

Determinan Nilai Perusahaan

Indah Septiani^{1)*}, Barlia Annis Syahzuni²⁾

¹⁾²⁾ Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul
Jl. Arjuna Utara No. 9, Duri Keba, Kebon Jeruk, Kota Jakarta Barat

^{1)*} indahsep130@student.esaunggul.ac.id

Abstrak

Tujuan dari penelitian yaitu mengkaji dan memberikan pembuktian tentang pengaruh dari profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, stock return dan pertumbuhan perusahaan atas nilai perusahaan sektor kesehatan yang aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian dilakukan dengan menggunakan pendekatan kausalitas untuk memahami hubungan sebab-akibat antara dua atau lebih variabel. Mengaplikasikan regresi data panel dengan perolehan sampel 44 data observasi yang terdiri atas gabungan data cross-section dari 11 perusahaan dengan data time-series selama empat tahun sejak 2020 sampai tahun 2023. Penelitian ini dikerjakan menggunakan perangkat analisis statistik. Fixed Effect Model (FEM) dipilih melalui hasil uji Chow dan uji Hausman, dan telah memenuhi uji asumsi klasik. Olah data menyatakan secara parsial profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan serta pertumbuhan perusahaan terbukti secara signifikan tidak memengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan untuk variabel stock return mampu memengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Stock Return, Pertumbuhan Perusahaan

Abstract

The objective of the research is to study and provide evidence about the influence of profitability, leverage, firm size, stock return, and firm growth on the value of firms in the healthcare sector active on the Indonesian Stock Exchange. (BEI). Research is carried out using a causality approach to understand the cause-and-effect relationship between two or more variables. Apply panel data regression with samples of 44 observation data consisting of a combination of cross-section data from 11 companies with time-series data over four years from 2020 to 2023. This research was done using statistical analysis tools. The Fixed Effect Model was chosen through the Chow test and the Hausman test and has met the classical assumption test. The data showed that partial profitability, leverage, firm size, and firm growth did not significantly affect the firm's value. As for the variable stock return, it can influence the value of firms positively and significantly.

Keywords: Firm Value, Profitability, Leverage, Firm Size, Stock Return, Firm Growth

1. PENDAHULUAN

Berdasarkan informasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia, sektor kesehatan menunjukkan peningkatan nilai perusahaan, meskipun tidak begitu signifikan (*IDXHealth, 2023*). Fluktuasi nilai perusahaan ini dipicu oleh perubahan harga saham di sektor kesehatan, terutama selama masa pemulihan pandemi Covid-19. Dalam kondisi ini, perusahaan-perusahaan di sektor kesehatan fokus dalam berupaya untuk mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan (*investasi.kontan.co.id, 2023*). Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia yang dilansir oleh *dataIndonesia.id* (2023) beberapa perusahaan di sektor kesehatan dengan nilai perusahaan tertinggi antara lain PT Jayamas Medica Industri Tbk (OMED) sebesar 5,31, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) sebesar 2,93, PT Merck Tbk (MERK) sebesar 2,93, dan PT Prodia Widyahusada Tbk (PRDA) sebesar 2,43. Dalam rangka menjaga kelangsungan bisnis

dan memperluas pangsa pasar, perusahaan-perusahaan tersebut perlu melakukan upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan mereka (Refriandri & Saputra, 2024).

Nilai perusahaan menjadi penentu utama dalam mengirimkan sinyal positif kepada investor untuk menginvestasikan modalnya, sementara bagi pemberi pinjaman nilai perusahaan akan menjadi indikator utama dalam proses pelunasan utang yang telah diambil (Kristanto & Lasdi, 2021). Investor menilai suatu perusahaan dapat memanfaatkan laporan keuangan perusahaan yang kemudian dianalisis. Analisis akan mencerminkan apakah nilai perusahaan tersebut baik maupun buruk. Jika nilai keuangan menyatakan sinyal yang positif, akan menarik minat investor untuk mengalokasikan modal (Markonah et al., 2020). Beberapa aspek untuk membentuk nilai perusahaan yang positif perlu diperhatikan diantaranya profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, *stock return* dan pertumbuhan perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan (Irwanto et al., 2023). Oleh karena itu, profitabilitas dijadikan sebagai penanda seberapa baik nilai suatu perusahaan. Saat perusahaan tidak mampu dalam mencapai tingkat profitabilitas yang memadai, maka sulit bagi perusahaan untuk tetap eksis dalam bisnisnya (Kanta et al., 2021). Konsistensi perusahaan dalam mencapai laba bersih setiap tahun dan bahkan cenderung meningkat mampu meningkatkan kepercayaan investor untuk menyediakan dana kepada perusahaan untuk investasi (Huda et al., 2020). Memahami dan mengelola profitabilitas dengan efektif sangat penting bagi perusahaan yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaannya.

Leverage menilai sejauh mana efektivitas penggunaan utang perusahaan (Indrati & Artikasari, 2023). Oleh karena itu, menyesuaikan utang dengan kebutuhan perusahaan menjadi sangat penting karena kelebihan atau kekurangan utang dapat merugikan perusahaan (Ispriyahadi et al., 2021). *Leverage* yang berlebihan mampu menurunkan nilai perusahaan karena investor menganggap bahwa perusahaan rentan terhadap perubahan ekonomi, sehingga berpengaruh pada turunnya nilai perusahaan dan begitu pula sebaliknya (Hidayat, 2022). Perusahaan dengan pengelolaan utang yang efektif akan menarik perhatian investor dan memengaruhi harga saham menjadi naik sehingga nilai perusahaan akan bertambah (Bon & Hartoko, 2022). Perusahaan yang mampu membayar pendanaan eksternalnya dan menghasilkan keuntungan dari hasil pendanaan yang tertera akan mengirimkan yang sinyal positif bagi pihak eksternal (Ripaluddin et al., 2023).

Besarnya ukuran perusahaan memudahkan perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal yang dapat digunakan dalam pencapaian tujuan perusahaan yakni profit (Novitasari & Sunarto, 2021). Profit tersebut menghasilkan sinyal positif kepada para investor yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi lebih baik (Tarigan et al., 2022). Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan prospek keuangan di masa depan, serta memberikan kemudahan akses mendapatkan pembiayaan eksternal (Saputri & Giovanni, 2021). Pembiayaan eksternal tersebut dapat menyebabkan risiko, namun perusahaan besar dinilai mampu mengelola risiko ini dan dapat memanfaatkan pendanaannya sehingga menghasilkan profit. Hal ini dapat mengirimkan sinyal positif yang berpotensi pada peningkatan nilai perusahaan (Deme et al., 2022).

Stock return sebagai hasil dari keuntungan maupun kerugian yang diperoleh dari investasi dalam jangka waktu tertentu (Andrinaldo et al., 2020). Peningkatan *stock return* menunjukkan bahwa perusahaan sedang berkembang (Handayani et al., 2022). Semakin bertambah nilai perusahaan akan memengaruhi semakin tinggi harga pasar sahamnya. Peningkatan harga pasar ini juga menandakan adanya peningkatan pengembalian dari saham tersebut (Ismail & Wahyundaru, 2020). Faktor yang dapat mendorong investor untuk melakukan investasi yaitu pengembalian investasi saham yang menguntungkan. Jika pengembalian saham yang diperoleh oleh investor lebih tinggi, maka investor akan mempertimbangkan untuk berinvestasi dan begitu pula sebaliknya (Helia et al., 2020).

Peningkatan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dapat memberikan keuntungan lebih besar bagi investor, yang pada gilirannya meningkatkan kekayaan mereka (Suhandi, 2021). Pertumbuhan perusahaan mencerminkan peningkatan pendapatan, yang dapat mengakibatkan kenaikan pengembalian atas investasi dan peningkatan nilai perusahaan sebab memberikan sinyal positif untuk investor membeli saham perusahaan tersebut (Haryati et al., 2024). Pertumbuhan perusahaan juga menjadi indikator daya saing perusahaan di pasar. Ketika pertumbuhan perusahaan menunjukkan tren positif yang terus meningkat, hal tersebut mencerminkan nilai yang tinggi bagi perusahaan (Dewanthi & Purwatiningsih, 2024).

Tujuan penelitian yaitu mengkaji dan memberikan pembuktian tentang pengaruh dari profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, *stock return* dan pertumbuhan perusahaan atas nilai perusahaan di sektor kesehatan yang aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020 – 2023. Diharapkan output penelitian dapat bermanfaat dalam memelihara setiap aspek yang berpotensi mengoptimalkan nilai perusahaan, serta memberikan panduan kepada investor untuk mengkaji faktor-faktor yang relevan dalam mengambil keputusan investasi.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1.1 Kajian Teoritis

2.1.2 Teori Sinyal (Signaling Theory)

Konsep teori sinyal memaparkan tentang pemilik informasi mengirimkan sinyal kepada pihak lain untuk menunjukkan kondisi suatu perusahaan (Spence, 1973). Informasi memegang peran penting bagi para pihak eksternal dan pelaku bisnis sebagai catatan mengenai situasi historis, kondisi terkini, dan prospek mendatang di suatu perusahaan (Nur, 2021). Teori sinyal membahas tentang bagaimana informasi yang disampaikan oleh perusahaan melalui sinyal-sinyal tertentu dapat mempengaruhi keputusan investor terkait fluktuasi harga pasar (Handini & Astawinetu, 2020). Harga saham akan bergerak naik atau turun sebagai respon terhadap sinyal ini, yang kemudian memberikan petunjuk kepada investor untuk membeli atau menjual saham (Sitorus & Syahputra, 2023). Informasi ini umumnya disampaikan melalui laporan tahunan yang mencakup data akuntansi seperti laporan keuangan, serta informasi bukan akuntansi yang tidak langsung terkait dengan laporan keuangan (Wahyuni & Gani, 2022). Informasi dalam laporan keuangan berfungsi sebagai sinyal kepada investor, baik positif maupun negatif yang memengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan (Sahyu & Maharani, 2023).

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan pencapaian yang diperoleh oleh perusahaan berkat kepercayaan publik dan terus mengalami perubahan seiring waktu (Hery, 2016). Nilai perusahaan yang stabil dan terus meningkat dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi serta memberikan kepastian terhadap investasi di periode masa depan (Huda et al., 2020). Nilai perusahaan menjadi indikator untuk menilai keseluruhan kinerja perusahaan dan menawarkan peluang investasi kepada investor yang terlihat jelas dari harga saham. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan kinerja yang baik dan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menjamin kepentingan investor di masa depan (Adiputra & Hermawan, 2020). Harga saham yang tinggi nilainya dapat mengirimkan sinyal yang memengaruhi ketertarikan investor dalam membuat keputusan investasi (Sitorus & Syahputra, 2023). Menurut Fauziah (2017), metode pengukuran nilai perusahaan mencakup *Price Earning Ratio (PER)*, *Tobin's Q*, dan *Price to Book Value (PBV)*, *Market to Book Ratio (MBR)*, *Market to Book Assets Ratio*, *Market Value of Equity (MVE)*, *Enterprise value (EV)* dan *Earning Per Share (EPS)*. Jika *price to book value* lebih dari 1 maka saham dianggap *overvalued* atau mahal karena investor bersedia membayar lebih dari nilai buku

yang seharusnya. *Price to book value* kurang dari 1 saham dianggap *undervalued* atau murah karena investor tidak bersedia membayar lebih dari nilai buku (Elfiswandi et al., 2021).

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas sering dipakai sebagai pengukuran untuk menilai seberapa baik perusahaan menghasilkan keuntungan bisnis dari operasi penjualan dan aktivitas investasi (Kasmir, 2019). Rasio profitabilitas ini menjadi tingkat efisiensi suatu perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan (Jihadi et al., 2021). Profitabilitas digunakan untuk penilaian seberapa baik perusahaan dalam memperoleh laba dan biasanya menjadi indikator kesuksesan perusahaan (Siska & Handayani, 2023). Profitabilitas menjadi faktor utama yang menarik bagi investor karena mencerminkan hasil dari upaya manajemen terhadap dana yang ditanamkan oleh investor, serta mengindikasikan keuntungan yang menjadi hak investor (Hapsoro & Falih, 2020). Beberapa macam rasio profitabilitas diantaranya *Return on Assets (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Return on Investment (ROI)* (Hery, 2016). Jika industri memiliki rata-rata sebesar 20%, maka perusahaan dengan nilai di bawah rata-rata tersebut dianggap kurang unggul dibandingkan dengan perusahaan lain (Hery, 2016).

2.1.5 Leverage

Fahmi (2014) menyatakan bahwa *leverage* dapat mengilustrasikan sejauh mana aset yang tersedia didanai oleh utang dibandingkan dengan dana dari modal internal perusahaan. Rasio *leverage* digunakan untuk menentukan sejauh mana utang digunakan dalam pembiayaan perusahaan baik periode saat ini maupun dalam jangka panjang (Siswanto, 2021). Pemanfaatan *leverage* dapat meningkatkan pendapatan melebihi nilai aset yang digunakan oleh perusahaan dan sumber pendanaan yang disajikan, sehingga akan meningkatkan keuntungan bagi investor (Kalbuana et al., 2022). Terdapat 3 pengukuran *leverage* yang diungkapkan oleh Kasmir (2019) diantaranya yaitu *Debt to Assets Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*. Penelitian menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai pembanding jumlah utang perusahaan dengan ekuitas. Jika rata-rata *leverage* industri adalah 80%, maka perusahaan dengan nilai di atas rata-rata tersebut dianggap kurang baik (Kasmir, 2019).

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan berfungsi untuk mengelompokkan dimensi perusahaan dengan melihat total aset, volume penjualan, dan nilai saham (Brigham & Houston, 2014). Ukuran perusahaan yang besar menandakan bahwa perusahaan mengalami kemajuan positif dalam dunia bisnis, yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan (Prasetyo, 2022). Perusahaan besar dapat mendorong pasar untuk membayar lebih sahamnya karena ada keyakinan akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan (Adnyani & Suaryana, 2020). Harahap (2015) menerangkan bahwa ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural melalui rata-rata total aset, penjualan dan pendapatan perusahaan. Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) menetapkan kriteria ukuran perusahaan berdasarkan aset dan omzet. Usaha mikro mempunyai aset maksimal Rp 50.000.000, usaha kecil mempunyai aset antara Rp 50.000.000 hingga Rp 500.000.000, usaha menengah mempunyai aset antara Rp 500.000.000 hingga Rp 10.000.000.000, sedangkan usaha besar mempunyai aset lebih dari Rp 10.000.000.000.

2.1.7 Stock Return

Menurut Brigham & Houston (2014), *stock return* adalah perubahan nilai saham yang mendapati kenaikan atau penurunan pada jangka waktu tertentu. Kondisi di pasar seringkali tidak pasti, yang mengakibatkan risiko investasi bagi para investor. Hal ini tercermin dari fluktuasi harga saham dan pengembalian investasi. Dengan demikian, para investor memerlukan informasi untuk mengambil keputusan investasi. Untuk menilai suatu perusahaan, pemilik modal akan

menganalisis laporan keuangannya agar investasinya menghasilkan pengembalian yang tinggi (Nugraha et al., 2023). Pengembalian saham dapat berasal dari dua sumber yaitu *yield* yang merupakan aliran kas atau pendapatan dari investasi saham dan *capital gain* yang dihitung dari peningkatan harga saham (Adnyana, 2020). Jika harga saham naik lebih tinggi dibandingkan sebelumnya, investor akan mendapatkan *capital gain*. Sebaliknya, jika harga saham menurun, investor akan mengalami *capital loss* (Hidayati & Rahardika, 2023). Jika rata-rata industri menghasilkan pengembalian sekitar 10% per tahun, hal ini berarti perusahaan dianggap mampu menciptakan tingkat pengembalian investasi yang sebanding (www.nerdwallet.com, 2024). Harga saham diambil dari harga penutupan saham satu bulan setelah batas waktu penyampaian laporan keuangan tahunan perusahaan ke Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut peraturan Otoritas Jasa Keuangan, batas penyampaian laporan keuangan tahunan untuk tahun 2020 pada 31 Mei 2021, tahun 2021 pada 31 Mei 2022, tahun 2022 yaitu pada 31 Maret 2023 serta tahun 2023 pada 31 Maret 2024.

2.1.8 Pertumbuhan Perusahaan

Kasmir (2019) menjelaskan pertumbuhan perusahaan mencerminkan kapasitas perusahaan untuk mempertahankan posisinya secara ekonomi dalam kondisi pertumbuhan ekonomi dan perkembangan bisnis. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan seiring berjalannya waktu. Semakin meningkatnya pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin berhasil perusahaan dalam menerapkan strateginya (Afinindy et al., 2021). Perusahaan yang pertumbuhan akan menerima tanggapan positif dari pasar modal sehingga akan mendorong kenaikan harga saham perusahaan (Putra & Munandar, 2023). Jika perusahaan memiliki rasio pertumbuhan penjualan yang positif, maka akan mengindikasikan bahwa perusahaan lebih mampu untuk menegakan keberlangsungan hidupnya dan kemungkinan kebangkrutan kecil (Nyale, 2020). Rasio pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, laba bersih, laba per saham, dan dividen per saham (Isfianadewi, 2021). Pertumbuhan perusahaan dilihat dari pertumbuhan penjualan untuk perusahaan besar adalah sekitar 5-10%, sementara untuk perusahaan menengah dan kecil di atas 10% (*Stockopedia*).

2.2 Hipotesis Penelitian

2.2.1 Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori sinyal, laba yang di dapat perusahaan akan menunjukkan prospek perusahaan yang terlihat dari tingkat keuntungan perusahaan, sehingga profitabilitas memiliki pengaruh pada nilai perusahaan (Reschiwati et al., 2020). Profitabilitas yang tinggi mengirimkan sinyal positif bagi investor karena memperlihatkan keberhasilan dan prospek perusahaan. Hal ini mampu memperkuat kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan, yang kemudian dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan (Tamba et al., 2020). Peningkatan profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan sebab tingginya profitabilitas akan dalam memenuhi harapan investor sehingga mendorong investor yang lain untuk berinvestasi juga (Sa'diyah, 2021). Semakin tinggi penerimaan kembali atas aset, semakin besar pula keuntungan bersih yang didapatkan dari investasi dalam total aset. Kondisi ini mengungkapkan perusahaan sanggup mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari aset yang dimilikinya sehingga mengirimkan sinyal positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hery, 2016). Dengan demikian, peningkatan profitabilitas berfungsi sebagai indikator yang positif dalam memprediksi nilai sebuah perusahaan (Dewayani & Febyansyah, 2022). Penelitian Kristianti & Foeh (2020) menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan. Dan didukung dengan penelitian Sitompul *et al.* (2020) yang menemukan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan ke arah positif. Hipotesis yang diajukan yaitu:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.2.2 Hubungan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan dengan dampak negatif, sebab apabila tingkat utang perusahaan tinggi akan mengakibatkan risiko gagal bayar (Yuwono & Aurelia, 2021). *Leverage* yang rendah mengakibatkan penggunaan utang yang minim dengan beban bunga rendah yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan (Syahzuni & Edwani, 2023). *Leverage* yang tinggi dapat menyebabkan laba menjadi minim dan beban bunga meningkat. Hal ini mengirimkan sinyal negatif kepada investor sehingga nilai perusahaan menurun. Investor akan berasumsi bahwa perusahaan akan mengurangi tingkat pengembalian investasinya (Ngatimo et al., 2021). Semakin tinggi *leverage* maka semakin sedikit pula ekuitas pemilik yang dialihkan sebagai jaminan utang perusahaan sehingga mengirimkan sinyal yang berpengaruh pada tinggi rendahnya nilai perusahaan (Hery, 2016). *Leverage* menjadi sinyal bagi pasar karena pihak eksternal melihat *leverage* sebagai besar atau tidaknya tingkat risiko yang dapat memengaruhi nilai perusahaan tersebut (Ispriyahadi et al., 2021). Penelitian Ibrahim (2020) menemukan *leverage* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Dan berjalan seiring pada penelitian Kanta et al. (2021) yang mana *leverage* juga memengaruhi nilai perusahaan secara negatif. Hipotesis yang diajukan yaitu:

H₂: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

2.2.3 Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dijadikan perbandingan seberapa luas atau kecil ukuran bisnis suatu perusahaan (Fadjri & Nurdiansyah, 2023). Ukuran perusahaan dijadikan sebagai indikator kemampuan perusahaan untuk memiliki sumber daya, pasar, aset, dan modal yang cukup untuk operasionalnya. Hal ini mendorong investor memberikan penilaian positif dan mempermudah perusahaan untuk mengakses pasar modal (Indrati & Artikasari, 2023). Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan kesehatan dan stabilitas, mengirimkan sinyal positif dikarenakan perusahaan dianggap memiliki kelangsungan usaha yang terjamin sehingga nilai perusahaan meningkat (Natalia & Maharani, 2024). Investor sering kali memiliki pandangan yang lebih positif terhadap perusahaan besar karena persepsi mengenai kemampuannya untuk bertahan dalam berbagai kondisi pasar. Persepsi ini dapat menyebabkan mengirimkan sinyal terkait peningkatan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan (Harahap, 2015). Penelitian Prasetiyo (2022) menunjukkan ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan ke arah positif. Pada penelitian Suprayoga & Setiyono (2022) mengatakan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif bagi nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan yaitu:

H₃: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.2.4 Hubungan *Stock Return* terhadap Nilai Perusahaan

Investor berharap akan menerima dan menikmati pengembalian dari investasi saham mereka (Widagdo et al., 2020). Tingginya *stock return* mencerminkan pertumbuhan dan profitabilitas yang baik sehingga memberikan pengaruh terhadap penilaian suatu perusahaan (Julianto & Syafarudin, 2020). Kenaikan pengembalian saham dapat mengirimkan sinyal positif, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Tingkat pengembalian yang baik merupakan tujuan dari investasi (Indupurnahayu et al., 2023). Jika perusahaan dianggap mempunyai risiko tinggi, investor mengharapkan pengembalian yang lebih tinggi untuk mengimbangi risiko tersebut. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu menawarkan pengembalian yang tinggi, bahkan dalam kondisi risiko yang tinggi dapat menarik lebih banyak investor karna akan mengirimkan sinyal positif yang dapat meningkatkan permintaan terhadap sahamnya (Adnyana, 2020). Pengembalian saham yang tinggi dari suatu perusahaan dianggap sebagai pertimbangan penting, sehingga permintaan saham perusahaan akan mengalami peningkatan dan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan (Latifah, 2020). Handayani et al. (2022) mengungkapkan *stock return*

memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Temuan penelitian sesuai dengan *Indupurnahayu et al.* (2023) yang juga menemukan bahwa *stock return* memengaruhi nilai perusahaan ke arah positif. Hipotesis yang diajukan yaitu:

H₄: *Stock Return* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.2.5 Hubungan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Jika perusahaan mencapai pertumbuhan terus menerus akan dapat membiayai operasionalnya (Djashan & Agustinus, 2020). Pertumbuhan perusahaan menunjukkan potensi keuntungan bagi investor karena perusahaan dianggap bisa meningkatkan keuntungan. Tingkat keuntungan yang tinggi dapat menaikkan nilai perusahaan secara berkelanjutan (Renaldi & Handayani, 2022). Pertumbuhan perusahaan yang ditandai dengan peningkatan penjualan memancarkan sinyal positif sehingga perusahaan memiliki kesempatan untuk berkembang dan meningkatkan keuntungan, yang dapat memengaruhi peningkatan nilai perusahaan (Rosa & Hermanto, 2024). Perusahaan besar yang berfokus pada pertumbuhan memanfaatkan kemampuan unik mereka untuk memasuki pasar baru yang belum dimanfaatkan sehingga akan mengirimkan sinyal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan (Isfianadewi, 2021). Penelitian Riantani (2022) menemukan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan ke arah positif. Dan sejalan pada penelitian Banani *et al.* (2021) yang juga menemukan pertumbuhan perusahaan memengaruhi secara positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan yaitu: H₅: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

3. METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan menggunakan pendekatan kausalitas untuk mengidentifikasi hubungan sebab-akibat antara sejumlah variabel. Membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya digunakan untuk mengukur nilai perusahaan (Sari & Jaya, 2022). Harga saham diambil dari harga penutupan satu bulan setelah batas waktu penyampaian laporan keuangan tahunan ke Bursa Efek Indonesia (BEI). Harga saham diambil dari harga penutupan saham satu bulan setelah batas waktu penyampaian laporan keuangan tahunan perusahaan ke Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut peraturan Otoritas Jasa Keuangan, batas penyampaian laporan keuangan tahunan untuk tahun 2020 pada 31 Mei 2021, tahun 2021 pada 31 Mei 2022, tahun 2022 yaitu pada 31 Maret 2023 serta tahun 2023 pada 31 Maret 2024. Variabel independen penelitian meliputi profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, *stock return* dan pertumbuhan perusahaan.

Penelitian mengimplementasikan data sekunder dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam format *time-series* dan *cross-section* periode 2020 hingga 2023. Metode *purposive sampling* digunakan untuk pemilihan sampel didasarkan pada kriteria spesifik. Kriteria meliputi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan aktif dari tahun 2020 hingga 2023 dalam sektor kesehatan. Perusahaan ini harus mempunyai laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember dan dipublikasikan secara konsisten dalam periode tersebut dengan mata uang rupiah. Perusahaan sektor kesehatan harus memperoleh laba secara konsisten dari 2020 – 2023 dan memiliki data historis saham selama periode tersebut. Populasi mengacu pada objek penelitian yang berada dalam area tertentu dan relevan dengan studi yang dilaksanakan, sehingga dapat dijadikan referensi dalam penelitian (Prakosa & Muharam, 2022). Populasi terdiri atas 33 perusahaan di sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel diambil dari 11 perusahaan yang memenuhi kriteria periode 2020 hingga 2023 menghasilkan 44 data.

Metode analisis data menggunakan alat statistik untuk meneliti pengaruh variabel independen dan dependen. Mengaplikasikan regresi data panel dengan mempertimbangkan tiga model, yaitu *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Random Effect Model (REM)*. Selanjutnya uji Chow, uji Hausman dan uji *Lagrange Multiplier* untuk memilih model

terbaik. Pengujian asumsi klasik tidak diperlukan apabila model terbaik yang terpilih yaitu *Random Effect Model (REM)*. Namun, jika model yang dipilih *Common Effect Model (CEM)* dan *Fixed Effect Model (FEM)*, hanya pengujian multikolinearitas dan heteroskedastisitas yang perlu dilakukan, sementara pengujian asumsi klasik lainnya tidak diperlukan. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji F, uji t (uji parsial), dan uji koefisien determinasi (R²) untuk menilai pengaruh antar variabel independen dan dependen (Napitupulu et al., 2021). Model persamaan regresi data panel yang digunakan:

$$FV = \alpha + \beta_1 PROF - \beta_2 LEV + \beta_3 SIZE + \beta_4 STOCK + \beta_5 GROWTH + \varepsilon$$

Keterangan:

<i>FV</i>	= <i>Firm Value</i> (Nilai Perusahaan)
<i>PROF</i>	= Profitabilitas
<i>LEV</i>	= <i>Leverage</i>
<i>SIZE</i>	= Ukuran Perusahaan
<i>STOCK</i>	= <i>Stock Return</i> (Pengembalian Saham)
<i>GROWTH</i>	= Pertumbuhan Perusahaan
α	= Koefisien konstanta
β	= Koefisien dari masing-masing variabel bebas
ε	= <i>Error</i>

4. PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.2 Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Mean	Std. dev.	Min	Max
<i>Profitability</i>	44	0,1146068	0,0718948	0,0015	0,3099
<i>Leverage</i>	44	0,4536864	0,352993	0,1123	1,586
<i>Firm Size</i>	44	29,0055	1,051938	27,006	30,9358
<i>Stock Return</i>	44	0,1045682	0,4312934	-0,4417	2,0948
<i>Firm Growth</i>	44	0,1054273	0,2939346	-0,429	1,3404
<i>Price Book Value</i>	44	3,497618	2,332733	0,6979	10,564

Sumber : Olah data dengan menggunakan Stata 17 (2024)

Penelitian dilakukan di perusahaan sektor kesehatan yang memenuhi kriteria diantaranya menyajikan informasi tentang variabel-variabel penelitian dan menggunakan laporan keuangan yang disajikan menggunakan mata uang rupiah. Berdasarkan analisis statistik deskriptif, profitabilitas diukur dengan *Return On Assets (ROA)* mendapatkan nilai terendah 0,0015 pada Siloam International Hospitals di tahun 2020 dan nilai tertinggi 0,3099 pada Industri Jamu dan Farmasi Sido di tahun 2021. Angka rata-rata nilai ROA adalah 0,1146068, yang menunjukkan bahwa perusahaan sektor kesehatan dalam penelitian ini umumnya mendapatkan keuntungan sebesar 11,46% dari keseluruhan aset yang dimiliki. Ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan sektor kesehatan kurang baik, mengingat perusahaan dikategorikan baik jika profitabilitasnya mencapai 20% (Hery, 2016). *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai nilai minimum 0,1123 milik Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. pada tahun 2023 dan nilai maksimum 1,586 milik Phapros Tbk. pada tahun 2020. Serta nilai mean 0,4536864 atau 45,36% yang menandakan bahwa rata-rata perusahaan sektor kesehatan dianggap sebagai

perusahaan yang baik karena memiliki tingkat utang yang rendah artinya seluruh utangnya mampu tertutupi ekuitasnya (Kasmir, 2019).

Ukuran perusahaan dinilai dengan logaritma natural total aset mencakup nilai minimum yaitu 27,006 pada Itama Ranoraya Tbk. untuk tahun 2020, nilai maksimum 30,9358 pada Kalbe Farma Tbk. tahun 2022 dan nilai rata-rata 29,0055 atau sekitar Rp 4.068.970.000.000. Ini berarti rata-rata perusahaan sektor kesehatan termasuk dalam ukuran usaha besar. *Stock return* yang diukur dengan selisih harga saham (*capital gain*), nilai minimum -0,4417 milik Prodia Widyahusada Tbk. pada tahun 2023, nilai maksimum 2,0948 milik Itama Ranoraya Tbk. pada tahun 2020 dan nilai rata-rata 0,1045682 atau 10,45%. Hal ini mengungkapkan secara umum perusahaan di sektor kesehatan mampu memberikan pengembalian saham yang lebih besar dibandingkan rata-rata industri (www.nerdwallet.com, 2024).

Pertumbuhan perusahaan dihitung dengan membandingkan total penjualan bersih tahun ini dan total penjualan bersih tahun sebelumnya. Nilai minimum -0,429 milik Itama Ranoraya Tbk. tahun 2022, nilai maksimum sebesar 1,3404 yang juga milik Itama Ranoraya Tbk. pada tahun 2021, dan nilai rata-rata 0,1054273 atau senilai 10,54%. Ini menggambarkan bahwa rata-rata perusahaan di sektor kesehatan memiliki pertumbuhan yang baik (*Stockopedia*). Nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0,6979 milik Phapros Tbk. tahun 2023, nilai maksimum sebesar 10,564 milik Itama Ranoraya Tbk. pada tahun 2019 dan nilai rata-rata 3,497618 menandakan bahwa rata-rata perusahaan sektor kesehatan mempunyai nilai perusahaan yang baik karena bernilai lebih dari satu yang dimana artinya harga saham perusahaan *overvalued* atau berada diatas nilai pasar sebenarnya (Helia et al., 2020).

Keseluruhan data menunjukkan variabel profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan memiliki nilai standar deviasi lebih kecil berbanding dengan nilai rata-rata yang mengindikasikan keseluruhan data cenderung homogen dan nilai mean mampu mewakili keseluruhan data. Sebaliknya, nilai standar deviasi variabel *stock return* dan pertumbuhan perusahaan lebih besar berbanding dengan nilai mean yang mengindikasikan keseluruhan data bersifat heterogen atau cukup bervariasi.

4.3 Uji Estimasi Model

Tabel 2 Hasil Uji Estimasi Model

Type of Test	P-Value	The Right Model
Chow-test	0.0000	<i>Fixed Effect Model</i>
Hausman-test	0.0000	<i>Fixed Effect Model</i>

Sumber : Olah data dengan menggunakan Stata 17 (2024)

Uji Chow dipakai dalam membandingkan *Common Effect Model (CEM)* atau *Fixed Effect Model (FEM)*. Dari uji Chow nilai prob $0,0000 < 0,05$ sehingga *Fixed Effect Model (FEM)* yang terpilih. Uji Hausman menilai antara *Fixed Effect Model (FEM)* atau *Random Effect Model (REM)*. Hasil uji Hausman nilai prob $0,0000 < 0,05$ artinya tetap *Fixed Effect Model (FEM)* yang terpilih. Untuk menilai kesesuaian antara *Common Effect Model (CEM)* dan *Random Effect Model (REM)*, digunakan uji *Lagrange Multiplier*. Penelitian kedua uji menunjukkan model terbaik yaitu *Fixed Effect Model (FEM)* maka uji *Lagrange Multiplier* tidak perlu dilakukan (Napitupulu et al., 2021).

4.4 Uji Asumsi Klasik

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas

Shapiro–Wilk W test for normal data

Variable	Obs	W	V	z	Prob > z
res	44	0.952	2.043	1.512	0.06532

Sumber : Olah data dengan menggunakan Stata 17 (2024)

Berdasarkan uji normalitas metode *Shapiro Wilk*, nilai (Prob > z) adalah 0,06532 > 0,05. Hasil menunjukkan data terdistribusi normal dan dapat pakai untuk analisis berikutnya.

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	VIF	1/VIF
Leverage	1.87	0.536114
Profitability	1.67	0.598413
Firm Growth	1.36	0.733208
Stock Return	1.35	0.742889
Firm Size	1.22	0.822673
Mean VIF	1.49	

Sumber : Olah data dengan menggunakan Stata 17 (2024)

Pada uji multikolinearitas dalam penelitian ini, nilai VIF untuk variabel profitabilitas 1,67, *leverage* 1,87, ukuran perusahaan 1,22, *stock return* 1,35 dan pertumbuhan perusahaan 1,36. Karena semua nilai VIF tersebut < 10, tidak terdapat gejala multikolinearitas pada variabel independen penelitian.

Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity in fixed effect regression model

H0: $\sigma^2(i) = \sigma^2$ for all i

chi2 (11)	649.45
Prob>chi2	0.0000

Sumber : Olah data dengan menggunakan Stata 17 (2024)

Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *Modified Wald Test* pada penelitian ini memperoleh hasil (Prob > chi2) 0,0000 < 0,05 sehingga terdapat masalah pada heteroskedastisitas. Jika model terbaik adalah *Fixed Effect Model (FEM)*, perbaikan asumsi klasik pada heteroskedastisitas bisa diatasi dengan melakukan uji *Robust*. Karena pada dasarnya uji *Robust* tidak mengubah hasil dari koefisien regresi, hanya untuk mengoreksi perhitungan pada standar error. Oleh karena itu, hasil digunakan untuk uji hipotesis yang telah diajukan penelitian berdasarkan pada hasil yang telah disesuaikan dengan uji *Robust*.

Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first order autocorrelation

F (1,10)	1.669
Prob > F	0.2255

Sumber : Olah data dengan menggunakan Stata 17 (2024)

Uji Autokorelasi untuk mengidentifikasi korelasi variabel pada model regresi dengan perubahan waktu atau korelasi periode saat ini dengan periode sebelumnya (t-1). Autokorelasi bisa diketahui dengan melakukan *wooldridge test*. Jika nilai pada prob < 0,05 maka terdeteksi autokorelasi (Napitupulu et al., 2021). Berdasarkan uji autokorelasi menggunakan *wooldridge test* memperoleh hasil 0,2255 > 0,05 maka tidak teridentifikasi autokorelasi.

4.5 Analisis Regresi Data Panel

Hasil pengujian, berikut persamaan regresi data panel penelitian ini:

Tabel 7 Hasil Uji Regresi Data Panel

PBV	Coefficient	Robust Std. err.	t	P > t
Profitability	3.692715	6.27373	0.59	0.569
Leverage	-0.0589968	0.7528901	-0.08	0.939
Firm Size	0.1448721	2.035968	0.07	0.945
Stock Return	1.611156	0.3696149	4.36	0.001
Firm Growth	0.9902373	0.4845971	2.04	2.04
_cons	-1.373788	58.52389	0.02	-0.02

Sumber : Olah data dengan menggunakan Stata 17 (2024)

Dari persamaan regresi data panel tersebut, nilai konstanta -1,373788 dapat diperoleh apabila variabel profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, *stock return* dan pertumbuhan perusahaan bernilai sama dengan nol, maka nilai perusahaan yaitu sebesar -1,373788. Variabel profitabilitas 3,692715 menunjukkan bahwa tiap kenaikan 1% profitabilitas maka nilai perusahaan akan meningkat 3,692715. Variabel *leverage* -0,0589968 menunjukkan bahwa tiap peningkatan 1% *leverage* maka nilai perusahaan akan menurun 0,0589968. Variabel ukuran perusahaan 0,1448721 menunjukkan tiap kenaikan 1% ukuran perusahaan maka nilai perusahaan meningkat 0,1448721. Variabel *stock return* 1,611156 menunjukkan tiap kenaikan 1% *stock return* maka nilai perusahaan akan meningkat 1,611156. Variabel pertumbuhan perusahaan 0,9902373 menunjukkan bahwa tiap kenaikan 1% pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan meningkat 0,9902373.

4.6 Uji Hipotesis

Tabel 8 Hasil Uji F

F(5,10)	9.01
Prob > F	0.0018

Sumber : Olah data dengan menggunakan Stata 17 (2024)

Berdasarkan hasil uji F, diketahui nilai F-tabel 2,61 dan hasil penelitian F-hitung 9,01 > F-tabel 2,61 dan Prob 0,0018 < 0,05 maka data layak untuk dilanjutkan penelitiannya.

Tabel 8 Hasil Uji T

PBV	Coefficient	Robust Std. err.	t	P > t
Profitability	3.692715	6.27373	0.59	0.569
Leverage	-0.0589968	0.7528901	-0.08	0.939
Firm Size	0.1448721	2.035968	0.07	0.945
Stock Return	1.611156	0.3696149	4.36	0.001
Firm Growth	0.9902373	0.4845971	2.04	2.04
_cons	-1.373788	58.52389	0.02	-0.02

Sumber : Olah data dengan menggunakan Stata 17 (2024)

Berdasarkan uji T (parsial), diketahui nilai T-tabel 2,02 dan hasil penelitian profitabilitas memperoleh T-hitung 0,59 < T-tabel 2,02 dan nilai sig 0,569 > 0,05 maka terbukti profitabilitas tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Variabel *leverage* mendapatkan nilai T-hitung -0,08 < T-tabel 2,02 dan nilai sig 0,939 > 0,05 maka terdapat bukti bahwa *leverage* tidak mempunyai pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan mendapatkan nilai T-hitung 0,07 < T-tabel 2,02 dan nilai sig 0,945 > 0,05 maka terbukti ukuran perusahaan tidak memengaruhi signifikan pada nilai perusahaan. *Stock return* mendapatkan nilai T-hitung 4,36 > T-tabel 2,02 dan nilai sig 0,001 < 0,05 maka terbukti bahwa *stock return* memiliki pengaruh positif yang signifikan pada nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan mendapatkan nilai T-hitung 2,04 > T-tabel 2,02 dan nilai sig 0,068 > 0,05 maka terbukti pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan kepada nilai perusahaan.

Tabel 8 Hasil Uji koefisien determinasi (R²)

n	
r ²	0.57733092

Sumber : Olah data dengan menggunakan Stata 17 (2024)

Uji koefisien determinasi (R²) menilai batas variabel independen mempengaruhi variabel dependen, mengabaikan faktor lain yang mungkin dapat memengaruhi variabel dependen tetapi tidak termasuk dalam penelitian (Napitupulu et al., 2021). Hasil penelitian menyatakan nilai 0.5773 atau 57,73% kondisi ini memperlihatkan variabel profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, *stock return* dan pertumbuhan perusahaan mempunyai keterkaitan pada nilai perusahaan dan sisanya 42,27% faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian sehingga hasil penelitian belum dapat diimplementasikan pada keseluruhan perusahaan.

4.7 Diskusi

4.7.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian menemukan profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan, sehingga **hipotesis 1 tidak dapat diterima**. Hasil penelitian hanya mencakup perusahaan sektor kesehatan dengan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah. Data statistik deskriptif rata-rata profitabilitas perusahaan disektor kesehatan yaitu 11,46% artinya berada dibawah rata-rata industri tetapi nilai perusahaan sektor kesehatan tetap *overvalued*. Tidak berpengaruhnya profitabilitas dengan pengukuran *Return on Asset (ROA)* terhadap nilai perusahaan disebabkan oleh peningkatan aset dalam beberapa tahun tanpa diikuti oleh kenaikan profit yang sebanding. Dan dapat membuat investor berasumsi bahwa perusahaan tidak efektif dalam memanfaatkan asetnya untuk meningkatkan nilai perusahaan (Putranto et al., 2022). Selain itu, tinggi atau rendahnya profitabilitas tidak mengirimkan sinyal langsung kepada investor mengenai nilai perusahaan (Gunawan, 2024). Investor lebih cenderung memperhatikan nilai perusahaan, tercermin dalam harga saham di pasar dan tidak mempertimbangkan langsung keuntungan perusahaan pada laporan keuangan (Gunadi et al., 2020). Penelitian sebelumnya Limesta & Wibowo (2021) dan Putra & Gantino (2021) menyatakan hal yang sama, profitabilitas tidak memengaruhi secara signifikan pada nilai perusahaan.

4.7.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian menemukan *leverage* tidak mempunyai pengaruh negatif pada nilai perusahaan, maka **hipotesis 1 tidak dapat diterima**. Penelitian ini terfokus pada sektor kesehatan dan memanfaatkan laporan keuangan yang disampaikan dengan mata uang rupiah. Statistik deskriptif menyatakan rata-rata *leverage* perusahaan di sektor kesehatan sebesar 45,36% lebih rendah jika dibandingkan nilai rata-rata industri, artinya menunjukkan perusahaan di sektor kesehatan dapat mengelola utangnya dengan baik. *Leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak mengirimkan sinyal negatif ke investor terkait nilai perusahaan karena perusahaan

membiayai operasional mereka melalui modal yang berasal dari ekuitas bukan melalui utang (Riandini & Munandar, 2024). Tingkat utang pada perusahaan tidak secara langsung memengaruhi keputusan investasi tetapi berfungsi sebagai tanda bagi investor mengenai potensi risiko kebangkrutan yang dihadapi perusahaan sehingga investor lebih waspada dan cermat dalam membuat keputusan untuk berinvestasi (Yusmaniarti et al., 2021). Hasil penelitian sama dengan Indrayani *et al.* (2021) dan Handayani (2020) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

4.7.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian menemukan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka **hipotesis 1 tidak dapat diterima**. Penelitian ini memfokuskan pada sektor kesehatan dan menggunakan laporan keuangan dalam mata uang rupiah. Statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata ukuran perusahaan sektor kesehatan sekitar Rp 4.068.970.000.000 yang artinya termasuk ke dalam kategori usaha besar. Namun, ukuran perusahaan yang dihitung berdasarkan total aset tidak dapat memengaruhi nilai suatu perusahaan karena pengelolaan aset yang tidak optimal dapat membuat perusahaan dengan aset lebih besar tidak selalu memperoleh keuntungan yang lebih tinggi (Endri & Fathony, 2020). Hal ini mengungkapkan ukuran perusahaan tidak mengirimkan sinyal positif atau negatif bagi investor dalam membuat keputusan investasi (Natalie & Lisiantara, 2022). Dalam berinvestasi, investor tidak hanya melihat ukuran aset yang dimiliki suatu perusahaan tetapi juga mempertimbangkan pengelolaan aset itu sendiri dan faktor lain yang mungkin memengaruhi nilai perusahaan (Putra & Widati, 2022). Penelitian terdahulu memperoleh hasil yang sejalan yaitu Pratiwi (2020) dan Nurfebriastuti & Sihono (2023) menyatakan ukuran perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

4.7.4 Pengaruh *Stock Return* terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian menghasilkan *stock return* memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan, sehingga **hipotesis 1 dapat diterima**. Penelitian ini memfokuskan pada sektor kesehatan dan mengandalkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah. Hasil statistik deskriptif menunjukkan rata-rata *stock return* perusahaan di sektor kesehatan diangka 10,45% lebih tinggi jika dibandingkan rata-rata industri. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan perusahaan di sektor kesehatan mampu memberikan pengembalian saham yang lebih tinggi kepada investor (Septianingsih et al., 2020). Semakin tinggi *stock return* yang diberikan oleh perusahaan, semakin positif sinyal yang diterima oleh investor mengenai potensi keuntungan dan kinerja masa depan perusahaan. Hal ini menyebabkan banyak investor berkeinginan untuk investasi, sehingga nilai perusahaan dapat mengalami peningkatan (Indupurnahayu et al., 2023). Tingginya *stock return* dapat meningkatkan kepercayaan investor terkait dengan pengelolaan manajemen yang efektif sehingga memperkuat reputasi perusahaan di pasar yang dapat menarik minat investor dan menaikkan nilai perusahaan (Wulandari et al., 2021). Hasil ini sesuai dengan penelitian Handayani *et al.* (2022) dan Indupurnahayu *et al.* (2023) menemukan *stock return* mempunyai pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

4.7.5 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Temuan penelitian yaitu pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga **hipotesis 1 tidak dapat diterima**. Penelitian ini berfokus pada sektor kesehatan dan didasarkan pada laporan keuangan memakai mata uang rupiah. Analisis statistik deskriptif rata-rata industri kesehatan 10,54% lebih unggul dari rata-rata industri. Hal tersebut mengungkapkan pertumbuhan perusahaan yang tinggi tidak selalu mengirimkan sinyal positif yang cukup kuat kepada investor mengenai nilai perusahaan (Dewayani & Febyansyah, 2022). Pertumbuhan perusahaan perlu didukung oleh efisiensi dalam pengelolaan beban operasional untuk meningkatkan keuntungan yang dapat menaikkan nilai perusahaan (Putri & Syahzuni,

2024). Ini mengindikasikan investor tidak mempertimbangkan pertumbuhan perusahaan menjadi faktor utama dalam keputusan investasi karena pertumbuhan perusahaan bukanlah indikator akhir dari pendapatan bersih dan masih harus dikurangi dengan berbagai biaya lainnya. Investor lebih fokus pada potensi di masa depan daripada pertumbuhan saat ini (Renaldi & Handayani, 2022). Penelitian sebelumnya Limesta & Wibowo (2021) dan Putra & Gantino (2021) menyatakan hasil sama yaitu pertumbuhan perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN

Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor kesehatan dengan menguji hubungan antara profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, *stock return*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa *stock return* secara parsial terbukti dapat memengaruhi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Keterbatasan dalam penelitian mencakup penggunaan objek penelitian yang terbatas pada sektor kesehatan dari total populasi 33 perusahaan dengan 132 data hanya memperoleh total sampel 33% atau 11 perusahaan dengan 44 data. Berdasarkan hasil pengujian determinasi kelima variabel yang digunakan hanya menghasilkan 57,73% dan diketahui 42,27% dipengaruhi oleh variabel lain sehingga hasil penelitian ini belum dapat diimplementasikan pada keseluruhan perusahaan. Untuk meningkatkan hasil penelitian, disarankan untuk memasukkan variabel lain yang mungkin memengaruhi nilai perusahaan, seperti pengendalian internal. Pengendalian internal yang efektif dapat menjamin laporan keuangan yang lebih dapat dipercaya dan akurat, serta meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Selain itu, cakupan objek penelitian dapat diperluas ke sektor industri lain, seperti sektor keuangan. Dengan memperluas cakupan tersebut, diharapkan dapat diperoleh sampel yang lebih representatif dengan karakteristik yang berbeda dan kondisi pasar yang beragam, sehingga memberikan informasi yang lebih mendalam mengenai variabel-variabel yang memengaruhi nilai perusahaan.

Perusahaan sektor kesehatan disarankan untuk sangat memperhatikan *stock return* yang diberikan kepada investor. *Stock return* berperan penting dalam membantu investor menilai kinerja dan potensi keuntungan dari investasi. Oleh karena itu, perhatian terhadap *stock return* tidak hanya penting untuk menjaga kepuasan investor, tetapi juga berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan karena mencerminkan kesehatan finansial dan daya tarik investasi perusahaan. Bagi investor, meskipun *stock return* menjadi fokus utama dalam menilai kinerja perusahaan sektor kesehatan, penting untuk tetap mempertimbangkan variabel lain seperti profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan. Pendekatan yang komprehensif akan membantu investor dalam menentukan keputusan investasi yang tepat dan mengurangi risiko yang mungkin muncul dari terlalu bergantung pada satu indikator saja.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiputra, I. G., & Hermawan, A. (2020). The effect of corporate social responsibility, firm size, dividend policy and liquidity on firm value: Evidence from manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 11(6), 325–338.
- Adnyana, I. M. (2020). Manajemen Investasi dan Portofolio. In *Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS)*.
- Adnyani, I. G. N. S., & Suaryana, I. G. N. A. (2020). The Effect of Company Sizes, Sales Growth, And Profitability On Firm Values. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(6), 265–271. www.ajhssr.com
- Afinindy, I., Salim, U., & Ratnawati, D. K. (2021). The Effect of Profitability, Firm Size,

- Liquidity, Sales Growth on Firm Value Mediated Capital Structure. *International Journal of Business, Economics and Law*, 24(4), 15–22.
- Andrinaldo, A., Husaini, Usman, D., & Aprianto, R. (2020). Effect Of Financial Performance, Economic Value Added and Market Value Added To Stock Return. *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, 3(2), 396–404.
- Banani, A., Dewi, R., & Sulistyandari. (2021). The Effect of Leverage, Liquidity, Profitability, Firm's Growth, Firm's Size, and Dividend Policy toward Firm Value (Study at Manufacture Companies Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2014-2017). *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ekonomi*, 23(2), 8–19. <https://doi.org/10.32424/1.jame.2021.23.2.4469>
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, alih bahasa Ali Akbar Yulianto*. Salemba Empat.
- DataIndonesia.id. (2023). *8 Saham Emiten Kesehatan dengan PER dan PBV Terendah*. <https://dataindonesia.id/pasar-saham/detail/8-saham-emiten-kesehatan-dengan-per-dan-pbv-terendah>
- Deme, M. Y., Sunardi, S., & Yuniarti, S. (2022). The Effect Of Capital Structure And Company Size On Company Value With Profitability As Moderating Variables. *Eduvest - Journal of Universal Studies*, 2(1), 75–80. <https://doi.org/10.59188/eduvest.v2i1.345>
- Dewanthi, B. Y., & Purwatiningsih. (2024). The Influence of Sales Growth, Capital Structure and Tax Planning on Company Value (Empirical Study of Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange 2018 - 2022). *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Akuntansi (JPENSI)*, 9(1), 270–281.
- Dewayani, P., & Febyansyah, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, danPertumbuhan Perusahaan Terhadap NilaiPerusahaan. *JACFA : Journal Advancement Centerfor Finance and Accounting*, 2(3), 394–412.
- Djashan, I. A., & Agustinus, Y. (2020). The Effect of Firm Size, Profitability, Audit Committee, and Other Factors to Firm Value. *GATR Accounting and Finance Review*, 5(1), 22–27. [https://doi.org/10.35609/afr.2020.5.1\(3\)](https://doi.org/10.35609/afr.2020.5.1(3))
- Elfiswandi, Pratiwi, H., Yulia, Y., & Ramadhan, M. F. (2021). *Manajemen Keuangan* (T. Q. Media (Ed.); Pertama). CV. Penerbit Qiara Media.
- Endri, E., & Fathony, M. (2020). Determinants of firm's value: Evidence from financial industry. *Management Science Letters*, 10(1), 111–120. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.8.011>
- Fadjri, T. A., & Nurdiansyah, D. H. (2023). The Effect of Company Size and Liquidity on Firm Value in Infrastructure Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Eqien - Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 12(02), 169–175. <https://doi.org/10.34308/eqien.v12i02.1414>
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal* (1st ed.). Mitra Wacana Media.
- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. RV Pustaka Horizon. <http://opac.kaltimprov.go.id/opac/detail-opac?id=89311>
- Gunadi, I. G. N. B., Putra, I. G. C., & Yuliasuti, I. A. N. (2020). The Effects of Profitabilitas and Activity Ratio Toward Firms Value With Stock Price as Intervening Variables. *International Journal of Accounting & Finance in Asia Pasific*, 3(1), 56–65. <https://doi.org/10.32535/ijafap.v3i1.736>
- Gunawan, E. R. (2024). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022*.
- Handayani, A., Santoso, R. A., & Candraningrat. (2022). Determinants Of Stock Return And Implication On Automotive Company Value In Indonesia. *JMM17 Jurnal Ilmu Ekonomi & Manajemen*, 09(01), 47–55.
- Handayani, R. (2020). Effects of Tax Avoidance and Financial Performance on Firm Value. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 5, 159–168.
- Handini, S., & Astawinetu, E. (2020). Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia. In

- Wacana, *Journal of the Humanities of Indonesia* (1st ed., Vol. 2, Issue 1). Scopindo Media Pustaka.
- Hapsoro, D., & Falih, Z. N. (2020). The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure. *Journal of Accounting and Investment*, 21(2). <https://doi.org/10.18196/jai.2102147>
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis Kritis atas laporan Keuangan* (Pertama). PT Bumi Aksara.
- Haryati, F., Sugiharti, Purwanto, D., Alfiana, E. W., Firdaus, Alif, N., Bunganaen, R., & Yulian, A. D. (2024). The Influence of Sales Growth, Capital Structure and Company Size on Company Value (Empirical Study of Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Registered on BEI 2016-2020). *International Journal of Economics and Management Sciences*, 1(2).
- Helia, S., Putra, E. E., & Hidayati, H. (2020). Firm Size and Price Book Value Impact on Stock Return : Evidence from the Indonesian Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, Volume 3, 2567a-2567i. www.bircu-journal.com/index.php/birci
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. PT Gramedia.
- Hidayat, W. W. (2022). The effect of leverage and liquidity on the value of the firm with age as a moderating variable on companies in Indonesia. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 18(2), 264–275. <https://doi.org/10.21067/jem.v18i2.7236>
- Hidayati, S., & Rahardika, H. (2023). GDP, firm value and systematic risk on Indonesian Kompas100 stock return. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478), 12(3), 324–334. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v12i3.2572>
- Huda, S., Zuhroh, D., & Firdiansjah, A. (2020). The Effect of Profitability and Capital Structure on Firm Value Through Dividend Policy in Transportation Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period of 2015-2018. *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering*, 06(09), 44–55. <https://doi.org/10.31695/ijasre.2020.33878>
- Ibrahim, U. A., & Isiaka, A. Q. (2020). Effect of Financial Leverage on Firm Value: Evidence From Selected Firms Quoted on the Nigerian Stock Exchange. *European Journal of Business and Management*, 124–135. <https://doi.org/10.7176/ejbm/12-3-16>
- IDXHealth. (2023). *IDX Index Fact Sheet*.
- Indrati, M., & Artikasari, L. A. (2023). Effect of Leverage, Company Size and Working Capital Turnover on Firm Value with Profitability as Mediation Variable. *Jurnal Ekonomi*, 12(02), 2023. <http://ejournal.seaninstitute.or.id/index.php/Ekonomi>
- Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 52–62.
- Indupurnahayu, Walujadi, D., Lysandra, S., Hurriyaturrohman, & Endri, E. (2023). Determinant of Firm Value: Evidence of Oil Palm Plantation Companies. *Corporate and Business Strategy Review*, 4(2), 124–131. <https://doi.org/10.22495/cbsrv4i2art11>
- investasi.kontan.co.id*. (2023). https://investasi.kontan.co.id/news/saham-sektor-kesehatan-kembali-positif-ini-alasannya#google_vignette
- Irwanto, I., Edward, Y. R., & Teng, S. H. (2023). Factor Affecting Firm Value with Profitability as an Intervening Variable in Food & Beverage Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Social Science Research and Review*, 6(2), 54–67. <https://doi.org/10.47814/ijssrr.v6i2.846>
- Isfianadewi, D. (2021). Strategi Pertumbuhan Perusahaan. In *Ekonesia*.
- Ismail, M., & Wahyundaru, S. (2020). Effect of Profitability, Firm Value, Firm Size on Stock Return. *Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2014-2017*, 1–28.
- Ispriyahadi, H., Abdulah, B., & Muhammadiyah Jakarta, S. (2021). Analysis of The Effect of Profitability, Leverage and Firm Size on Firm Value. *Journal of Business, Management, and Accounting*, 3(2), 64–80. <http://e-journal.stie-kusumanegara.ac.id>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The

- Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Julianto, A. R., & Syafarudin, A. (2020). Stock Return Analysis and Implications in Company Value (Plastic and Packaging Companies Listed in Idx). *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, 6(7), 101–118. <https://doi.org/10.29121/ijetmr.v6.i7.2019.420>
- Kalbuana, N., Suryati, A., & Pertiwi, C. P. A. (2022). Effect of Company Age, Audit Quality, Leverage and Profitability on Earnings Management. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 6(1), 305. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v6i1.4796>
- Kanta, A. G. A., Hermanto, & Surasni, N. K. (2021). The Effect of Leverage and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as Moderation Variable (Studies in Manufacturing Companies for the International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding The Effect of Leverage and Profitability. *International Journal of Multicultural and Myltireligious Understanding*, 8(1), 245–255. <http://ijmmu.comhttp://dx.doi.org/10.18415/ijmmu.v8i1.2202>
- Kasmir. (2019). *Analisa Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Kristanto, M. B., & Lasdi, L. (2021). Determinants of The Firm Value in Indonesia. *Wiga : Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, 11(1), 63–74. <https://doi.org/10.30741/wiga.v11i1.610>
- Kristianti, D., & Foeh, J. E. H. J. (2020). The Impact of Liquidity and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as an Intervening Variable (Empirical Study of Manufacturing Companies in The Pharmaceutical Sub Sector Listed on The Indonesia Stock Exchange in 2013-2017). *JBK : Jurnal Bisnis & Kewirausahaan*, 16(1), 65–78. <http://ojs.pnb.ac.id/index.php/JBK>
- Latifah, A. N. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Pendidikan Dan Ekonomi*, 9(1), 72–81.
- Limesta, F. Y. Z., & Wibowo, D. (2021). Pengaruh Return On Asset Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Bank Syariah Sebelum Merger (Studi Kasus PT Bank BRI Syariah, Tbk Pada Bulan Januari-November 2020). *Jurnal Ilmiah M-Progress*, 11(2), 156–165. <https://doi.org/10.35968/m-pu.v11i2.697>
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). *Effect of profitability, leverage, and liquidity to the firm value*. 1(1), 83–94. <https://doi.org/10.31933/DIJEFA>
- Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., & Tobing, C. E. R. L. (2021). *Penelitian Bisnis, Teknik dan Analisa dengan SPSS-STATA-Eviews*. Madenatera.
- Natalia, S. S., & Maharani, N. K. (2024). The Influence of Corporate Social Responsibility, Leverage and Firm Size on Firm Value: A Case Study of Food and Beverage Sectors. *Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia (JESI)*, 14(1), 135–150. <https://doi.org/10.21927/jesi.3124.3483>
- Natalie, V., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas (ROA), Likuiditas (AKO), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Leverage (LTDER) terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(4), 4175–4186. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1057>
- Ngatimo, S., Dewi, S. C., & Herosian, M. Y. (2021). Cash Flow, Financial Leverage, and Current Ratio Towards Corporate Valueatfood and Beverage. *Jurnal Mantik*, 4(4), 2486–2493. <https://iocscience.org/ejournal/index.php/mantik/article/view/1143>
- Novitasari, T., & Sunarto. (2021). the Effect of Capital Structure, Firm Size, Firm Growth, and Profitability on Firm Value (Empire Study on Mining Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2020). *Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi*, 5(3), 512–525.
- Nugraha, A. S., Karyatun, S., & Digdowiseiso, K. (2023). The Effect of Liquidity, Profitability and Solvency on Stock Returns In Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange For The 2016-2020 Period. *International Journal of Economics, Management, Business and Social Science*, 3(3), 1164–1171.

- <https://doi.org/https://doi.org/10.59889/ijembis.v3i3.304>
- Nur, E. D. P. (2021). The Impact of Social Media on Firm Value: A Case Study of Oil and Gas Firms in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 0987–0996. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0987>
- Nurfebriastuti, E. D., & Sihono, A. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Research and Development Student (JIS)*, 1(2), 209–221. <https://doi.org/10.59024/jis.v1i2.406>
- Nyale, M. H. Y. (2020). Pengaruh Leverage , Cashflow Dan Working Moderating Pada Perusahaan Jasa Transportasi 2013 - 2016. *Forum Ilmiah*, 17(1), 1–20.
- Prakosa, D. J., & Muharam, H. (2022). The Influence of Liquidity, Firm Size and Profitability on Company Value Mediated By Leverage of Companies Listed on IDX. *International Conference On Research And Development (ICORAD)*, 1(2), 71–79. <https://doi.org/10.47841/icorad.v1i2.60>
- Prasetiyo, Y. (2022). Analysis of Company Size, Profitability, and Solvency on Firm Value at BUMN IDX20. *Formosa Journal of Science and Technology*, 1(7), 853–864. <https://doi.org/10.55927/fjst.v1i7.1794>
- Pratiwi, R. D. (2020). Do Capital Structure, Profitability, and Firm Size Affect Firm Value? *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(2), 194–202. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i2.3717>
- Putra, R. D., & Gantino, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 11(1), 81–96. <https://doi.org/http://doi.org/10.15408/ess.v11i1.20338>
- Putra, W. R., & Munandar, A. (2023). *Pengaruh Struktur Aset, Inovasi Dan Teknologi, Biaya Agensi, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Leverage*. 12(2), 794–805.
- Putra, Y. A., & Widati, L. W. (2022). Profitability, Capital Structure, Firm Size, and Dividend Policy on Company Value on the IDX. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 15(1), 110–121. <https://doi.org/10.51903/kompak.v15i1.623>
- Putranto, P., Maulidhika, I., & Scorita, K. B. (2022). The Impact of Good Corporate Governance and Profitability on Firm Value. *Daerah Khusus Ibukota Jakarta*, 7(1), 61–74.
- Putri, A., & Syahzuni, B. A. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(1), 983–993.
- Refriandri, S. V., & Saputra, W. A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Publik dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Evolusi Ekonomix: Jurnal Akuntansi Modern*, 6(1), 30–50.
- Renaldi, A., & Handayani, S. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan dan Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan. In *Journal Advancement Center for Finance and Accounting* (Vol. 2, Issue 3). <http://journal.jacfa.id>
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value. *Utopia y Praxis Latinoamericana*, 25(Extra 6), 325–332. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3987632>
- Riandini, S., & Munandar, A. (2024). *Analisa Determinan Nilai Perusahaan : Sub Sektor Properti dan Real Estate di Indonesia Pendahuluan Seiring meningkatnya pertumbuhan penduduk di Indonesia , maka keperluan akan*. 27(1), 136–153.
- Riantani, S. (2022). The Measurement of Capital Structure, Corporate Growth, and Company Profit on Firm Value. *Central Asia and The Caucasus*, 23(1), 1093–1099. <https://doi.org/10.37178/ca-c.23.1.0104>
- Ripaluddin, R., Milka Pasulu, & Ansar Taufiq. (2023). The Effect of Liquidity and Leverage on Firm Value Through Profitability at PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. *Jurnal Economic Resource*, 6(1), 47–55. <https://doi.org/10.57178/jer.v6i1.532>
- Rosa, E., & Hermanto, H. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Global Education*, 5(1), 404–415. <https://doi.org/10.55681/jige.v5i1.2247>

- Sa'diyah, C. (2021). Relationship Between Profitability, Investment Decisions On Firm Value: A Study Of Listed Banks In Indonesia. *JBMP (Jurnal Bisnis, Manajemen Dan Perbankan)*, 7(2), 69–88. <https://doi.org/10.21070/jbmp.v7i2.1469>
- Sahyu, A., & Maharani, N. K. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan. *KOMITMEN: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 4(1), 260–271.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). The The Effect Of Profitability, Size And Liquidity on Firm Value in Consumer Goods Industry Listed on The Indonesia Stock Exchange (IDX). *Journal of Business Management Review*, 2(2), 092–106. <https://doi.org/10.47153/jbmr22.902021>
- Sari, R. A., & Jaya, F. P. (2022). *The Effect of Profitability and Liquidity on Firm Value in Sub Manufacturing Companies Animal Feed Sector 2016-2020*. 2(1), 43–56.
- Septianingsih, D., Hermanto, & Sakti, D. P. (2020). The Effect Of Profitability On Stock Return With Corporate Values As A Medication. *Jurnal EMBA*, 8(3), 14–25.
- Siska, & Handayani, S. (2023). Pengaruh CSR, GCG terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi di Industri sektor Property dan Real Estate BEI 2019-2021. *Journal Advancement Center for Finance and Accounting*, 3(2), 25–56.
- Siswanto, E. (2021). *Manajemen Keuangan Dasar (Pertama)*. Univeristas Negeri Malang.
- Sitompul, R. M. A., Bukit, R., & Erwin, K. (2020). The Effect of Liquidity, Solvability, Profitability, and Non Performing Financing on Firm Value With Intellectual Capital As Moderating Variables in Multifinance Companies Listed on Indonesia Stock Exchange in 2015-2018. *Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 3(1), 1689–1699.
- Sitorus, R. R., & Syahputra, D. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Cash Flow Operation Terhadap Nilai Perusahaan serta dampaknya Terhadap Ketepatan Prediksi Saham. *Jurnal Akuntansi Manajerial (Managerial Accounting Journal)*, 8(1), 51–62. <https://doi.org/10.52447/jam.v8i1.6975>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1882010>
- Stockopedia*. (n.d.). Retrieved April 19, 2024, from <https://www.stockopedia.com/ratios/sales-growth-ttm-838/>
- Suhandi, N. P. M. (2021). The Effect Of Institutional Ownership, Capital Structure And Company Growth On Firm Value: Evidence From Indonesia. *International Journal of Digital Entrepreneurship and Business (IDEB)*, 2(2), 97–109.
- Suprayoga, D. S. M., & Setiyono, W. P. (2022). Effect of Capital Structure, Firm Size and Dividend Policy on Firm Value in Manufacturing Companies. *Indonesian Journal of Law and Economics Review*, 15, 1–13. <https://doi.org/https://doi.org/10.21070/ijler.v15i0.778>
- Syahzuni, B. A., & Edwani, V. M. (2023). *Pengaruh ukuran perusahaan , leverage dan modal kerja terhadap nilai perusahaan*. 5(11).
- Tamba, E. C., Pandiangan, L., Ginting, R. N., & Sitepu, W. R. B. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 485.
- Tarigan, T. M., Utami, N., & Arifin, S. (2022). The Effects of Company Size, Business Diversification, and Investment Decision on Firm Value with Capital Structure as a Moderating. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 11(2), 127–140. <https://doi.org/10.32639/jiak.v11i2.122>
- Wahyuni, N., & Gani, A. A. (2022). Reviewing the Firm Value in terms of Profit, Debt, and Growth. *Jurnal Manajemen*, 26(1), 121–139. <https://doi.org/10.24912/jm.v26i1.843>
- Widagdo, B., Jihadi, M., Bachitar, Y., Safitri, O. E., & Singh, S. K. (2020). Financial Ratio, Macro Economy, and Investment Risk on Sharia Stock Return. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 919–926. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO12.919>
- Wulandari, F. R., Panggiarti, E. K., & Khabibah, N. A. (2021). The Effect of Profitability and Company Value on Stock Returns for Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2015-2019. *Journal of Accounting, Auditing, and Taxation*, 2(1), 148–160. www.nerdwallet.com. (2024). <https://www.nerdwallet.com/article/investing/average-stock->

market-return

- Yusmaniarti, Sauma, A., Khair, U., Marini, & Ratnawili. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Indonesia Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 9(1), 145–160.
- Yuwono, W., & Aurelia, D. (2021). The Effect of Profitability, Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Global Business and Management Review*, 3(1), 15. <https://doi.org/10.37253/jgbmr.v3i1.4992>

Biodata Penulis

Barlia Annis Syahzuni, lahir di Jakarta dan saat ini merupakan dosen di program studi Akuntansi Universitas Esa Unggul. Memiliki ketertarikan riset pada area Akuntansi keuangan dan Akuntansi manajemen

Indah Septiani, lahir di Jakarta pada tanggal 30 Januari 2002. Penulis menyelesaikan pendidikan dasarnya di SD Negeri Duri Kepa 07, kemudian melanjutkan ke SMP Negeri 82 Jakarta dan SMK Negeri 17 Jakarta. Penulis melanjutkan pendidikan ke jenjang S1 di Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Esa Unggul, Kampus Kebon Jeruk. Selama menempuh pendidikan tersebut, penulis aktif dalam kegiatan non-akademik sebagai anggota Kelompok Studi Akuntansi. Selain itu, penulis juga bekerja sebagai staf akuntansi sejak semester 3 hingga saat ini.