share</i> (EPS)	$EPS = \frac{\text{Laba(Rugi) Bersih}}{\text{Jumlah Per Lembar saham}} \times 100\%$
Profitabilitas Sumber : (Alifatussalimah & Sujud, 2020)	<i>Return On Asset</i> (ROA)	$ROA = \frac{\text{Laba(Rugi) Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$
Leverage Sumber : (Alifatussalimah & Sujud, 2020)	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas(Modal)}} \times 100\%$
Pertumbuhan Penjualan Sumber : (Fajriah et al., 2022)	<i>Sales Growth</i> (SG)	$SG = \frac{(St - (St - 1))}{St - 1} \times 100\%$ <p>Ket :</p> <p>St : Penjualan pada tahun ke t</p> <p>St-1 : Penjualan pada periode sebelumnya</p>
Pertumbuhan Perusahaan Sumber : (Fajriah et al., 2022)	<i>Asset Growth</i> (AG)	$AG = \frac{(TAt - (TAt - 1))}{(TAt - 1)} \times 100\%$ <p>Ket :</p> <p>Tat : Pertumbuhan aset pada tahun ke t</p> <p>Tat-1 : Pertumbuhan aset pada periode sebelumnya</p>
Ukuran Perusahaan Sumber : (Fajriah et al., 2022)	<i>Size</i>	$Size = Ln \text{ Total Aset}$

### Teknik Analisis Data

SPSS digunakan dalam penelitian ini untuk pengolahan dan analisis data. Korelasi antar variabel diperiksa menggunakan metode regresi linier berganda. Persamaan model regresi yang diterapkan dalam penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut.

$$EPS = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2DER + \beta_3SG + \beta_4AG + \beta_5Size + e$$

Keterangan:

EPS : Nilai Perusahaan

$\alpha$  : Konstanta

$\beta$  : Koefisien

ROA : Profitabilitas

DER : Leverage

SG : Pertumbuhan Penjualan

AG : Pertumbuhan Perusahaan

Size : Ukuran Perusahaan

e : Nilai Residu

**HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS DAN PEMBAHASAN**

**UJI STATISTIK DESKRIPTIF**

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
EPS_Y	78	-67.47	190.45	23.4250	53.94350
ROA_x1	78	-0.12	0.17	0.0162	0.5820
DER_x2	78	-2.27	6.95	0.5672	1.12507
SG_x3	78	-0.48	1.89	0.0656	0.32809
AG_x4	78	-0.27	0.53	0.0248	0.13167
Size_x5	78	12.14	17.67	14.1692	0.91566

Temuan keseluruhan analisis deskriptif memberikan gambaran umum tentang rendahnya tingkat pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan sektor energi Indonesia selama periode 2021–2023, bersama dengan struktur keuangan yang secara umum sehat dan fluktuasi EPS yang cukup.

**UJI ASUMSI KLASIK**

Tabel 3. Ringkasan Keputusan Uji Asumsi Klasik

No	Jenis Uji Asumsi Klasik	Nilai			Keputusan
1.	Uji Normalitas	Asymp. Sig. (2-tailed)	0.085		Normal (>0.05)
2.	Uji Multikolinearitas	ROA	Toletance	VIF	Tidak terdapat multikolinearitas (Tolerance >0.1 VIF <10)
		DER	0.718	1.393	
			0.685	1.490	

No	Jenis Uji Asumsi Klasik	Nilai	Keputusan
		<b>SG</b> 0.691 1.477 <b>AG</b> 0.835 1.198 <b>Size</b> 0.912 1.906	
3.	Uji Heteroskedastisitas	<b>ROA</b> Sig. 0.519 <b>DER</b> 0.434 <b>SG</b> 0.744 <b>AG</b> 0.432 <b>Size</b> 0.322	Terbebas dari heterokedastisitas (Sig. > 0.05)
4.	Uji Autokorelasi	<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b> 0.111	Tidak terjadi autokorelasi (sig. > 0.005)

## UJI HIPOTESIS

Tabel 4. Ringkasan Keputusan Uji Hipotesis

No.	Jenis Uji Asumsi Klasik	Nilai	Keputusan
1.	Uji F	<b>Sig.</b> 0.000	Lolos uji simultan (Sig. <0.005)
2.	Uji T	<b>Unstandardized B</b> <b>Sig. (t-statistic)</b> <b>(Constant)</b> -359.550    0.000(-5.205) <b>ROA_x1</b> 428.939    0.000(4.911)*** <b>DER_x2</b> -8.757    0.06(-1893)* <b>SG_x3</b> 21.502    0.178(1.362) <b>AG_x4</b> -21.962    0.541(-0.613) <b>Size_x5</b> 26.827    0.000(5.448)***	Berpengaruh Positif Berpengaruh negatif Tidak berpengaruh Tidak berpengaruh Berpengaruh positif

Catatan : ROA\_x1 = Profitabilitas, DER\_x2 = Leverage, SG\_x3 = Pertumbuhan Penjualan, AG\_x4 = Pertumbuhan Perusahaan, Size\_x5 = Ukuran Perusahaan

### Keterangan:

Tabel 4 menyajikan hasil uji t terhadap masing-masing variabel independen untuk menguji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Interpretasi didasarkan pada nilai signifikansi dengan tingkat kepercayaan 1%, 5%, dan 10%.

- Nilai Sig. < 0,01 (\*\*\*) menunjukkan pengaruh sangat signifikan pada tingkat kepercayaan 99%.
- Nilai Sig. < 0,05 (\*\*) menunjukkan pengaruh signifikan pada tingkat kepercayaan 95%.

- Nilai Sig. < 0,10 (\*) menunjukkan pengaruh marginal signifikan pada tingkat kepercayaan 90%. Nilai Sig. > 0,10 berarti pengaruh tidak signifikan secara statistik.

Dengan demikian, hanya variabel profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (Size) yang terbukti berpengaruh signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan. Sementara leverage (DER) hanya mendekati signifikan pada tingkat kepercayaan 10%, sedangkan pertumbuhan penjualan (SG) dan pertumbuhan perusahaan (AG) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Setelah pengolahan data dengan SPSS, persamaan regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut.

$$\text{EPS} = 359.550 + 428.939 (\text{ROA}) + 8.757 (\text{DER}) + 21.502 (\text{SG}) + 21.962 (\text{AG}) + 26.827 (\text{Size}) + e$$

Berdasarkan nilai beta, variabel Size dan ROA memberikan pengaruh besar terhadap EPS, sedangkan variabel DER, SG, dan AG berkontribusi rendah dan tidak terbukti signifikan secara statistik.

Variabel independen model yakni ROA, DER, SG, AG, dan Size menyumbang sebanyak 63,5% variasi nilai perusahaan (EPS), menurut nilai R Square sebesar 0,635 (63,5%). Sisanya disumbang oleh unsur-unsur lain yang tidak diperhitungkan dalam penelitian saat ini yakni sebesar 36,5%.

## PEMBAHASAN HIPOTESIS

### 1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Nilai t sebesar 0,000 untuk profitabilitas mengonfirmasi penerimaan hipotesis pertama, yang menunjukkan hubungan positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan seberapa baik perusahaan mengubah asetnya menjadi laba. Ketika ROA meningkat, hal ini menunjukkan bahwa manajemen menangani penggunaan aset secara efisien untuk menghasilkan pendapatan. Hal ini bisa membuat nilai perusahaan meningkat dan membuat investor semakin percaya. Seperti yang dijelaskan oleh M. D. W. Dewi & Adiwibowo, (2019), perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi biasanya dianggap sehat dan layak untuk dijadikan tempat investasi.

Sesuai dengan Teori Sinyal, profitabilitas tinggi suatu perusahaan berfungsi sebagai indikator kemampuannya dalam mengelola aset secara efektif. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan, maka semakin menunjukkan kinerja perusahaan yang optimal dalam mengatur keuangan, baik terkait biaya operasional maupun non-operasional, terutama dalam kondisi perusahaan yang relatif stabil (Arumuninggar, 2022). Informasi yang disampaikan oleh perusahaan berperan sebagai sinyal positif, yang membuat investor tertarik untuk melakukan pembelian saham. Kondisi ini menyebabkan harga saham mengalami kenaikan dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan (Absari & Kinasih, 2021). Hasil serupa ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Arumuninggar, (2022) dan Paradewi, (2022).

## 2. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage pada pengamatan ini menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan pada tingkat 10%, namun tidak signifikan pada tingkat 5%. Dengan signifikansi sebesar 0.062 dan koefisien negatif, artinya semakin besar utang perusahaan dibandingkan ekuitasnya, nilai perusahaan cenderung menurun. Tingkat leverage yang dimiliki perusahaan dapat memengaruhi nilai Perusahaan, jika penggunaan utang tidak dikelola dengan proporsional. Hal ini dapat menimbulkan risiko negatif, salah satunya adalah *financial distress*. *Financial distress* merupakan salah satu kondisi yang terjadi ketika perusahaan mengalami masalah keuangan akibat beban utang yang berlebihan. (Hermuningsih et al., 2022). Kondisi ini dapat mengganggu kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada investor karena arus kas perusahaan akan terserap untuk membayar utang perusahaan. Ketika dividen menurun, kesejahteraan pemegang saham ikut terdampak, dan pada akhirnya nilai perusahaan pun ikut menurun.

Menurut teori sinyal, leverage yang terlalu tinggi tanpa diiringi dengan kinerja yang baik dapat menjadi sinyal negatif, karena menunjukkan potensi risiko keuangan. Investor yang menangkap sinyal tersebut akan cenderung menahan diri untuk berpartisipasi dalam investasi, sehingga permintaan saham menurun yang dapat menurunkan nilai perusahaan (Arum et al., 2023). Temuan serupa juga dikemukakan oleh Puspito & Sulistyowati, (2023) serta Rejeki & Haryono, (2021) juga menemukan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Sales growth (SG) sebagai indikator pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,178 berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dengan demikian H3 ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki kapasitas yang memadai dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan, karena angka pertumbuhan penjualan hanya merefleksikan pendapatan kotor sebelum dikurangi dengan beban atau biaya lainnya. Keuntungan perusahaan mungkin tidak selalu meningkat seiring dengan peningkatan penjualan yang dinikmatinya (Dewita et al., 2025).

Secara teori, pertumbuhan penjualan yang tinggi belum tentu membuat investor dapat meraih keberhasilan investasi oleh karena itu, indikator ini tidak dapat digunakan sebagai tolak ukur proyeksi pertumbuhan penjualan ke depan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi pun belum menjamin peningkatan nilai perusahaan (Herwinna & Iswara, 2024). Hasil studi ini mendukung temuan dari penelitian yang dilakukan oleh Dewita et al., (2025) dan Herwinna & Iswara, (2024).

## 4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel uji menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0.541, artinya pertumbuhan perusahaan juga tidak memengaruhi nilai perusahaan. Salah satu penyebabnya adalah semakin besar aktivitas operasional perusahaan, maka semakin besar pula biaya yang dibutuhkan untuk menjalankannya. Hal ini mengakibatkan semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi, tanpa memperhatikan kesejahteraan pemegang saham (Hergianti, 2020). Naik turunnya jumlah aset perusahaan tidak memberikan dampak langsung terhadap harga saham per lembar, sehingga pertumbuhan aset belum dapat dijadikan acuan oleh investor dalam menentukan keputusan investasi pada perusahaan tersebut (Irawati et al., 2021).

Pertumbuhan aset belum mampu memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Meskipun aset perusahaan bertambah, hal tersebut tidak selalu dianggap sebagai sinyal positif oleh investor. Dalam konteks Teori Sinyal, pertumbuhan aset yang tidak disertai dengan peningkatan laba atau kinerja keuangan lainnya dianggap sebagai sinyal yang lemah, sehingga tidak cukup meyakinkan pasar untuk menaikkan nilai perusahaan (Setiawanta &

Hakim, 2019). Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afriyanti & Aminah, (2022).

### 5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Nilai signifikansi sebesar 0,000 pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa pengaruhnya sangat signifikan pada tingkat kepercayaan 1%. Hasil ini mendukung penerimaan H5, yang berarti ukuran perusahaan memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan total sumber daya yang dimiliki, seperti aset, pendapatan, serta kapasitas produksi. Perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki struktur yang lebih mapan, akses pendanaan yang lebih luas, serta dianggap lebih mampu bertahan dalam kondisi ekonomi yang tidak menentu. Isnaeni et al., (2021) menjelaskan bahwa semakin besar total aset suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula reputasi dan kepercayaan investor terhadapnya. Hal ini pada akhirnya membuat perusahaan besar lebih menarik untuk dijadikan tempat investasi (Rejeki & Haryono, 2021).

Dari sudut pandang teori sinyal, ukuran perusahaan menjadi indikator penting karena perusahaan besar lebih mudah mengomunikasikan kondisi dan prospek bisnisnya secara transparan kepada publik. Tingkat keterbukaan informasi yang tinggi ini dianggap sebagai sinyal positif yang memperkuat keyakinan investor terhadap masa depan Perusahaan (Absari & Kinasih, 2021). Ketika kepercayaan investor meningkat, permintaan saham cenderung naik, yang kemudian berdampak langsung pada meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya juga memperkuat temuan ini. Faizah & Priyadi, (2023) serta Rejeki & Haryono, (2021) berpendapat bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan, karena memberikan kesan stabilitas dan potensi pertumbuhan jangka panjang.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengolahan data, dapat disimpulkan bahwa:

1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba meningkatkan kepercayaan investor.
2. Ukuran perusahaan juga berpengaruh positif signifikan. Aset besar mencerminkan stabilitas dan reputasi, sehingga menarik minat investor.
3. Leverage (DER) tidak signifikan pada taraf 5%, namun mendekati signifikan di taraf 10%, menandakan utang belum cukup memengaruhi nilai perusahaan, khususnya di sektor energi.
4. Pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan, karena kenaikan keduanya belum tentu meningkatkan nilai tanpa dukungan efisiensi dan pertumbuhan laba.

Secara umum, hasil temuan penelitian ini menunjukkan bahwa aspek internal perusahaan, terutama kinerja keuangan dan skala usaha, memiliki peran dalam menilai nilai suatu perusahaan. Sementara itu, pertumbuhan eksternal atau jumlah utang belum menjadi penentu utama dalam pengambilan keputusan investasi di sektor energi.

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan yang perlu diperhatikan. Salah diantaranya adalah jumlah sampel yang terbatas karena adanya beberapa perusahaan sektor energi yang

*delisting* selama periode observasi, khususnya pada tahun 2021. Banyak perusahaan yang tidak lagi melaporkan laporan keuangan secara lengkap, sehingga tidak bisa digunakan dalam penelitian. Hal ini berdampak pada cakupan sampel yang kurang maksimal dan bisa memengaruhi representasi terhadap populasi secara keseluruhan.

Selain itu, periode penelitian juga bertepatan dengan masa pandemi COVID-19, yang diduga menjadi salah satu penyebab terjadinya *delisting* pada perusahaan-perusahaan tertentu. Fluktuasi yang juga ini bisa membuat hasil analisis menjadi bias atau kurang stabil. Pergerakan nilai perusahaan dalam periode tersebut lebih dipengaruhi oleh kondisi eksternal (seperti krisis global dan pembatasan aktivitas) daripada faktor internal perusahaan itu sendiri, karena kondisi perusahaan pada masa pandemi tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi normal. Faktor eksternal seperti tekanan ekonomi global, kebijakan pembatasan aktivitas, dan ketidakstabilan pasar juga belum diperhitungkan secara spesifik dalam model penelitian ini.

## SARAN

Untuk penelitian mendatang, disarankan agar menggunakan sektor lain di luar energi yang memiliki jumlah perusahaan aktif dan laporan keuangan yang lebih konsisten. Dengan jumlah sampel yang lebih besar, hasil penelitian akan semakin kuat dalam mewakili populasi.

Selain itu, penting juga untuk menambahkan variabel lain yang belum tercakup dalam penelitian ini, seperti faktor makroekonomi (misalnya inflasi, nilai tukar, atau suku bunga), serta variabel non-keuangan seperti *political connection* yang bisa memengaruhi keputusan investor dan nilai perusahaan. Mengingat sebagian besar data berada dalam masa pandemi, disarankan pula untuk mempertimbangkan penambahan variabel *dummy* COVID-19 agar bisa dibandingkan kinerja perusahaan sebelum dan selama pandemi. Untuk memperkuat analisis perbandingan tersebut, peneliti selanjutnya juga disarankan menggunakan uji beda (*independent sample t-test* atau *paired sample t-test*) untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada dua periode tersebut. Dengan begitu, pengaruh krisis global terhadap kondisi keuangan perusahaan dapat dianalisis secara lebih menyeluruh.

## REFERENSI

- Absari, H. A., & Kinasih, H. W. (2021). Peran Moderasi Corporate Social Responsibility Pada Return on Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)*, 11(2), 256–273. <https://doi.org/10.36733/juara.v11i2.2838>
- Aditomo, M. S., & Meidiyustiani, R. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Revenue*, 3(2), 662–673.
- Afriyanti, A. F., & Aminah, I. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks IDX30 Periode 2019-2021 ). *Prosiding SNAM PNJ*, 1–10.
- Agustin, S. Y., & Wahyuni, D. U. (2020). Pengaruh Perumbuhan Penjualan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset*

*Manajemen*, 9(4), 1–15.

- Alifatussalimah, & Sujud, A. (2020). Pengaruh ROA, NPM, DER dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 16(2), 13–28.
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Ariesta, A. (2023). *Enam Indeks Sektoral Saham dengan Kinerja Terburuk di 2023*. <https://www.idxchannel.com/market-news/enam-indeks-sektoral-saham-dengan-kinerja-terburuk-di-2023>
- Arum, W., Hidayat, W. W., & Supardi, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bei Periode 2018-2022). *JoSES: Journal of Sharia Economics Scholar*, 2(2), 147–161.
- Arumuninggar, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(3), 7.
- Auliya, A. N., & Yahya. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Harga Saham. *Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(9), 1–17.
- Darmawan, A. R., & Lestari, H. S. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Dan Manajemen*, 7(1), 588–597. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1447>
- Dewi, I. A. P. T., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 85. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p04>
- Dewi, M. D. W., & Adiwibowo, A. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Liabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(1), 1–15.
- Dewita, D. P., Kudhori, A., & Kirowati, D. (2025). Pengaruh Growth Sales, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Properti & Real Estate Yang Terdaftar Di Beitahun 2018-2022. *Journal Of Economic, Accounting and Management*, 3(1), 97–116.
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>
- Elizabeth S Dermawan, S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 171. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.4680>
- Faizah, M. N., & Priyadi, M. P. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 12(5), 2.

- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 1–12. <https://doi.org/10.38043/jimb.v7i1.3218>
- Gz, A. A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Owner*, 6(4), 3974–3987. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1030>
- Hardini, A. R., & Mildawati, T. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–17. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3810/3821>
- Hergianti, A. N. (2020). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(2), 1–20.
- Hermuningsih, S., Kusuma, H., Erawati, T., & Rahmawati, A. D. (2022). Fundamental aspects of leverage, profitability and financial distress as mediating variables that influence firm value. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 26(2), 130–144. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.iss2.art3>
- Herwinna, D. K. P., & Iswara, U. S. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(5), 1–19.
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813–827. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.741>
- Isnaeni, W. A., Santoso, S. B., Rachmawati, E., & Santoso, S. E. B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Review of Applied Accounting Research (RAAR)*, 1(1), 1–11.
- Krisnando, K., & Novitasari, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(02), 71–81. <https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.436>
- Kristianto Purba, M., Togatorop, D. N., Sinaga, A., & Sinaga, D. S. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Global Manajemen*, 12(1), 104–112.
- Nadhilah, F., Widjaja, H. S., & Kaban, R. F. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(2), 174. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i2.2165>
- Paradewi, Y. L. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2016- 2020 (Issue

8.5.2017, pp. 2003–2005).

37

- Pinnazra, S., & Kunawangsih, T. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Harga Saham Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1675–1682. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14713>
- Pradanimas, A., & Sucipto, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening. *Briliant: Jurnal Riset Dan Konseptual*, 7(1), 93. <https://doi.org/10.28926/briliant.v7i1.788>
- Puspito, A. R., & Sulistyowati, E. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(7), 6.
- Rejeki, H. T., & Haryono, S. (2021). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Di Indonesia. *Invoice : Jurnal Ilmu Akuntansi*, 3(1), 1–9. <https://doi.org/10.26618/inv.v3i1.4969>
- Riani, I. W., & Setyabudi, T. G. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Urnal Ilmmu Dan Riset Akuntansi*, 13 no 3.
- Setiawanta, Y., & Hakim, M. A. (2019). Apakah sinyal kinerja keuangan masih terkonfirmasi? : Studi empiris lembaga keuangan di PT. BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 289–312. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2048>
- Sofiamira, N. A., & Haryono, N. A. (2017). Capital Expenditure, Leverage, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(2), 191. <https://doi.org/10.24914/jeb.v20i2.691>
- Waruwu, L. R., Rajagukguk, R. H., Stephanie, S., & Purba, M. I. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Investment Decisions, Financial Performance, dan Devidend Policy terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Busra Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Owner*, 4(1), 148. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.192>
- Welan, G., Rate, P. Van, & Tulung, J. E. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Jurnal EMBA*, 7(4), 5664–5673.