



12.65%

SIMILARITY OVERALL

SCANNED ON: 24 JUL 2025, 8:13 AM

Similarity report

Your text is highlighted according to the matched content in the results above.

IDENTICAL
0.16%

CHANGED TEXT
12.48%

Report #27641743

18 53 BAB I PENDAHULUAN 1.1 Latar Belakang Masalah Di tengah dinamika globalisasi yang terus mengalami perkembangan, kebutuhan akan energi semakin meningkat seiring dengan penambahan populasi dan pengembangan teknologi. Perusahaan yang bergerak di sektor energi memegang peran vital dalam mendukung pertumbuhan ekonomi, pembangunan infrastruktur, serta kesejahteraan masyarakat. Keberlanjutan dan ketersediaan energi yang stabil menjadi faktor utama dalam menjaga daya saing ekonomi suatu negara. Sebagai salah satu sektor strategis, industri energi juga memiliki keterkaitan erat dengan pasar modal (Jabir et al., 2022). Pasar modal memiliki peran dalam sarana pendanaan bagi perusahaan untuk mengembangkan usahanya yang juga menjadi alternatif investasi bagi para investor. Instrumen yang diperjualbelikan di pasar ini umumnya bersifat jangka panjang, seperti saham, obligasi, dan reksa dana, yang jatuh tempo di atas satu tahun. Sektor energi meliputi perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam penyediaan produk dan jasa yang berkaitan dengan kegiatan ekstraksi sumber daya energi, khususnya dari energi tidak terbarukan seperti bahan bakar fosil. **20 22 28 31 66** Pendapatan perusahaan-perusahaan ini secara langsung dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas energi global, seperti minyak bumi, gas alam, dan batu bara. Selain itu, sektor ini juga meliputi entitas bisnis yang menyediakan jasa pendukung bagi industri konvensional tersebut. Tidak hanya terbatas pada

energi fosil, sektor energi juga termasuk perusahaan yang menawarkan produk dan layanan berbasis energi alternatif (www.idx.co.id). 1 Pada semester pertama tahun 2023, Indeks Harga Saham gabungan (IHSG) menurun sebesar 2,76% dan ditutup pada level 6.850,74, yang mencerminkan kinerja terendah sejak masa pandemi. Pelemahan ini merupakan dampak dari ketidakpastian ekonomi global, terutama akibat kebijakan suku bunga tinggi yang diterapkan secara masif oleh berbagai bank sentral dunia dalam upaya menekan laju inflasi. Dampak dari kebijakan moneter yang ketat tersebut turut mempengaruhi kinerja sektor-sektor di pasar modal Indonesia, salah satunya sektor energi. Sektor ini yang sebelumnya menunjukkan performa positif sepanjang tahun 2022 khususnya karena lonjakan harga batu bara. Namun pada tahun 2023, mengalami koreksi signifikan akibat penurunan permintaan global dan melemahnya harga komoditas. Harga batu bara tercatat telah turun sebesar 68,35% menjadi US\$127,9 per ton dari titik tertingginya. Mengingat karakteristiknya yang siklikal dan sangat bergantung pada fluktuasi harga komoditas, kondisi tersebut menimbulkan kekhawatiran terhadap prospek kinerja keuangan emiten- emiten energi dalam beberapa kuartal mendatang (CNBC Indonesia, 2023). Gambar 1.1 di atas, menunjukkan performa masing- masing sektor di pasar saham Indonesia sepanjang Januari hingga Mei 2023 (year-to-date). Sektor energi mencatatkan kinerja terburuk dengan penurunan sebesar 25%. **28** Sektor ini sangat berdampak oleh penurunan harga komoditas energi, meliputi batu bara, minyak, dan gas akibat perlambatan ekonomi global. Selanjutnya, diikuti oleh sektor industri bahan dasar yang turun 19,1% akibat tekanan pada emiten logam seperti nikel. Sektor kesehatan juga mengalami koreksi sebesar 6,9% seiring meredanya pandemi, yang mengurangi permintaan terhadap layanan rumah sakit dan produk farmasi. 2 Sektor infrastruktur dan industri masing-masing terkoreksi 5,2% dan 4%, utamanya karena terdampak suku bunga tinggi yang meningkatkan biaya pendanaan dan melemahkan proyek-proyek padat modal. Sektor keuangan

turun 3,3% akibat koreksi tajam pada perbankan digital, sementara sektor teknologi terkoreksi tipis 1,1% akibat meningkatnya biaya modal yang membatasi ekspansi bisnis. Sebaliknya, beberapa sektor berhasil mencatatkan kinerja positif sepanjang tahun 2023, seperti sektor properti, cyclical, non - cyclical, dan transportasi. Kinerja positif ini mencerminkan pemulihan ekonomi dalam negeri pascapandemi, terutama pada sektor-sektor yang bergantung pada mobilitas dan konsumsi masyarakat. Penurunan kinerja sektor energi juga tercermin dari penurunan harga saham dalam periode year-to-date (ytd) hingga 10 Januari 2023. Beberapa emiten yang mencatat penurunan signifikan antara lain PT Adaro Energy Indonesia Tbk dengan penurunan sebesar 18,4% dari Rp3.850 menjadi Rp3.140 per lembar, PT Bumi Resources Tbk dengan penurunan sebesar 11,8% dari Rp161 menjadi Rp142 per lembar, dan PT Bukit Asam Tbk dengan penurunan sebesar 8,9% dari Rp3.690 menjadi Rp3.360 per lembar. Kemudian, PT Indo Tambangraya Megah juga mencatatkan pelemahan harga sahamnya sebesar 7,5% dari Rp39.025 menjadi Rp36.100 per lembar, dan PT Indika Energy Tbk yang mengalami penurunan sebesar 7,3% dari Rp2.730 menjadi Rp2.530 per lembar. Pada periode yang sama, indeks energi (IDXENERGY) pun tercatat mengalami penurunan sebesar 7,6% sejak awal tahun, dari 2.279 pada penutupan 30 Desember 2022 menjadi 2.106 pada penutupan 10 Januari 2023. Kondisi ini menunjukkan bahwa penurunan harga saham tidak hanya terjadi pada beberapa 3 emiten tertentu, tetapi merupakan tren yang melanda sektor energi secara luas (TrenAsia, 2023). Penurunan harga saham emiten energi ini disebabkan oleh faktor eksternal. Faktor utamanya yaitu melemahnya harga komoditas energi terutama batu bara, akibat meningkatnya ketidakpastian ekonomi global dan potensi resesi yang menekan permintaan. Selain itu, membaiknya hubungan perdagangan antara China dan Australia juga memberikan dampak signifikan terhadap permintaan batu bara Indonesia. Perubahan dinamika hubungan diplomatik antara kedua negara tersebut menyebabkan peningkatan permintaan batu

bara berkualitas tinggi dari Australia oleh China, sehingga mengurangi pangsa ekspor batu bara Indonesia. Meskipun secara volume Indonesia tetap menjadi pemasok terbesar batu bara ke China, namun pangsa pasarnya mulai tergerus dengan kembalinya batu bara Australia yang menawarkan kualitas lebih tinggi. Fenomena ini mengindikasikan pergeseran dinamika pasar batu bara global, di mana kualitas menjadi faktor penentu selain harga. Indonesia perlu mengantisipasi tren penurunan permintaan dari China dalam beberapa tahun mendatang dan menyusun strategi jangka panjang yang lebih realistis untuk industri batu baranya (Bloomberg Technoz, 2023).

56 Gambar ini menunjukkan perkembangan rasio Price to Book Value (PBV) sektor energi selama periode 2020 hingga 2024. Secara umum, grafik ini menggambarkan fluktuasi valuasi pasar sektor energi dibandingkan dengan nilai bukunya, yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek sektor tersebut. Pada tahun 2020, nilai PBV sektor energi tercatat sebesar 1.67. Nilai PBV kemudian meningkat pada tahun 2021 menjadi 1.93, menunjukkan adanya optimisme pasar terhadap sektor energi seiring dengan kenaikan batu bara dan peningkatan permintaan energi global. Namun, tren tersebut tidak berlanjut. Pada tahun 2022, nilai PBV mengalami penurunan signifikan menjadi 1.13. Penurunan ini menunjukkan melemahnya sentimen pasar terhadap sektor energi, yang juga disebabkan oleh kekhawatiran akan perlambatan ekonomi global. Tekanan ini berlanjut hingga tahun 2023, di mana PBV semakin menurun menjadi 1.03. Nilai ini mendekati kondisi undervalued, yang dipengaruhi oleh penurunan harga batu bara dan meningkatnya ketidakpastian global. Namun demikian, pada tahun 2024 terjadi kenaikan pada nilai PBV menjadi 2.74, yang merupakan titik tertinggi selama lima tahun terakhir. Kenaikan yang signifikan ini dapat diasumsikan dengan pulihnya harga komoditas, perbaikan kinerja keuangan emiten, serta meningkatnya minat investor terhadap sektor ini. Nilai perusahaan memiliki peran penting, sebab manajemen keuangan berfokus pada upaya untuk mengoptimalkan nilai tersebut. Apabila kinerja

perusahaan berjalan optimal, hal tersebut akan mendorong kenaikan nilai perusahaan, tercermin melalui harga saham yang berada pada level tertinggi (Kusuma et al., 2024). Ketika harga saham meningkat secara signifikan, maka menandakan bahwa pasar menilai prospek dan kinerja perusahaan secara positif yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan (Permatasari & Helliana, 2023). Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar saham, dan secara langsung mencerminkan bagaimana publik memandang kinerja perusahaan. Tingkat kinerja suatu perusahaan menunjukkan seberapa baik perusahaan tersebut dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang dimilikinya, serta berpengaruh terhadap nilai sahamnya (Dama et al., 2020).

11 81 Pengukuran yang umum digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah Price to Book Value (Bleszynski et al., 2020).

19 23 40 47 56 92 Rasio Price to book value (PBV) membandingkan antara harga saham perusahaan dengan nilai bukunya. 14 44 72 99 Semakin tinggi rasio PBV, maka semakin besar pula nilai perusahaan. Jika nilai PBV lebih dari

1, ini menandakan bahwa harga saham perusahaan lebih besar daripada nilai bukunya, yang mengindikasikan bahwa investor menilai kinerja perusahaan secara positif (Dama et al., 2020). Harga penutupan (closing price) digunakan sebagai acuan dalam perhitungan PBV, sementara nilai buku saham diperoleh dengan membagi total modal saham biasa dengan jumlah saham biasa yang beredar. PBV yang tinggi menjadi tujuan perusahaan serta harapan para pemegang saham (Permatasari & Helliana, 2023). Saham dengan rasio PBV yang tinggi cenderung dianggap memiliki valuasi yang mahal (overvalued), karena harga pasarnya lebih tinggi dari nilai bukunya. Hal ini dapat mengindikasikan ekspektasi pertumbuhan yang besar dari para investor. Sebaliknya, saham dengan PBV di bawah 1 dikategorikan sebagai saham dengan valuasi rendah (undervalued), karena diperdagangkan lebih rendah dari nilai bukunya (Badruzaman et al., 2019). Nilai suatu perusahaan dikaitkan dengan harga sahamnya, yang menunjukkan tingkat

kepercayaan pasar atau masyarakat terhadap perusahaan. Hal ini terjadi karena nilai perusahaan tidak hanya menggambarkan kinerja perusahaan pada periode berjalan, tetapi juga menjadi acuan dalam memperkirakan kinerja di masa mendatang (Sari & Purwanti, 2024). **10** Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai melalui upaya meningkatkan kesejahteraan pemilik dan pemegang 6 saham, yang menjadi tujuan utama dari eksistensi perusahaan itu sendiri.

Oleh karena itu, perusahaan perlu berfokus pada strategi yang mampu memberikan keuntungan optimal bagi para pemilik modal, karena kesejahteraan mereka secara langsung berkaitan dengan persepsi nilai perusahaan di mata investor dan pasar (Yuwono & Aurelia, 2021).

Faktor pertama yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yaitu pertumbuhan aset (Novelga & Rahmi, 2024). **78** Aset atau aktiva merupakan sumber ekonomi yang mendukung operasional perusahaan dan diharapkan dapat memberikan manfaat di masa depan. Semakin besar jumlah aset yang

dimiliki, semakin besar pula potensi perusahaan dalam menghasilkan pendapatan operasionalnya. Jika peningkatan aset diiringi dengan pertumbuhan hasil operasional, maka kepercayaan pihak eksternal (investor) terhadap perusahaan akan meningkat (Nursafitri et al., 2022). Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan aset tidak hanya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya, tetapi juga menjadi indikator pertumbuhan perusahaan yang sehat. Sejalan dengan itu, Valency et al. (2024) menyatakan bahwa pertumbuhan aset dapat dijadikan tolak ukur investor untuk menilai potensi laba perusahaan pada masa mendatang, sehingga mereka dapat mengantisipasi tingkat pengembalian investasi yang mungkin diperoleh. Selain itu, pertumbuhan aset memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, terutama bagi perusahaan kecil dan menengah. Melalui peningkatan aset, investor dapat menilai strategi investasi dan aktivitas pembiayaan perusahaan (Saragih & Rusdi, 2024).

72 Faktor kedua yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yaitu kepemilikan manajerial (Rafsanjani, 2024). Kepemilikan manajerial merujuk pada kepemilikan saham oleh pihak 7 manajemen, termasuk komisaris dan

direksi yang memiliki peran ganda dalam perusahaan (Setyasari et al., 2022). Selain menjalankan peran sebagai pengambil keputusan strategis, mereka juga berfungsi sebagai pemegang saham sehingga memiliki kepentingan langsung terhadap kinerja perusahaan. Penelitian Ariyanti et al. (2020), menjelaskan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen membantu menyelaraskan kepentingan manajer dengan para pemegang saham. Ketika memiliki saham, manajemen akan terdorong untuk meningkatkan nilai perusahaan. Lebih lanjut, kepemilikan ini juga berfungsi memperkuat pengawasan terhadap kebijakan- kebijakan yang diterapkan. Faktor ketiga yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yaitu kepemilikan institusional (Jullia & Finatariyani, 2024). 10 15 27 54 Kepemilikan ini merujuk pada kepemilikan saham oleh berbagai lembaga atau entitas, seperti perusahaan asuransi, investasi perusahaan, bank, dan institusi keuangan lainnya (Winata & Agustina, 2021). Kepemilikan ini juga berperan penting dalam proses pengawasan kinerja perusahaan. Dengan kepemilikan yang signifikan, pihak institusi cenderung mendorong penerapan tata kelola perusahaan yang lebih baik, meningkatkan transparansi, serta mengurangi potensi konflik kepentingan. Semua faktor ini dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan memperkuat stabilitas harga saham, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Cristofel & Kurniawati, 2021). Faktor keempat yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yaitu market capitalization (Pramesti et al., 2025). Market capitalization merupakan metode untuk menilai emiten dalam konteks investasi. Menurut Lathifatussulalah & Dalimunthe (2022), dalam pasar modal market capitalization mencerminkan perubahan harga saham dan nilai keseluruhan suatu emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Terdapat dua faktor utama yang mendorong peningkatan market capitalization di pasar modal, yaitu kenaikan harga saham dan bertambahnya jumlah saham yang beredar akibat penawaran umum perdana (Initial Public Offering). Penelitian Sari Permata & Alkaf (2020), menyatakan bahwa investor perlu mempertimbangkan market capitalization

dari saham yang akan dipilih sebagai instrumen investasi. Saham dengan market capitalization yang rendah mencerminkan perusahaan berukuran kecil dari segi aset dan modal. Emiten dengan market capitalization yang besar cenderung mempunyai pergerakan harga saham yang stabil, sehingga lebih menarik bagi investor jangka panjang. Market capitalization yang besar juga mencerminkan tingginya nilai perusahaan, yang menunjukkan adanya pertumbuhan positif sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek bisnis di masa depan (Pramesti et al., 2025).

1 2 6 12 22 48 57 69

101 9 BAB II TINJAUAN PUSTAKA 2.1 Landasan Teori 2.1 12 51 1 Teori Keagenan

(Agency Theory) Jensen & Meckling (1976), yang pertama kali mengemukakan teori ini menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah perjanjian di mana prinsipal meminta agen untuk bertindak atas nama mereka. Dalam hubungan ini, agen diberi sebagian wewenang untuk pengambilan keputusan. Namun, karena baik prinsipal maupun agen bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan masing-masing, ada potensi bahwa agen tidak selalu sejalan dengan kepentingan prinsipal. Menurut Jullia & Finatariani (2024), pemilik (principal) perusahaan umumnya diasumsikan memiliki fokus utama pada keuntungan finansial yang diperoleh dari hasil investasi yang mereka tanamkan di perusahaan. Pemilik cenderung lebih memperhatikan sejauh mana investasi tersebut mampu memberikan imbal hasil yang optimal, tanpa terlibat secara langsung dalam pengelolaan operasional perusahaan. Dengan demikian, memberikan manajemen tanggung jawab untuk mengelola perusahaan, dengan harapan manajemen (agen) mampu mengelola sumber daya perusahaan secara optimal untuk menghasilkan keuntungan sesuai dengan ekspektasi pemilik. Dalam perspektif teori agensi, kepemilikan manajerial dapat meminimalkan pemilik dan manajemen dari konflik keagenan. Adanya kepemilikan saham oleh manajer, kepentingan manajemen akan lebih selaras dengan tujuan pemilik sehingga kecenderungan manajemen untuk bertindak demi tujuan pribadi dapat diminimalisir. Hal ini juga berkontribusi dalam menekan munculnya biaya keagenan yang tinggi, karena pengawasan internal menjadi lebih

optimal tanpa harus mengandalkan mekanisme pengawasan eksternal (Ariyanti et al., 2020). Selain itu, teori keagenan juga memiliki relevansi dengan kepemilikan institusional, di mana tingginya persentase kepemilikan institusi, semakin terbatas peluang bagi manajemen untuk menyajikan laporan keuangan secara tidak akurat. Kondisi ini secara langsung turut memperkuat fungsi pengawasan terhadap kinerja perusahaan, karena institusi sebagai pemegang saham memiliki kepentingan untuk memastikan manajemen bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan (Utami & Paramita, 2024).

2.1.2 Teori Sinyal (Signaling Theory) Ross (1997), yang mengemukakan teori ini menyatakan bahwa ketika manajer memiliki informasi internal yang tidak diketahui oleh pasar, keputusan mereka terkait struktur keuangan dan skema insentif dapat digunakan sebagai sinyal untuk menyampaikan kondisi perusahaan kepada pasar. Dalam kondisi pasar yang kompetitif, sinyal tersebut akan diinterpretasikan oleh investor dan berdampak pada nilai perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut, Holly et al. (2023) menambahkan bahwa perusahaan memberikan sinyal melalui informasi dalam laporan keuangan yang mencerminkan kinerja keuangannya. Kualitas informasi 11 yang disampaikan dapat menjadi sinyal, baik atau buruk yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apabila informasi tersebut baik, maka nilai perusahaan cenderung meningkat. Namun sebaliknya, apabila informasi yang disampaikan buruk, maka nilai perusahaan berpotensi mengalami penurunan. Teori sinyal memiliki keterkaitan dengan variabel pertumbuhan aset.

47 Dalam konteks teori ini, pertumbuhan aset dipandang sebagai sinyal positif yang disampaikan oleh perusahaan kepada pihak internal maupun eksternal. Pertumbuhan aset yang signifikan mencerminkan kapabilitas manajemen dalam mengelola sumber daya secara efektif, serta menunjukkan prospek bisnis yang menjanjikan ke depan (Nursafitri et al., 2022) . Market capitalization yang tinggi juga menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki kondisi finansial yang baik. Dalam konteks teori sinyal, hal tersebut menandakan bahwa entitas usaha berskala besar

memiliki kecenderungan risiko yang lebih rendah serta prospek jangka panjang yang lebih menjanjikan (Kusuma et al., 2024). 2.1.3 Nilai Perusahaan Nilai suatu perusahaan mencerminkan hal-hal yang berhasil dicapai oleh perusahaan karena kepercayaan masyarakat atau investor yang terbentuk melalui rangkaian aktivitas bisnis perusahaan sejak awal berdiri hingga saat ini (Winata & Agustina, 2021). Dalam penelitiannya, Nursafitri et al. (2022) menyatakan bahwa nilai perusahaan menjadi indikator yang digunakan untuk menilai seberapa besar pasar memberikan penilaian terhadap kinerja perusahaan yang menyeluruh. 12 Bagi investor, nilai perusahaan penting karena berfungsi sebagai tolok ukur dalam menilai daya tarik dan potensi investasi pada suatu perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan merupakan strategi untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Kondisi tersebut dapat memperkuat kepercayaan pemegang saham, sehingga mendorong mereka untuk menambah maupun mempertahankan investasi mereka di perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan memiliki peluang lebih besar untuk memperoleh sumber pendanaan tambahan yang dapat digunakan untuk ekspansi usaha serta pengembangan bisnis jangka panjang (Setyasari et al., 2022). Pengukuran nilai perusahaan penting dilakukan untuk mengetahui sejauh mana peningkatan laba yang dihasilkan dalam suatu periode tertentu. Perusahaan dengan nilai yang tinggi cenderung lebih menarik bagi investor untuk menanamkan modalnya (Pramesti et al., 2025). Menurut Yahya et al. (2024), indikator nilai perusahaan dapat diukur dengan membandingkan antara harga saham dengan nilai bukunya. 2.1 **23 69 88 4** **Pertumbuhan Aset** **Pertumbuhan aset** diartikan sebagai perubahan jumlah total aset perusahaan setiap tahunnya. Perusahaan yang mengalami percepatan pertumbuhan umumnya dituntut untuk menyeimbangkan perkembangan asetnya, guna mendukung aktivitas operasional yang semakin meningkat. Tingkat pertumbuhan aset yang konsisten menjadi indikator bahwa perusahaan dapat mengelola sumber daya secara optimal, sekaligus menunjukkan performa keuangan 13 yang baik (Haerunnisah et al., 2025). Perusahaan yang



memiliki total aset besar cenderung memiliki mudah menarik perhatian investor maupun kreditur. Besarnya aset mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara berkelanjutan. Laba tersebut kemudian dapat dimanfaatkan untuk ekspansi usaha maupun penambahan jumlah aset sebagai bentuk penguatan struktur keuangan perusahaan (Nursafitri et al., 2022). Ketika aset dan kinerja perusahaan meningkat, kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan akan meningkat. 63 Investor dan kreditur cenderung lebih tertarik untuk menanamkan dana mereka di perusahaan. 97 Pertumbuhan aset yang baik akan menarik perhatian investor. Ketertarikan tersebut berpotensi mendorong kenaikan harga saham serta peningkatan nilai perusahaan (Yahya et al., 2024). Mengacu pada penelitian Nursafitri et al. (2022), indikator pertumbuhan aset dapat diukur dengan menbandingkan total aset periode berjalan dengan total aset periode sebelumnya. Pertumbuhan ini diukur dikenal sebagai growth, yang mencerminkan sejauh mana aset perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan setiap tahun. Aset ialah bagian sumber daya internal perusahaan untuk menunjang kelangsungan operasional bisnisnya. 23 Kinerja operasional perusahaan dapat bervariasi tergantung pada jumlah dan pengelolaan aset yang dimiliki. Pertumbuhan aset dapat diartikan sebagai catatan historis yang tidak hanya mencerminkan kinerja masa lalu, tetapi juga memberikan 14 gambaran mengenai potensi keuntungan di masa depan (Valency et al., 2024).

2.1.5 Kepemilikan Manajerial

Jumlah saham yang dimiliki oleh internal perusahaan, terutama manajemen disebut kepemilikan manajerial. Ketika manajer memiliki saham, mereka akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham karena mereka turut merasakan akibat dari keputusan manajer. Kepemilikan manajer membantu menyelaraskan kepentingan antara kedua pihak, sehingga mengurangi konflik kepentingan dalam perusahaan (Ayem & Seldis, 2023). Kepemilikan manajerial memberikan peluang bagi pihak manajemen dalam menetapkan arah strategis serta kebijakan operasional perusahaan. Dalam posisi ini, manajer tidak hanya menjalankan fungsi pengelolaan, tetapi juga memiliki

kepentingan langsung sebagai pemilik saham perusahaan. Adanya dua peran tersebut, manajemen memiliki insentif yang lebih kuat untuk membuat keputusan yang mempertimbangkan kinerja jangka panjang perusahaan dan bukan hanya kepentingan pribadi atau jangka pendek (Ifada et al., 2021). 48

Indikator kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menghitung jumlah persentase saham pihak manajemen yang dibandingkan dengan total saham yang beredar dalam suatu perusahaan (Ariyanti et al., 2020). Ukuran ini menggambarkan tingkat partisipasi manajemen sebagai bagian dari pemilik dalam struktur kepemilikan perusahaan. Kepemilikan manajerial 15 menunjukkan adanya partisipasi langsung dari manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan, yang berarti bahwa manajemen memiliki kepentingan ekonomis atas kinerja serta keberhasilan perusahaan (Yuwono & Aurelia, 2021).

2.1.6 Kepemilikan Institusional Kepemilikan institusional merupakan bentuk kepemilikan saham oleh lembaga atau institusi di luar struktur manajemen perusahaan. Kehadiran pemegang saham institusional ini mendorong manajemen perusahaan untuk menjadi lebih hati-hati saat membuat keputusan, mengingat setiap kebijakan yang diambil akan diawasi oleh institusi yang memiliki kepentingan saham perusahaan (Cristofel & Kurniawati, 2021). Semakin banyak saham yang dimiliki oleh institusi, semakin besar pengaruh dan hak suara yang dimilikinya sehingga mendorong institusi tersebut untuk menjalankan fungsi pengawasan terhadap manajemen. Pengawasan ini dilakukan sebagai bentuk perlindungan terhadap nilai investasi yang mereka miliki, karena kinerja dan kebijakan manajemen akan berdampak langsung pada nilai saham perusahaan (Yahya et al., 2024). Besarnya kepemilikan institusional, terutama jika melebihi 5%, maka efektivitas pengawasan terhadap kinerja manajemen juga cenderung meningkat. Hal ini disebabkan oleh kemampuan pihak institusi untuk menekan manajemen guna menjalankan sesuai prinsip tata kelola perusahaan yang baik serta mencegah terjadinya perilaku oportunistik. Selain itu, pihak institusi umumnya memiliki otoritas, pengalaman, serta tanggung jawab yang lebih besar dalam menjaga hak dan kepentingan

seluruh pemegang saham. (Ningrum & Helmy, 2024). **80** Kepemilikan institusional berperan sebagai salah satu mekanisme pengawasan yang dapat diterapkan dalam struktur kepemilikan perusahaan. Kepemilikan ini mengacu pada prporasi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi, seperti asuransi, perbankan, maupun entitas institusional lainnya (Winata & Agustina, 2021). Perusahaan lain yang memiliki kepemilikan saham dalam suatu perusahaan dapat turut berperan dalam melaksanakan peran pengawasan terhadap keputusan- keputusan yang diambil oleh manajemen dalam proses pengelolaan perusahaan. Selain itu dengan latar belakang pengalaman dan keahlian yang dimiliki, entitas tersebut juga dapat memberikan masukan kepada manajemen guna mendukung pelaksanaan kegiatan operasionalnya secara lebih efektif dan efisien (Holly et al., 2023). Menurut Jullia & Finatariyani (2024), indikator variabel ini diitung dengan membagi jumlah saham yang beredar dengan persentase kepemilikan saham pihak institusi.

2.1.7 Market Capitalization Market capitalization adalah acuan yang digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi, dikarenakan ukuran market capitalization dapat mencerminkan kondisi dan tingkat suatu perusahaan di pasar modal (Kusuma et al., 2024). Sebelum mengambil keputusan investasi, investor perlu memperhatikan market capitalization dari saham perusahaan yang menjadi target investasinya. Nilai market capitalization 17 per lembar saham menentukan besarnya market capitalization dari suatu saham (Sari Permata & Alkaf, 2020). Investor umumnya lebih tertarik untuk memilih saham dengan market capitalization yang tinggi sebagai instrumen investasi jangka panjang. Perusahaan dengan market capitalization besar cenderung lebih stabil secara finansial, memiliki prospek pertumbuhan yang terprediksi, serta dianggap mampu bertahan menghadapi fluktuasi pasar. Kondisi ini memberikan daya tarik tersendiri bagi investor yang mengutamakan kestabilan, kepastian, dan potensi pembagian dividen dalam berinvestasi (Pramesti et al., 2025). **9** Market capitalization adalah nilai pasar dari seluruh saham yang telah diterbitkan (outstanding shares) oleh suatu perusahaan. Indikator variabel

ini diukur melalui pengalihan harga saham dengan jumlah saham perusahaan yang beredar di pasar. Pengukuran market capitalization pada setiap perusahaan dapat memberikan indikasi mengenai tingkat keberhasilan atau kegagalan perusahaan tersebut (Lathifatussulalah & Dalimunthe, 2022).

2.2 Penelitian Terdahulu Studi ini didasari oleh penelitian-penelitian sebelumnya yang menguji pengaruh pertumbuhan aset, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan market capitalization terhadap nilai perusahaan. Temuan dari studi terdahulu digunakan penulis sebagai referensi serta bahan perbandingan untuk memperkuat analisis dalam penelitian ini. 18 2.3 Perbedaan dengan Penelitian Saat ini Studi ini merupakan kelanjutan dari Jullia & Finatariyani (2024), yang menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan (X1), kepemilikan manajerial (X2), dan kepemilikan institusional (X3) terhadap nilai perusahaan (Y).

Sebagai pembaruan dari penelitian sebelumnya, studi ini menambahkan variabel market capitalization (X4) sebagai variabel independen tambahan. Penambahan variabel market capitalization didasarkan pada hasil tinjauan literatur, di mana belum ditemukan studi yang secara bersamaan mengkaji korelasi antara keempat faktor tersebut terhadap nilai perusahaan. Selain itu, adanya ketidakkonsistenan temuan pada penelitian sebelumnya terkait pengaruh pertumbuhan aset, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Adanya penambahan variabel X4 ini diharapkan mampu memberikan temuan yang lebih komprehensif serta memperjelas inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya. Adapun penelitian yang berfokus pada perusahaan sektor energi masih terbatas. Hal ini disebabkan oleh mayoritas studi sebelumnya yang lebih banyak menggunakan sampel perusahaan manufaktur. Oleh karena itu, peneliti menggunakan perusahaan sektor energi periode 2020-2024 dengan tujuan untuk menyajikan informasi yang lebih terkini dan relevan. 2.4 Kerangka Pemikiran Berdasarkan tinjauan literatur yang telah dilakukan, terbentuklah kerangka pemikiran dari penelitian ini yaitu Pertumbuhan Aset sebagai X 1 , 19 Kepemilikan Manajerial sebagai X 2 ,



Kepemilikan Institusional sebagai X 3 , Market Capitalization sebagai

X 4 , dan Nilai Perusahaan sebagai Y. 2.5 Hipotesa 2.5.1 Pengaruh

Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan Pertumbuhan mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu mempertahankan eksistensinya di tengah persaingan industri serta dinamika perekonomian (Syahrial et al., 2020).

Pertumbuhan aset yang signifikan menjadi daya tarik bagi investor.

Ketertarikan investor ini akan mendorong tingkat investasi, yang pada akhirnya meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan dan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan (Yahya et al., 2024).

Menurut teori sinyal, perusahaan perlu menyampaikan informasi yang relevan kepada investor sebagai upaya untuk mengurangi perbedaan informasi antara entitas eksternal dan internal. Tingkat pertumbuhan aset adalah informasi penting yang dapat digunakan sebagai sinyal, mencerminkan kapabilitas manajemen dalam mengatur dan mengembangkan sumber daya perusahaan secara tepat guna untuk mencapai keuntungan sesuai harapan investor (Hastuti et al., 2024). Informasi mengenai pertumbuhan aset ini akan menjadi sinyal positif bagi pasar, karena menunjukkan adanya ekspansi usaha yang berkelanjutan. Investor cenderung merespons sinyal tersebut dengan persepsi yang lebih positif, karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset umumnya dianggap memiliki kinerja keuangan yang kuat, daya saing tinggi, dan kemampuan menciptakan nilai jangka panjang. Oleh karena itu, pertumbuhan aset yang konsisten tidak hanya memperkuat citra perusahaan di mata pasar, tetapi juga berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan melalui kepercayaan investor. 2.5.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Manajemen yang memiliki proporsi saham tinggi cenderung lebih optimal dalam mengelola sumber daya, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan (Setyasari et al., 2022). Kepemilikan saham oleh manajemen mendorong untuk bertindak lebih hati-hati, transparan, dan berorientasi pada peningkatan kinerja perusahaan. 93 Pada teori agensi, kepemilikan manajerial membantu mengurangi masalah yang berkaitan dengan keagenan. Hal ini

disebabkan oleh perbedaan tujuan, manajer dan pemegang saham seringkali terlibat dalam konflik kepentingan, di mana manajer cenderung mengutamakan kepentingan mereka sendiri. ⁸⁹ Namun, ketika manajer turut memiliki saham perusahaan, terjadi penyelarasan kepentingan antara kedua belah pihak.

Kepemilikan saham oleh manajer menciptakan insentif finansial bagi manajer untuk mengambil tindakan sesuai dengan kepentingan pemegang saham, karena setiap peningkatan kinerja dan nilai perusahaan juga akan meningkatkan manfaat ekonomi yang diterima oleh manajer sebagai bagian dari pemilik. 21 2.5.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional

Terhadap Nilai Perusahaan Partisipasi aktif investor institusional dalam mengawasi jalannya operasional perusahaan berperan penting dalam menekan tingkat perbedaan informasi antara manajemen dan pemegang saham (Ningrum & Helmy, 2024). Penurunan asimetri informasi mendorong terciptanya hubungan yang lebih transparan antara kedua pihak sehingga keputusan yang diambil manajemen dapat mencerminkan kepentingan pemegang saham dan meningkatkan persepsi positif investor terhadap perusahaan. Sejalan dengan teori agensi, kepemilikan institusional dinilai menjadi mekanisme tata kelola perusahaan yang efektif dalam meminimalisasi konflik kepentingan antara agen dan prinsipal. Peningkatan proporsi kepemilikan institusional memperkuat insentif serta komitmen institusi untuk menjalankan fungsi pengawasan terhadap kebijakan dan tindakan manajerial. Pengawasan yang intensif dari investor institusional dapat menekan potensi perilaku oportunistik manajemen, meningkatkan transparansi dan akuntabilitas dalam pengambilan keputusan, serta mendorong penerapan praktik tata kelola yang lebih baik. Dengan begitu, peran aktif institusi sebagai pemegang saham strategis tidak hanya melindungi kepentingan pemilik modal, tetapi juga berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan di mata investor melalui perbaikan persepsi terhadap integritas dan prospek jangka panjang perusahaan. 22 2.5.4 Pengaruh Market Capitalization

Terhadap Nilai Perusahaan Market capitalization berperan untuk menentukan besarnya nilai suatu perusahaan, yang menggambarkan keseluruhan dari

total kekayaan pada perusahaan (Dama et al., 2020). Market capitalization tidak hanya menggambarkan besarnya nilai finansial keuangan, tetapi juga mencerminkan bagaimana pasar menilai kinerja dan prospek perusahaan ke depan. Menurut teori sinyal, kondisi internal perusahaan yang tidak dapat diamati langsung oleh pihak eksternal akan ditunjukkan oleh informasi yang disampaikan perusahaan kepada publik. Market capitalization dapat dipandang sebagai bentuk komunikasi tidak langsung dari perusahaan kepada investor mengenai persepsi pasar terhadap nilai dan prospek perusahaan. Semakin tinggi market capitalization, semakin kuat sinyal positif yang diterima oleh pasar mengenai stabilitas posisi kompetitif perusahaan serta efektivitas pengelolaan sumber daya yang tersedia. Investor cenderung menilai market capitalization yang tinggi sebagai indikator bahwa perusahaan memiliki fundamental yang kuat, struktur keuangan yang sehat, dan risiko investasi yang relatif rendah. Sebagai respons terhadap sinyal tersebut, investor akan lebih percaya terhadap prospek perusahaan dan termotivasi untuk meningkatkan permintaan atas saham perusahaan. **29 Peningkatan permintaan ini kemudian dapat menyebabkan meningkatnya harga saham di pasar, sehingga menghasilkan peningkatan nilai perusahaan.** 23

2.5.5 Pengaruh Pertumbuhan Aset, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Market Capitalization Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah cerminan kinerja suatu perusahaan yang menjadi perhatian bagi para investor (Ariani et al., 2024). Nilai ini menggambarkan tingkat kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, baik saat ini maupun di masa mendatang. Terdapat faktor dapat turut memengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan aset, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperluas skala usaha, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperkuat daya saing melalui peningkatan nilai ekonomis aset yang dimiliki. Pertumbuhan ini juga mencerminkan efektivitas strategi ekspansi dan efisiensi dalam pengelolaan sumber daya. Selain itu, kepemilikan manajerial menggambarkan tingkat

keterlibatan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan. Kepemilikan tersebut berpotensi menciptakan kepentingan yang selaras antara manajemen dan pemegang saham, yang menyebabkan pengambilan keputusan lebih terarah pada peningkatan nilai perusahaan serta meminimalisasi konflik keagenan. Sementara itu, kepemilikan institusional berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang signifikan terhadap tindakan manajerial. Institusi keuangan umumnya memiliki kapabilitas analisis dan pengaruh yang besar terhadap kebijakan perusahaan, serta kepentingan untuk menjaga nilai investasinya. Selanjutnya, market capitalization mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai, stabilitas, dan prospek pertumbuhan perusahaan. Nilai ini dipengaruhi oleh 24 faktor fundamental maupun ekspektasi investor pada prospek perusahaan ke depan. Market capitalization menjadi indikator penting dalam menilai tingkat kepercayaan investor terhadap kekuatan finansial dan potensi pertumbuhan perusahaan di pasar modal.

1 2 21 37 46

25 BAB III METODE PENELITIAN 3.1 Jenis Penelitian Untuk menguji hipotesis yang telah dibuat sebelumnya, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, di mana analisis dilakukan berdasarkan data numerik yang diolah secara statistik. 95 Pendekatan ini dipilih karena memungkinkan pengolahan data yang sistematis dan terukur. Dengan demikian, peneliti dapat menarik kesimpulan yang valid dan didukung oleh bukti empiris (Ningrum & Helmy, 2024). 3.2 Objek Penelitian Fokus dalam penelitian adalah pertumbuhan aset, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, market capitalization, dan nilai perusahaan. Selama periode 2020 hingga 2024, penelitian menggunakan perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI. Pemilihan sektor energi sebagai fokus penelitian didasarkan pada latar belakang dari permasalahan utama yang terjadi pada tahun 2023 di mana sektor ini memegang peran vital dalam mendukung pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, perusahaan sektor energi dianggap relevan untuk dianalisis lebih lanjut untuk memahami bagaimana pengaruh variabel-variabel tersebut mempengaruhi nilai perusahaan.

2 37 44

60 83 102 3.3 Populasi dan Sampel 3.3 1 Populasi Populasi mencakup

keseluruhan elemen yang memiliki satu atau lebih karakteristik serupa sehingga 26 membentuk suatu kelompok. Karakteristik ini ditetapkan oleh peneliti, yang disesuaikan dengan fokus dan tujuan penelitian yang dilakukan (Sahir, 2021). 86 Penentuan populasi yang tepat sangat penting, karena akan mempengaruhi kualitas data dan hasil analisis yang diperoleh. 2 3 6 9 11 14 20 25 26 29 32 40 41 43 44 49 57 59 60 67 68 Dalam penelitian ini, populasi yang menjadi fokus yakni seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2024. 60 68 3.3 42 73 2 Sampel Sampel yaitu bagian yang dipilih dari populasi dengan teknik sampling untuk mewakili keseluruhan populasi dalam suatu penelitian (Sahir, 2021). Pemilihan sampel bertujuan untuk memperoleh data yang representatif tanpa harus meneliti seluruh anggota populasi, sehingga proses penelitian menjadi lebih efektif dan efisien. Penelitian ini menggunakan metode pengambilan sampel purposive karena peneliti ingin memastikan bahwa sampel memiliki kriteria tertentu yang diperlukan untuk analisis. 7 30 74 3.4 Teknik Pengumpulan Data Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling untuk memilih sampel perusahaan untuk pengumpulan data sekunder. Sumber data dalam studi ini diperoleh dari keuangman dan tahunan perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2020 hingga 2024. 27 3.5 Variabel Penelitian 3.5 84 1 Variabel Dependen Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau merupakan akibat dari perubahan variabel independen. Variabel ini disebut juga sebagai variabel terikat, karena nilainya bergantung pada variabel lain yang mempengaruhinya (Sahir, 2021). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan berperan sebagai variabel dependen. 3.5.1.1 Nilai Perusahaan Nilai perusahaan tercemin dari harga saham yang terbentuk berdasarkan persepsi publik atau investor. Penetapan harga tersebut mengacu pada informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Informasi ini kemudian dievaluasi oleh investor untuk membentuk persepsi, tanggapan, dan keputusan investasi (Yahya et al., 2024). Pada penelitian Setyasari (2022), nilai perusahaan dihitung dengan memakai Price to Book Value

(PBV) dengan runus sebagai berikut: Namun sebelum menghitung PBV, diperlukan perhitungan nilai buku (book value) melalui rumus berikut: 3.5.2 Variabel Independen Variabel yang mempengaruhi atau memberikan perubahan pada variabel dependen disebut variabel 28 independen, karena tidak dipengaruhi oleh variabel lain, atau biasa disebut sebagai variabel bebas (Sahir, 2021).

3.5.2.1 Pertumbuhan Aset
Pertumbuhan aset diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk berkembang, yang tercermin dari peningkatan total aset secara konsisten setiap tahun. Semakin besar pertumbuhan aset setiap tahunnya, maka semakin menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan ekspansi, efisiensi dalam pengelolaan sumber daya, serta potensi pertumbuhan usaha yang menjanjikan di masa depan (Valency et al., 2024). Ekspansi yang dilakukan perusahaan merupakan bagian dari strategi untuk memperluas cakupan usaha dan memperkuat posisi bisnis di pasar. Langkah ini diharapkan dapat mendorong kinerja operasional perusahaan secara efektif. Melalui perbaikan kinerja, perusahaan berpotensi mengalami peningkatan nilai secara optimal dalam jangka panjang (Hastuti et al., 2024). Mengacu pada penelitian Nursafitri et al. (2022), pertumbuhan aset dapat diukur menggunakan rumus berikut:

3.5.2.2 Kepemilikan Manajerial
Jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen termasuk dewan komisaris dan direksi, yang aktif terlibat dalam pengambilan keputusan strtaegis perusahaan dikenal sebagai kepemilikan manajerial (Jullia & Finatariani, 2024). Keterlibatan ini 29 memungkinkan manajemen memiliki kepentingan langsung terhadap hasil keputusan yang diambil. Adanya kesamaan tujaun antara manejamen dan pemegang saham melalui kepemilikan ini dapat menyatukan kepentingan kedua belah pihak, sehingga berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan (Ariyanti et al., 2020).

3.5.2.3 Kepemilikan Manajerial dapat dihitung dengan pengukuran berikut:

3.5.2.3 Kepemilikan Institusional
Kepemilikan institusional adalah prpori saham yang dimiliki oleh lembaga atau institusi dalam jangka waktu tertentu. Kepemilikan ini berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena

institusi sebagai pemegang saham cenderung memanfaatkan akses informasi yang mereka miliki untuk meminimalkan konflik keagenan. Kepemilikan oleh institusi mampu memperkuat fungsi pengawasan terhadap kinerja manajemen secara efektif dan optimal (Setyasari et al., 2022).

3.5.2.4 Market Capitalization Market capitalization mencerminkan kekayaan atau nilai ekonomi suatu perusahaan berdasarkan penilaian investor melalui pergerakan saham di pasar modal (Dama et al., 2020). Dalam menilai pertumbuhan 30 saham pada perusahaan terbuka, indikator yang dapat dijadikan acuan adalah market capitalization. Peningkatan market capitalization yang signifikan mencerminkan adanya peningkatan nilai perusahaan secara menyeluruh (Lathifatussulalah & Dalimunthe, 2022). Penelitian oleh Pramesti (2025), mengungkapkan bahwa market capitalization dapat dikur dengan menggunakan rumus berikut: Berdasarkan uraian variabel penelitian di atas, peneliti merangkum informasi tersebut ke dalam tabel operasional variabel. Tabel ini memuat definisi, pengukuran, dan skala untuk masing-masing variabel dalam penelitian.

3.6 Analisis Data Software EViews 13 digunakan untuk menganalisis data penelitian ini.

Penelitian ini menggunakan data panel,

yaitu gabungan antara data time series dan cross section. Setiap variabel dalam penelitian dikumpulkan dalam rentang waktu tertentu, yaitu selama periode 2020 hingga 2024. Data cross section diperoleh dari berbagai objek atau unit observasi, didasarkan oleh laporan keuangan dan tahunan perusahaan yang sektor energi yang menjadi sampel penelitian.

3.6.1 Uji Statistik Deskriptif Uji statistik deskriptif adalah metode analisis data yang digunakan untuk menyajikan, meringkas, dan menggambarkan karakteristik suatu kumpulan data. Uji 31 ini bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai distribusi dan sifat-sifat data yang digunakan dalam penelitian. Statistik deskriptif umumnya mencakup ukuran pemusatan data seperti mean, ukuran penyebaran seperti standar deviation, nilai maksimum dan minimum, range, varians, serta informasi tambahan seperti kurtosis dan skewness (Haerunnisah et al.,

2025) . 3.6.2 Uji Asumsi Klasik Asumsi klasik diuji untuk

memastikan bahwa model regresi yang dibangun memenuhi syarat BLUE (Best Linear Unbiased Estimator), yaitu menghasilkan estimasi yang terbaik, linear, dan tidak bias. Uji ini meliputi normalitas,

multikolineritas, heterokedastisitas, dan autokorelasi. 3.6 19 33 45 70 3 Model

Regresi Data Panel Model regresi data panel yang digunakan meliputi

tiga pendekatan, yakni model common effect, fixed effect, dan random effect .

Pemilihan model yang tepat dalam analisis data panel sangat

penting agar hasil estimasi menjadi akurat dan dapat diinterpretasikan

secara valid (Utami & Paramita, 2024). Dalam menentukan jenis model

yang sesuai untuk analisis regresi data panel, meliputi beberapa

tahapan pengujian yang perlu dilakukan, yaitu uji chow , haussman ,

dan lagrange multiplier . 59 32 3.6 4 Uji Hipotesis 3.6 50 77 4.1 Analisis

Regresi Data Panel Analisis regresi data panel digunakan karena data

yang dianalisis mencakup lebih dari satu periode waktu (Suzan & Ramadhani, 2023). 5 8

17 38 Persamaan model regresi dalam penelitian ini sebagai berikut:

$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$ Keterangan: Y = Nilai

Perusahaan α = Konstanta β = Koefisien Regresi X_1 = Pertumbuhan A

set X_2 = Kepemilikan Manajerial X_3 = Kepemilikan Institusional X_4 = M

arket Capitalization ϵ = Error 3.6 3 4.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2

) Uji ini dilaksanakan untuk menentukan kemampuan model regresi dapat

menjelaskan variasi yang disebabkan oleh pengaruh variabel independen terhadap dependen.

Nilai R^2 yang disajikan betada di antara 0 dan 1 menunjukkan

proporsi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen

dalam model (Rahman, 2023). 3.6.4.3 Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t adalah salah satu metode dalam analisis regresi yang

digunakan untuk menilai pengaruh masing-masing variabel bebas secara

individu terhadap variabel terikat. 3.6 16 4.4 Uji Signifikansi Simultan

(Uji F) Uji F digunakan menentukan seluruh variabel independen yang

digunakan pada penelitian mempunyai pengaruh yang bersamaan atau

simultan terhadap variabel dependen. 1 Acuan pengambilan keputusan yaitu

jika angka probabilitas $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa secara

bersamaan variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen.

1 3 4 13

Sebaliknya, jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka variabel independen

secara simultan mempengaruhi variabel dependen (Jullia & Finatariyani, 2024).

1 34 62

BAB IV HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN 4.1 Deskripsi Data Penelitian

Selama periode 2020 hingga 2024, penelitian ini berfokus pada

perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI.

6 49 61 65 96

Data yang

digunakan dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan.

8 18 82

Penelitian

ini menetapkan 33 perusahaan sektor energi yang memenuhi semua

kriteria sebagai sampel, menurut purposive sampling . Periode pengamatan selama

lima tahun, dari 2020 hingga 2024. Maka jumlah total data 34

observasi yang digunakan adalah 165, diperoleh dari 33 perusahaan

selama lima tahun periode pengamatan. 4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Melalui analisis ini, diperoleh informasi mengenai karakteristik data

dari variabel yang uji dengan bantuan software EvIEWS 13. Analisis

ini menyajikan nilai maximum , minimum , mean , dan standar

deviation . Variabel nilai perusahaan (NP) memiliki nilai mean 1.635,

menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sektor energi yang menjadi

sampel dalam penelitian ini memiliki valuasi yang cukup tinggi (

overvalued) karena harga pasar sahamnya lebih tinggi dibandingkan

nilai bukunya (Badruzaman et al., 2019). Selanjutnya, nilai maximum

sebesar 10.043 diperoleh dari PT Golden Energy Mines Tbk pada

tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan ini memiliki nilai

perusahaan tertinggi dalam sampel. Nilai tersebut mencerminkan bahwa

terdapat pandangan positif dari investor terhadap prospek bisnis dan

kinerja keuangan perusahaan yang baik. Sementara, nilai minimum

ditemukan pada PT Ratu Prabu Energi Tbk sebesar 0.074 pada tahun

2024, yang menunjukkan bahwa harga pasar saham perusahaan jauh lebih

rendah dibandingkan dengan nilai buku. Hal ini mencerminkan pandangan

negatif dari pasar terhadap kinerja keuangan atau prospek perusahaan

tersebut. Hasil analisis statistik deskriptif, variabel pertumbuhan aset



(PA) memiliki mean 0.116, menunjukkan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel mengalami pertumbuhan aset yang positif. Pertumbuhan ini dipandang menguntungkan oleh investor karena dianggap mencerminkan peningkatan 35 produktivitas perusahaan dalam mengelola sumber dayanya secara efektif (Alfiana et al., 2023). Selanjutnya, nilai maksimum sebesar 2.506.

34 Sementara, nilai minimum ditemukan pada PT Dian Swastatika Sentosa Tbk pada tahun yang sama sebesar -0.537. Nilai maksimum yang tinggi dan positif mencerminkan tingkat pertumbuhan aset perusahaan yang signifikan sehingga berpotensi mendorong peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, nilai minimum yang negatif menunjukkan adanya penurunan aset, yang dapat mencerminkan kinerja operasional yang melemah dan menurunkan kepercayaan investor, sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hasil analisis statistik deskriptif, variabel kepemilikan manajerial (KM) memiliki mean 0.019, menunjukkan bahwa secara umum saham perusahaan sektor energi dalam sampel yang dimiliki oleh manajemen sangat rendah. Ini menunjukkan bahwa manajemen tidak memiliki bagian dalam perusahaan. Selanjutnya, nilai maksimum sebesar 0.360 diperoleh dari PT Alfa Energi Investama Tbk pada tahun 2020 hingga 2024. Nilai ini mencerminkan adanya keterlibatan manajerial yang tinggi dalam kepemilikan saham perusahaan, sehingga dapat mendorong penyelarasan tujuan manajer dan pemegang saham. Sedangkan, nilai minimum sebesar 0.000 ditemukan pada beberapa perusahaan, yaitu PT Bumi Resources, PT Samindo, PT Perdana Karya, PT Petrosea, PT Rukun Raharja, PT Trans Power Marin, PT Transcoal Pacific, dan PT Super Energy. Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan-perusahaan tersebut, tidak terdapat kepemilikan saham 36 yang tercatat atas nama pihak manajemen. Ketidadaan kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi insentif untuk bertindak sejalan dengan pemegang saham. Hal ini disebabkan karena manajemen tidak memiliki kepentingan finansial langsung terhadap kinerja perusahaan, sehingga mereka kurang terdorong untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil analisis statistik deskriptif, variabel

kepemilikan institusional (KI) memiliki mean 0.815, menunjukkan bahwa secara umum sebagian besar saham perusahaan sektor energi dalam sampel dimiliki oleh investor institusi. Tingginya kepemilikan ini, terutama apabila mencapai lebih dari 5% cenderung meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap kinerja manajemen (Ningrum & Helmy, 2024). Selanjutnya, nilai maximum sebesar 0.999 diperoleh dari PT Mitra Energi Persada Tbk pada tahun 2024, yang berarti hampir seluruh saham perusahaan dimiliki oleh investor institusi. Tingginya kepemilikan institusional mencerminkan adanya kepercayaan yang kuat dari lembaga profesional terhadap tata kelola prospek perusahaan, serta dapat berperan sebagai mekanisme kontrol eksternal yang mendorong peningkatan nilai perusahaan. Sementara, nilai minimum ditemukan pada PT Perdana Karya Perkasa Tbk pada tahun 2020 sebesar 0.103. Kepemilikan institusional yang rendah dapat mengindikasikan lemahnya pengawasan eksternal terhadap manajemen, yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Hasil analisis statistik deskriptif, variabel market capitalization (MC) memiliki mean 12.479, menunjukkan 37 bahwa perusahaan sektor energi dalam sampel memperoleh nilai market capitalization yang cukup besar. Nilai ini merupakan hasil transformasi logaritma dari variabel market capitalization, yang digunakan untuk menormalkan data agar terdistribusi secara lebih merata. Selanjutnya, nilai maximum sebesar 14.359 diperoleh PT Dian Swastatika Sentosa Tbk pada tahun 2024. 25 71 Hal ini mencerminkan persepsi positif investor terhadap kinerja dan prospek jangka panjang perusahaan, yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Sementara, nilai minimum ditemukan pada PT Ratu Prabu Energi Tbk pada tahun yang sama sebesar 10.195. Market capitalization yang rendah mencerminkan ukuran perusahaan yang relatif kecil atau persepsi pasar yang kurang baik terhadap kinerja perusahaan.

4.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Penelitian ini mengukur dampak signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen melalui analisis data. uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier adalah beberapa uji

yang berfungsi dalam menentukan model regresi yang paling sesuai.

4.3.1 Uji Chow Nilai probabilitas Cross-section Chi-square yaitu 0.0000

$< 0,05$. Oleh karena itu, dari dua model regresi yang diuji dalam

penelitian ini adalah model Fixed Effect . 4.3.2 Uji Hausman Hasil

uji huasman bahwa nilai probabilitas pada Cross-section Random sebesar $0.0000 < 0,05$.

4 13 31 32 33 35 52 85 Oleh karena 38 itu, model yang paling tepat

digunakan dari dua model regresi yang diuji pada penelitian ini

adalah Fixed Effect Model (FEM). 4.4 Uji Asumsi Klasik Hasil uji

pemilihan model regresi menghasilkan bahwa Fixed Effect Model (FEM)

adalah model yang seuai dan tepat. **27** Dalam memastikan validitas model

regresi yang digunakan, dilaksanakan pengujian terhadap asumsi klasik. **13 22 36 58 83**

91 Uji ini digunakan untuk model regresi yang digunakan dengan

pendekatan Ordinary Least Squared (OLS). Pada pendekatan tersebut, asumsi

klasik yang relevan untuk diuji adalah uji multikolinearitas dan uji

heteroskedastisitas (Eksandy & Heriyanto, 2017). Pendapat ini juga

sejalan dengan pernyataan Basuki (2021), yang menyatakan bahwa dalam

analisis regresi data panel, pengujian kedua asumsi tersebut sudah

dianggap memadai. Berikut ini disajikan uraian hasil dari kedua pengujian tersebut. 4.4

7 24 39 1 Uji Multikolinearitas Nilai koefisien korelasi antar

variabel independen dilihat melalui matriks korelasi untuk menentukan

apakah ada masalah multikolinaritas dalam model regresi. Nilai koefisien

korelasi di bawah 0,90 menunjukkan adanya masalah multikolinearitas,

sedangkan nilai yang lebih tinggi dari 0,90 menunjukkan adanya masalah

multikolinearitas. Disimpulkan bahwa data pada penelitian tidak

menunjukkan indikasi multikolinearitas. Nilai koefisien korelasi setiap

variabel independen semuanya berada $< 0,90$, seperti yang tunjukkan

dalam matriks korelasi. 39 4.4.2 Uji Heteroskedastisitas Uji

Breusch-Pagan-Godfrey untuk mendeteksi adanya gejala heterokedastisitas

dalam model regresi. Hasil uji ini dilihat dari nilai probabilitas (

Prob. Chi-Square) pada statistik Obs*R-squared . **90** Hasil uji

heterokedastisitas dengan metode Breusch- Pagan-Godfrey menunjukan bahwa

nilai probabilitas (Prob. Chi-Square) pada Obs*R-squared sebesar 0.2224, lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05. ⁸⁷ Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak adanya indikasi masalah heterokedastisitas dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian.

4.5 Uji Hipotesis

Hipotesis diuji untuk menentukan sejauh mana variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara parsial maupun simultan. Pengujian ini mencakup analisis regresi data panel, uji koefisien determinasi (R^2), uji t, serta uji F.

4.5.1 Analisis Regresi Data Panel

Analisis ini untuk mengetahui bagaimana variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen.

NP (Y) = $-36.174 - 0.589PA + 0.237KM - 1.140KI + 3.109MC + \epsilon$

Hasil model regresi dapat diuraikan sebagai berikut.

1. Nilai konstanta adalah -36.174 . Hal ini menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen, yaitu pertumbuhan aset (PA), kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), dan market capitalization (MC) bernilai nol, maka NP diperkirakan sebesar -36.174 . Nilai ini merupakan nilai dasar (intersep) dari model regresi ketika tidak ada kontribusi dari variabel-variabel independen.
2. Nilai coefficient variabel PA (X_1) adalah -0.589 , hal ini menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan antara pertumbuhan aset (PA) dengan nilai perusahaan (NP). Artinya, apabila PA meningkat 1 satuan, NP diperkirakan mengalami penurunan sebesar 0.589, asumsi variabel independen lain tetap konstan.
3. Nilai coefficient variabel KM (X_2) adalah 0.237, hal ini menunjukkan hubungan positif namun tidak signifikan antara kepemilikan manajerial (KM) dengan nilai perusahaan (NP). ⁵⁵ Apabila KM naik 1 satuan, NP diperkirakan meningkat 0.237, asumsi variabel independen lain tetap konstan.
4. Nilai coefficient variabel KI (X_3) adalah -1.140 , hal ini menunjukkan pengaruh negatif namun tidak signifikan antara kepemilikan institusional (KI) dengan nilai perusahaan (NP). Artinya, apabila KI meningkat 1 satuan, NP diperkirakan mengalami penurunan sebesar 1.140, dengan asumsi variabel independen lain tetap konstan.
5. Nilai coefficient variabel MC (X_4) adalah



3.109, hal ini menunjukkan hubungan positif dan signifikan antara market capitalization (MC) dengan nilai perusahaan (NP). 55 Apabila MC naik 1 satuan, NP akan meningkat 3.109, asumsi variabel independen lainnya tetap konstan.

4.1 4.5.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2) Hasil uji koefisien

determinasi didapatkan dari nilai Adjusted R-squared sebesar 0.664946.

hal ini menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu pertumbuhan aset, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan market capitalization mampu menjelaskan 66,4% dari variabel dependen, yakni nilai perusahaan.

Adapun sisanya sebesar 33,6% terpengaruh oleh variabel lain yang bukan

menjadi fokus pada penelitian ini. 4.5 3 Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menilai signifikansi pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Ketika nilai probabilitas <

0,05, kesimpulannya adalah variabel independen tersebut mempengaruhi

variabel dependen Adapun hasil uji signifikansi parsial disajikan

sebagai berikut. Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial (uji t),

dapat diuraikan sebagai berikut. 1. Nilai Prob. PA diperoleh 0,0290

< 0,05 dapat disimpulkan pertumbuhan aset mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Nilai Prob. KM diperoleh 0,9446 > 0,05 dapat disimpulkan

kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan. 3. Nilai

Prob. KI diperoleh 0,4560 > 0,05 dapat disimpulkan kepemilikan

institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan. 4. Nilai Prob. MC

diperoleh 0,000 < 0,05 dapat disimpulkan capitalization mempengaruhi

nilai perusahaan. 4.2 4.5 2 3 4 14 16 24 35 75 4 Uji Signifikansi Simultan

(Uji F) Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel

independen mempengaruhi variabel dependen secara bersamaan. Nilai (Prob .

F-statistic) digunakan untuk melakukan uji signifikansi simultan. Nilai

Prob (F-statistic) diperoleh 0,00 kurang dari 0,05. Variabel

dependen yaitu nilai perusahaan, dipengaruhi secara bersamaan oleh

pertumbuhan aset, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan

market capitalization . 4.6 Pembahasan Hasil Penelitian Setelah seluruh

tahapan pengujian dan analisis data dilakukan, pada bagian ini akan

diuraikan secara mendalam hasil-hasil yang diperoleh dalam penelitian.

Pembahasan ini bertujuan untuk memberikan interpretasi terhadap temuan penelitian, menjelaskan hubungan antar variabel berdasarkan kerangka teori yang telah dikemukakan sebelumnya, serta mengaitkannya dengan temuan-temuan dalam penelitian terdahulu.

4.6.1 Pertumbuhan Aset berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan aset mempengaruhi nilai perusahaan, menurut hasil uji t yang menunjukkan bahwa nilai Prob. adalah $0,029 < 0,05$.

61 Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H1) diterima. Hasil ini konsisten dengan teori sinyal, bahwa pertumbuhan perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena dianggap mencerminkan prospek keuangan yang dimiliki oleh perusahaan. Sinyal tersebut mendorong investor untuk berinvestasi dengan harapan 43 memperoleh imbal hasil yang tinggi. Haerunnisah et al. (2025), mengemukakan bahwa pertumbuhan aset mencerminkan efisiensi dan produktivitas kinerja operasional perusahaan, sehingga berpotensi pada peningkatan arus kas di periode yang akan datang. Hasil ini selaras dengan Novelga & Rahmi (2024), yang menunjukkan bahwa pertumbuhan aset yang tinggi akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Melalui aktivitas investasi maupun pembiayaan, investor dapat mengevaluasi dan memperkirakan tingkat return yang akan diperoleh. Lebih lanjut, Valency (2024) menegaskan bahwa perusahaan yang mampu menunjukkan pertumbuhan aset yang sehat mencerminkan kapabilitas manajemen dalam mengolah sumber daya secara optimal untuk mendapatkan laba. Laba yang diperoleh kemudian dapat dialokasikan kembali untuk menambah aset perusahaan, sehingga berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

4.6.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan, menurut hasil uji t yang menunjukkan bahwa nilai Prob. adalah $0,944 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H2) ditolak. Hasil ini diperkuat oleh hasil analisis statistik deskriptif, yang mencatat rata-rata kepemilikan manajerial pada perusahaan sektor energi selama tahun

2020-2024 tergolong sangat rendah, yaitu hanya sebesar 0.019. Rendahnya proporsi saham yang dimiliki manajemen menyebabkan kurangnya rasa kepemilikan terhadap perusahaan, karena manajemen tidak secara langsung memperoleh manfaat dari keuntungan yang dihasilkan. Akibatnya, manajer cenderung kurang termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan lebih berfokus pada kepentingan pribadi dibandingkan kepentingan pemegang saham. Kondisi ini dapat memicu konflik keagenan yang akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Hadiansyah et al., 2022). Sejalan dengan hasil oleh Setyasari (2022), menunjukkan bahwa rendahnya kepemilikan saham oleh manajer menyebabkan kinerja manajerial tidak optimal, sehingga tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan didukung oleh penelitian Silalahi & Lestari (2023), disebabkan karena manajer tidak memiliki kewenangan penuh dalam pengambilan keputusan, dan tetap harus mempertimbangkan kebijakan serta kepentingan pemegang saham lainnya dalam proses pengambilan keputusan strategis perusahaan. Teori agensi menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial mampu mengurangi konflik keagenan, karena manajer yang juga menjadi pemilik saham akan terdorong untuk bertindak sejalan dengan kepentingan para pemegang saham. Kepemilikan saham oleh manajemen dipercaya dapat menjadi insentif yang mendorong perbaikan kinerja manajerial dalam upaya peningkatan nilai perusahaan. Akan tetapi, temuan ini tidak sejalan dengan teori tersebut. Kepemilikan manajerial yang sangat rendah dalam perusahaan sektor energi tidak cukup untuk menciptakan keterlibatan yang berarti dalam pengambilan keputusan dan pengelolaan perusahaan. 45

4.6.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan, menurut hasil uji t yang menunjukkan bahwa nilai Prob. adalah $0,456 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H3) ditolak. Hasil ini dipertegas oleh hasil analisis statistik deskriptif, yang mencatat rata-rata kepemilikan institusional pada perusahaan sektor energi selama tahun 2020-2024 adalah sebesar 0.815. Nilai ini menunjukkan bahwa sebagian besar saham



di perusahaan sektor energi dikuasai oleh investor institusional. Tingginya rata-rata tersebut mengindikasikan bahwa secara struktur kepemilikan, investor institusional berperan penting dalam perusahaan. Namun, meskipun persentase pada perusahaan tergolong tinggi, hal tersebut tidak mempengaruhi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan (Silalahi & Lestari, 2023). Sejalan dengan Ariyanti (2020), yang berpendapat bahwa kepemilikan institusional tidak memengaruhi nilai perusahaan. Adanya kepemilikan oleh institusi dalam suatu perusahaan tidak memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini dipertegas oleh Ningrum & Helmy (2024), yang menjelaskan bahwa meskipun tingkat kepemilikan institusional cukup tinggi, investor institusional sering kali tidak secara langsung terlibat dalam proses pengambilan keputusan manajerial. Kurangnya keterlibatan ini menyebabkan efektivitas fungsi pengawasan terhadap kinerja manajemen menjadi berkurang, sehingga keputusan yang diambil tidak selalu mencerminkan kepentingan para pemegang saham. 46 Teori agensi mengungkapkan bahwa kepemilikan saham yang besar oleh pihak institusi, akan memperkuat fungsi pengawasan terhadap kinerja perusahaan sehingga berpotensi menurunkan biaya keagenan yang timbul akibat perbedaan kepentingan antara manajer dan pemilik (Ariani, 2024). 15 Namun, temuan ini tidak sejalan dengan teori tersebut karena investor institusional belum mampu menjalankan peran pengawasannya terhadap kinerja manajemen secara optimal. Oleh karena itu, keberadaan investor institusional tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. 4.6.4 Pengaruh Market Capitalization Terhadap Nilai Perusahaan Market capitalization mempengaruhi nilai perusahaan, menurut hasil uji t yang menunjukkan bahwa nilai Prob. adalah $0,000 < 0,05$. 61 Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat (H4) diterima. Hasil ini konsisten dengan teori sinyal, informasi diungkapkan oleh perusahaan melalui laporan keuangan maupun indikator pasar seperti market capitalization dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang. 79 Market capitalization yang besar



sering kali menjadi daya tarik bagi investor karena mencerminkan stabilitas dan reputasi perusahaan di pasar. Saham-saham dengan permintaan tinggi cenderung memiliki harga yang cukup tinggi, sehingga berpotensi menghasilkan return yang lebih besar bagi investor (Kusuma et al., 2024). Market capitalization dapat digunakan sebagai indikator untuk melihat perkembangan saham perusahaan terbuka. Pertumbuhan market capitalization umumnya mencerminkan 47 peningkatan nilai perusahaan (Lathifatussulalah & Dalimunthe, 2022).

4.6.5 Pengaruh Pertumbuhan Aset, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Market Capitalization Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai Prob (F-statistic) yaitu 0,000000 < 0,05 berdasarkan hasil uji simultan. Hasil menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aset, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan market capitalization secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. 26 Oleh karena itu, hipotesis kelima (H5) dalam studi ini diterima. Temuan ini sejalan dengan teori agensi (agency theory), khususnya dalam menjelaskan peran kepemilikan manajerial dan institusional. Pada teori ini, kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan karena manajer yang mempunyai saham di perusahaan menjadi terdorong untuk menyelaraskan tujuan pemegang saham, mengingat keputusan manajerial juga akan berdampak langsung terhadap kepentingan pribadi mereka sebagai pemilik perusahaan. Hal ini berarti bahwa kepemilikan manajerial mendorong timbulnya rasa tanggung jawab serta meningkatkan keterlibatan manajer dalam upaya peningkatan kinerja perusahaan. Sementara itu, kepemilikan institusional berfungsi sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang efektif. Lembaga-lembaga institusional umumnya memiliki kapasitas dan insentif untuk melakukan pengawasan yang ketat terhadap kebijakan manajemen, sehingga dapat menekan perilaku oportunistik manajer serta menjaga nilai perusahaan tetap optimal. 48 Di sisi lain, pengaruh pertumbuhan aset dan market capitalization dapat dijelaskan melalui teori sinyal (signaling theory). Pertumbuhan aset dipandang sebagai

sinyal positif bahwa perusahaan berada dalam tahap ekspansi dan memiliki prospek bisnis yang menjanjikan, sehingga mampu menarik perhatian investor. Selaras dengan itu, market capitalization mencerminkan bagaimana pasar menilai keseluruhan nilai perusahaan, termasuk ekspektasi terhadap stabilitas dan kinerja jangka panjangnya. 12 Semakin tinggi market capitalization, maka semakin kuat sinyal positif yang diterima oleh investor.

Kedua variabel ini memberikan sinyal yang menimbulkan kepercayaan investor pada perusahaan, guna berkontribusi pada nilai perusahaan yang mengalami peningkatan. 49 BAB V PENUTUP 5.1 Kesimpulan Studi dilakukan untuk mempelajari bagaimana pertumbuhan aset, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan market capitalization mempengaruhi nilai perusahaan.

98 Hasil analisis data yang dilakukan, menghasilkan kesimpulan berikut: 1. Pertumbuhan aset (H1) mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan aset dipandang sebagai sinyal positif oleh investor karena mencerminkan kinerja operasional yang efisien dan produktif serta potensi peningkatan arus kas di masa mendatang. 2. Kepemilikan manajerial (H2) tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Rendahnya tingkat kepemilikan saham oleh manajemen menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan tersebut belum cukup untuk mendorong keterlibatan aktif dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan. Kondisi ini menyebabkan kurangnya motivasi bagi manajemen untuk meningkatkan kinerja bisnis, sehingga kontribusinya terhadap nilai perusahaan menjadi tidak optimal. 3. Kepemilikan institusional (H3) tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Meskipun rata-rata kepemilikannya tinggi di perusahaan sektor energi, ini tidak berkontribusi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan. 50 Temuan ini menunjukkan bahwa investor institusional belum memiliki kapasitas yang memadai untuk mengawasi manajemen secara efektif. 4. Market capitalization (H4) mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya market capitalization suatu perusahaan, investor semakin percaya terhadap prospek perusahaan di masa depan. 30 76 5. Pertumbuhan aset, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan market capitalization (H5)

mempengaruhi nilai perusahaan secara simultan. Secara teoritis, kepemilikan manajerial dan institusional berkaitan dengan teori agensi, yang menekankan pentingnya pengawasan serta penyelarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Sementara itu, pertumbuhan aset dan market capitalization sejalan dengan teori sinyal, di mana keduanya dapat memberikan sinyal positif terhadap prospek dan stabilitas perusahaan kepada investor.

41 5.2 Keterbatasan Penelitian ini memiliki keterbatasan yang perlu diperhatikan, diantaranya: 1. Keterbatasan ketersediaan data Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan dan tahunan perusahaan. Namun, tidak semua perusahaan menyajikan data secara lengkap dan konsisten dalam periode pengamatan, sehingga membatasi jumlah sampel yang dapat dianalisis. 2. Keterbatasan pengungkapan informasi data Informasi terkait variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak sepenuhnya 51 diungkapkan secara transparan oleh beberapa perusahaan dalam sampel. Hal ini menyebabkan peneliti harus melakukan eliminasi terhadap sampel yang tidak memenuhi kriteria. 3. Keterbatasan literatur Literatur yang secara khusus meneliti pengaruh market capitalization terhadap nilai perusahaan masih tergolong terbatas. Keterbatasan ini menjadi kendala bagi peneliti dalam melakukan perbandingan hasil secara lebih komprehensif dan mendalam dengan studi-studi terdahulu, serta dalam memperkuat landasan teori terkait variabel tersebut. 5.3 Saran Penelitian ini memberikan beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak, antara lain: 1. Bagi Peneliti Selanjutnya Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan populasi guna memperoleh sampel yang lebih beragam dan representatif. Selain itu, penambahan variabel tata kelola yang baik (good corporate governance) dengan indikator pengukuran yang lebih terkini dan belum banyak digunakan dalam penelitian sebelumnya dapat memperkaya analisis serta memberikan pemahaman yang lebih komprehensif terhadap berbagai faktor yang berkontribusi dalam pembentukan nilai perusahaan. 2. Bagi Perusahaan Perusahaan diharapkan mampu meningkatkan



REPORT #27641743

kelengkapan dan keterbukaan informasi dalam laporan keuangan dan tahunan, guna mendukung keperluan 52 analisis serta meningkatkan transparansi kepada pemangku kepentingan. 3. Bagi Investor Diharapkan investor mampu membuat keputusan investasi mereka dengan mempertimbangkan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. 4. Bagi Pemerintah Pemerintah diharapkan mampu menerapkan regulasi dan kebijakan yang mendorong peningkatan transparansi, akuntabilitas, serta penerapan prinsip tata kelola yang baik oleh perusahaan terbuka. Upaya ini penting untuk menciptakan iklim investasi yang sehat, memperkuat kepercayaan pasar, serta memastikan bahwa nilai perusahaan tercermin secara wajar dan didukung oleh informasi yang akurat dan dapat dipertanggungjawabkan. 53



REPORT #27641743

Results

Sources that matched your submitted document.

● IDENTICAL ● CHANGED TEXT

INTERNET SOURCE		
1.	1.2% repository.unissula.ac.id http://repository.unissula.ac.id/27349/1/31401506146_fullpdf.pdf	●
INTERNET SOURCE		
2.	0.99% repository.ubt.ac.id https://repository.ubt.ac.id/repository/UBT10-06-2024-114629.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
3.	0.89% repository.unissula.ac.id http://repository.unissula.ac.id/34698/3/Akuntansi_31402000018_fullpdf.pdf	●
INTERNET SOURCE		
4.	0.8% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/92/4/BAB%20IV.pdf	●
INTERNET SOURCE		
5.	0.63% repository.uinjkt.ac.id https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/84393/1/RIZQI%20I...	●
INTERNET SOURCE		
6.	0.62% repository.uinjkt.ac.id https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/82423/1/SALSABILA...	●
INTERNET SOURCE		
7.	0.57% repository.uin-suska.ac.id https://repository.uin-suska.ac.id/49652/1/SKRIPSI%20GABUNGAN.pdf	●
INTERNET SOURCE		
8.	0.55% repositori.uma.ac.id https://repositori.uma.ac.id/jspui/bitstream/123456789/25346/1/1783%200344%..	●
INTERNET SOURCE		
9.	0.54% jurnal.stieama.ac.id https://jurnal.stieama.ac.id/index.php/ama/article/viewFile/89/72	●



REPORT #27641743

INTERNET SOURCE	
10. 0.53% digilib.unila.ac.id	●
http://digilib.unila.ac.id/84725/4/SKRIPSI%20FULL%20TANPA%20PEMBAHASAN...	
INTERNET SOURCE	
11. 0.52% repository.stei.ac.id	●
http://repository.stei.ac.id/10271/4/BAB%20III.pdf	
INTERNET SOURCE	
12. 0.51% eprints.upj.ac.id	●
https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/9249/17/9.%20BAB%202.pdf	
INTERNET SOURCE	
13. 0.51% repository.stei.ac.id	●
http://repository.stei.ac.id/5322/4/BAB%203.pdf	
INTERNET SOURCE	
14. 0.51% eprints.uny.ac.id	●
https://eprints.uny.ac.id/41760/1/PratamaAjiWiguna_12808141099.pdf	
INTERNET SOURCE	
15. 0.5% jurnalbisnismahasiswa.com	●
https://jurnalbisnismahasiswa.com/index.php/jurnal/article/download/196/155...	
INTERNET SOURCE	
16. 0.49% repository.iainkudus.ac.id	●
http://repository.iainkudus.ac.id/11183/7/7.%20BAB%20IV.pdf	
INTERNET SOURCE	
17. 0.49% journal.ibs.ac.id	●
https://journal.ibs.ac.id/index.php/jamie/article/download/555/491	
INTERNET SOURCE	
18. 0.47% eprints.walisongo.ac.id	●
https://eprints.walisongo.ac.id/26273/1/2005046045_Eva%20Noviana_Full%20S...	
INTERNET SOURCE	
19. 0.47% repository.usbypkp.ac.id	●
https://repository.usbypkp.ac.id/3848/6/Skripsi%20Anandhita%20Wahyu%20In...	
INTERNET SOURCE	
20. 0.46% ejournal3.undip.ac.id	●
https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/download/41832/30214	



REPORT #27641743

INTERNET SOURCE	
21. 0.45% eprints.upj.ac.id https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/7861/10/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE	
22. 0.45% repo.stie-pembangunan.ac.id https://repo.stie-pembangunan.ac.id/369/1/20622093.pdf	●
INTERNET SOURCE	
23. 0.44% journal.yrpioku.com https://journal.yrpioku.com/index.php/msej/article/download/5104/2814/31101	●
INTERNET SOURCE	
24. 0.44% repository.unja.ac.id https://repository.unja.ac.id/71672/3/BAB%20V%20NURITA%201.pdf	●
INTERNET SOURCE	
25. 0.44% jurnal.um-palembang.ac.id https://jurnal.um-palembang.ac.id/balance/article/download/8768/pdf	●
INTERNET SOURCE	
26. 0.43% ejournal.indo-intellectual.id https://ejournal.indo-intellectual.id/index.php/ifi/article/view/3666/2309	● ●
INTERNET SOURCE	
27. 0.42% journal-laaroiba.com https://journal-laaroiba.com/ojs/index.php/elmal/article/download/6405/5139/...	●
INTERNET SOURCE	
28. 0.42% djpk.kemenkeu.go.id https://djpk.kemenkeu.go.id/wp-content/uploads/2024/08/PEMUKTAKHIRAN_K...	●
INTERNET SOURCE	
29. 0.42% www.jurnal.stie-aas.ac.id https://www.jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap/article/download/14759/pdf/0	●
INTERNET SOURCE	
30. 0.41% ejournal.ust.ac.id https://ejournal.ust.ac.id/index.php/JRAK/article/download/1168/1145	●
INTERNET SOURCE	
31. 0.41% journal.metansi.unipol.ac.id https://journal.metansi.unipol.ac.id/index.php/jurnalmetansi/article/download/...	●



REPORT #27641743

INTERNET SOURCE	
32. 0.4% ojs.pseb.or.id	●
https://ojs.pseb.or.id/index.php/jmeh/article/download/648/507/1259	
INTERNET SOURCE	
33. 0.39% repository.stei.ac.id	●
http://repository.stei.ac.id/1178/4/BAB%203%20DI%20PDFIN.pdf	
INTERNET SOURCE	
34. 0.39% eprints.upj.ac.id	●
https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/6183/11/11.%20BAB%20IV.pdf	
INTERNET SOURCE	
35. 0.38% repository.unigoro.ac.id	●
https://repository.unigoro.ac.id/599/5/BAB%20IV.pdf	
INTERNET SOURCE	
36. 0.38% archive.umsida.ac.id	●
https://archive.umsida.ac.id/index.php/archive/preprint/download/6755/48420/..	
INTERNET SOURCE	
37. 0.37% eprints.upj.ac.id	● ●
https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/11213/10/10.%20BAB%20III.pdf	
INTERNET SOURCE	
38. 0.36% jurnal.stie-aas.ac.id	●
https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jie/article/download/457/443/2600	
INTERNET SOURCE	
39. 0.36% jurnal.ibik.ac.id	●
https://jurnal.ibik.ac.id/index.php/jimkes/article/download/1627/1259/6929	
INTERNET SOURCE	
40. 0.36% ojs.unpkediri.ac.id	●
https://ojs.unpkediri.ac.id/index.php/akuntansi/article/download/21527/3634	
INTERNET SOURCE	
41. 0.35% repository.stieipwija.ac.id	●
http://repository.stieipwija.ac.id/1723/1/Skripsi%20Sopiyatul%20Badriah.pdf	
INTERNET SOURCE	
42. 0.34% repository.uin-suska.ac.id	●
https://repository.uin-suska.ac.id/23499/8/8.%20BAB%20III%20%281%29.pdf	



REPORT #27641743

INTERNET SOURCE	
43. 0.34% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/6635/4/%28BAB%203%29.pdf	●
INTERNET SOURCE	
44. 0.34% ettheses.uin-malang.ac.id http://ettheses.uin-malang.ac.id/11587/1/13510153.pdf	● ●
INTERNET SOURCE	
45. 0.33% journal3.uin-alaudidin.ac.id https://journal3.uin-alaudidin.ac.id/index.php/msa/article/download/34881/184...	●
INTERNET SOURCE	
46. 0.33% repositori.stiamak.ac.id http://repositori.stiamak.ac.id/id/eprint/573/5/BAB%203%20-%20Icha%20Yoha...	●
INTERNET SOURCE	
47. 0.33% eprints.ums.ac.id https://eprints.ums.ac.id/76550/9/Naskah%20publikasi.pdf	●
INTERNET SOURCE	
48. 0.33% eprints.umpo.ac.id https://eprints.umpo.ac.id/8753/4/BAB%20II.pdf	●
INTERNET SOURCE	
49. 0.33% jurnal.umsu.ac.id https://jurnal.umsu.ac.id/index.php/LIAB/article/download/22349/12693	●
INTERNET SOURCE	
50. 0.32% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/4988/4/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE	
51. 0.3% ejournal3.undip.ac.id https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/download/43881/31...	●
INTERNET SOURCE	
52. 0.3% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/6292/2/BAB%203.pdf	●
INTERNET SOURCE	
53. 0.29% repository.upnjatim.ac.id https://repository.upnjatim.ac.id/29410/2/20012010183.-bab1.pdf	●



REPORT #27641743

INTERNET SOURCE	
54. 0.28% rayyanjurnal.com https://rayyanjurnal.com/index.php/jetbus/article/viewFile/6208/pdf	●
INTERNET SOURCE	
55. 0.28% eprints.ums.ac.id https://eprints.ums.ac.id/93461/6/BAB%20IV.pdf	●
INTERNET SOURCE	
56. 0.28% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/3381/2/BAB%201.pdf	●
INTERNET SOURCE	
57. 0.28% repository.unissula.ac.id http://repository.unissula.ac.id/37518/1/Akuntansi_31401800082_fullpdf.pdf	●
INTERNET SOURCE	
58. 0.27% ekonometrikblog.wordpress.com https://ekonometrikblog.wordpress.com/wp-content/uploads/2021/08/draft-bu...	●
INTERNET SOURCE	
59. 0.26% eprints.umg.ac.id http://eprints.umg.ac.id/3510/4/BAB%20III.pdf	● ●
INTERNET SOURCE	
60. 0.26% repository.unissula.ac.id http://repository.unissula.ac.id/24802/2/31401405407_fullpdf.pdf	● ●
INTERNET SOURCE	
61. 0.25% ejournal.kahuripan.ac.id https://ejournal.kahuripan.ac.id/index.php/Ekuivalensi/article/download/938/64..	●
INTERNET SOURCE	
62. 0.24% eprints.upj.ac.id https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/6257/11/BAB%20IV.pdf	●
INTERNET SOURCE	
63. 0.24% repository.uin-suska.ac.id http://repository.uin-suska.ac.id/88869/1/GABUNGAN%20SKRIPSI%20KECUALI%..	●
INTERNET SOURCE	
64. 0.23% eprints.ubhara.ac.id http://eprints.ubhara.ac.id/2640/1/SKRIPSI%20BAB%201-5.pdf	●

INTERNET SOURCE	65. 0.23% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/2050/4/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE	66. 0.23% repository.upnjatim.ac.id https://repository.upnjatim.ac.id/26186/2/20013010212-bab%201.pdf	●
INTERNET SOURCE	67. 0.22% journal.stiemb.ac.id https://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/download/3094/1437/	●
INTERNET SOURCE	68. 0.22% repo.darmajaya.ac.id http://repo.darmajaya.ac.id/1889/4/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE	69. 0.22% rama.mdp.ac.id:84 http://rama.mdp.ac.id:84/733/4/bab%202%20watermark%20cindy.pdf	●
INTERNET SOURCE	70. 0.21% repository.uin-suska.ac.id https://repository.uin-suska.ac.id/54221/1/File%20Hasil%20Penelitian%20%28%..	●
INTERNET SOURCE	71. 0.21% ejournal.kompetif.com https://ejournal.kompetif.com/index.php/akuntansikompetif/article/download/...	●
INTERNET SOURCE	72. 0.21% jurnaluniv45sby.ac.id https://jurnaluniv45sby.ac.id/index.php/Inisiatif/article/download/3798/3351/13..	●
INTERNET SOURCE	73. 0.21% jipp.unram.ac.id https://jipp.unram.ac.id/index.php/jipp/article/download/3057/1692/16727	●
INTERNET SOURCE	74. 0.21% journal.ikopin.ac.id https://journal.ikopin.ac.id/index.php/co-management/article/download/428/20..	●
INTERNET SOURCE	75. 0.2% eprints.sinus.ac.id https://eprints.sinus.ac.id/430/3/028C2016STI-15._BAB_2_rev.pdf	●



REPORT #27641743

INTERNET SOURCE	
76. 0.2% ojs.pseb.or.id	●
https://ojs.pseb.or.id/index.php/jmh/article/download/1024/768/2216	
INTERNET SOURCE	
77. 0.2% repository.stei.ac.id	●
http://repository.stei.ac.id/1117/4/BAB%203.pdf	
INTERNET SOURCE	
78. 0.19% jurnal.untirta.ac.id	●
https://jurnal.untirta.ac.id/index.php/JTE/article/download/4213/3109	
INTERNET SOURCE	
79. 0.18% www.brights.id	●
https://www.brights.id/id/blog/apa-itu-market-cap	
INTERNET SOURCE	
80. 0.18% journal.unnes.ac.id	●
https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/view/11119/7729	
INTERNET SOURCE	
81. 0.18% journal.widyadharma.ac.id	●
https://journal.widyadharma.ac.id/index.php/finacc/article/download/1008/1134	
INTERNET SOURCE	
82. 0.18% ejournal3.undip.ac.id	●
https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/download/41623/30...	
INTERNET SOURCE	
83. 0.18% repo.darmajaya.ac.id	● ●
http://repo.darmajaya.ac.id/1919/1/SKRIPSI%20GABUNG.pdf	
INTERNET SOURCE	
84. 0.17% pdfs.semanticscholar.org	●
https://pdfs.semanticscholar.org/dfdd/11204cca59d64d6a9a8e9ee770c9e6a790...	
INTERNET SOURCE	
85. 0.17% repository.stei.ac.id	●
http://repository.stei.ac.id/90/4/BAB%20IV.pdf	
INTERNET SOURCE	
86. 0.17% ojs.unida.ac.id	●
https://ojs.unida.ac.id/karimahtauhid/article/download/14047/5455/45260	



REPORT #27641743

INTERNET SOURCE	
87. 0.17% ojs.unikom.ac.id	●
https://ojs.unikom.ac.id/index.php/jira/article/download/10069/3956/37421	
INTERNET SOURCE	
88. 0.15% e-journal.unmas.ac.id	●
https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/download/6343/4833	
INTERNET SOURCE	
89. 0.15% repository.unhas.ac.id	●
http://repository.unhas.ac.id/id/eprint/11975/2/A062181006_tesis.pdf%201-2.pdf	
INTERNET SOURCE	
90. 0.14% repository.umy.ac.id	●
https://repository.umy.ac.id/bitstream/handle/123456789/30874/9.%20BAB%20...	
INTERNET SOURCE	
91. 0.14% dosen.perbanas.id	●
https://dosen.perbanas.id/regresi-data-panel-2-tahap-analisis/	
INTERNET SOURCE	
92. 0.13% www.brights.id	●
https://www.brights.id/id/blog/price-to-book-value	
INTERNET SOURCE	
93. 0.13% ejournal3.undip.ac.id	●
https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/download/47943/32...	
INTERNET SOURCE	
94. 0.12% repository.stei.ac.id	●
http://repository.stei.ac.id/1633/4/BAB%20III.pdf	
INTERNET SOURCE	
95. 0.12% ejurnal.kampusakademik.co.id	●
https://ejurnal.kampusakademik.co.id/index.php/jrme/article/download/3495/3..	
INTERNET SOURCE	
96. 0.1% trilogi.ac.id	●
https://trilogi.ac.id/journal/ks/index.php/EPAKT/article/download/1186/539	
INTERNET SOURCE	
97. 0.09% journal.lspr.edu	●
https://journal.lspr.edu/index.php/jrbt/article/download/809/342/2897	



REPORT #27641743

INTERNET SOURCE

98. **0.09%** eprints.undip.ac.id

https://eprints.undip.ac.id/32947/1/jurnal_.pdf



INTERNET SOURCE

99. **0.08%** repo.darmajaya.ac.id

<http://repo.darmajaya.ac.id/2402/6/13.%20BAB%20II%20henry.pdf>



100.

INTERNET SOURCE

0.07% jurnal.stie-aas.ac.id

<https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jie/article/download/16169/pdf/50109>



101.

INTERNET SOURCE

0.06% repo.darmajaya.ac.id

<http://repo.darmajaya.ac.id/16861/2/bab%20II%20rio.pdf>



102.

INTERNET SOURCE

0.03% repository.stei.ac.id

<http://repository.stei.ac.id/9402/4/BAB%203.pdf>

