Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen
Volume 5, Nomor 4, Oktober 2026
E-ISSN : 2962-0813; P-ISSN : 2964-5328, Hal. 174-190
DOI: https://doi.org/10.30640/inisiatif.v5i4.7816
Tersedia: https://jurnaluniv45sby.ac.id/index.php/Inisiatif

Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahan pada PT Bank Central Asia Tbk Periode 2016-2025

Seli Pitriyani Hasanudin[1*], Endang Puji Astutik[2]
[1-2]Manajemen, Universitas Pamulang, Indonesia
Email: shelypitriyani18@gmail.com[1], dosen01682@unpam.ac.id[2]
[*]Penulis Korespondensi: shelypitriyani18@gmail.com

Abstract. *This study aims to determine the effect of Capital Structure and Sales Growth on Firm Value at PT Bank Central Asia Tbk for the period 2016–2025. Capital Structure is proxied by the Debt to Equity Ratio (DER), Sales Growth is measured using the sales growth formula, and Firm Value is proxied by Price to Book Value (PBV). This research uses a quantitative method with secondary data obtained from the annual financial reports of PT Bank Central Asia Tbk. Data analysis techniques include descriptive statistical analysis, classical assumption tests, multiple linear regression analysis, coefficient of determination, and hypothesis testing through partial test (t-test) and simultaneous test (F-test). The results show that Capital Structure (DER) has no significant partial effect on Firm Value (PBV) with a significance value of -0,23 < t-table 2,364 and a significance value of 0.818 > 0,05. Sales Growth also has no significant partial effect on Firm Value (PBV) with a significance value of 1,259 < t-table 2,364 and a significance value of 0.248 > 0,05. Simultaneously, Capital Structure and Sales Growth have no significant effect on Firm Value with a significance value of 0.930 < F-table 4.74 and a significance value of 0.438 > 0,05, and a coefficient of determination (R Square) of 0.210 or 21%. This indicates that the firm value of BCA is more influenced by other factors outside the scope of this study.*

Keywords: *Capital Structure; Debt to Equity Ratio; Price to Book Value; Sales Growth; Sales Growth.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada PT Bank Central Asia Tbk periode 2016–2025. Struktur Modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Pertumbuhan Penjualan diukur menggunakan *Sales Growth*, dan Nilai Perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan PT Bank Central Asia Tbk. Teknik analisis data yang digunakan meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, koefisien determinasi, serta uji hipotesis melalui uji parsial (uji t) dan uji simultan (uji F). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal (DER) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan nilai t hitung sebesar -0,239 < t Gambar sebesar 2,364 dan nilai signifikansi sebesar 0,818 > 0,05. Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) juga tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan nilai t hitung 1,259 < t Gambar 2,364 dan signifikansi sebesar 0,248 > 0,05. Secara simultan, Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai F hitung sebesar 0,930 < F Gambar 4,74 dan nilai signifikansi sebesar 0,438 > 0,05 dan nilai koefisien determinasi (R Square) sebesar 0,210 atau 21%. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan BCA lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

Kata Kunci: *Debt to Equity Ratio;* Pertumbuhan Penjualan; *Price to Book Value; Sales Growth;* Struktur Modal.

1. PENDAHULUAN

Kehadiran industri perbankan memegang fungsi krusial sebagai pilar utama yang menggerakkan pertumbuhan ekonomi nasional melalui peran perantara keuangannya. Di tengah dinamika makroekonomi global yang tak menentu serta perubahan arus kebijakan moneter domestik, stabilitas dan daya tahan industri perbankan menjadi tumpuan utama bagi pemulihan ekonomi (Kasmir, 2018). Indikator utama yang sering dijadikan acuan oleh pemodal dalam mengukur tingkat keberhasilan dan keberlanjutan sebuah bank di pasar modal yakni nilai perusahaan. Kenaikan nilai perusahaan mencerminkan keunggulan kompetitif, tingginya kredibilitas di mata pemegang saham, serta baiknya persepsi publik terhadap tata kelola risiko

Naskah Masuk: 29 Juni 2026; Revisi: 30 Juli 2026; Diterima: 27 Agustus 2026; Terbit: 01 Oktober 2026

dan aset lembaga tersebut. PT Bank Central Asia Tbk (BCA) sebagai bank swasta dengan nilai kapitalisasi pasar terbesar di Indonesia memprioritaskan pemeliharaan serta peningkatan nilai perusahaan ini sebagai agenda utama untuk memberikan nilai tambah berkelanjutan bagi para investornya.

Secara teoritis, penilaian valuasi pada institusi perbankan kerap diukur memanfaat indikator *Price to Book Value* (PBV). Indikator ini memperbandingkan antara harga jual saham di bursa dengan besaran modal bersih (*ekuitas*) yang tercatat pada laporan keuangan. Apabila perolehan PBV bernilai lebih dari satu, hal ini mengindikasikan apresiasi bursa yang melampaui nilai modal buku perusahaan, yang memperlihatkan tingginya ekspektasi investor atas kinerja keuangan bank. Tinggi rendahnya PBV sangat dipengaruhi oleh berbagai keputusan keuangan internal yang diambil oleh manajemen. Dua variabel keuangan utama yang diperkirakan memiliki daya dorong kuat terhadap naik turunnya nilai PBV adalah keputusan struktur modal dan kemampuan perbankan dalam memacu tingkat pertumbuhan penjualan atau pendapatan operasionalnya.

Struktur modal mengacu pada perimbangan atau komposisi antara penggunaan modal sendiri dan utang dalam membiayai aset serta operasional perusahaan. Dalam konteks sektor perbankan, struktur modal memiliki karakteristik unik karena bank beroperasi dengan tingkat *leverage* yang sangat tinggi melalui penyerapan Dana Pihak Ketiga (DPK). Merujuk pada *Trade-Off Theory*, pemanfaatan fasilitas pinjaman dapat menciptakan keunggulan efisiensi beban pajak (*tax shield*) guna mendongkrak nilai entitas (Brigham, E. F; Houston, 2020). Namun, apabila rasio utang yang diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) melampaui batas aman, risiko likuiditas dan kebangkrutan (*financial distress*) akan meningkat tajam, yang justru berpotensi merusak apresiasi pasar. Oleh karena itu, kemampuan manajemen BCA dalam mengelola struktur modal yang seimbang menjadi faktor kunci yang menentukan penilaian investor terhadap stabilitas keuangan bank.

Faktor internal kedua yang memiliki peran bermakna adalah pertumbuhan penjualan, di mana dalam industri jasa keuangan diproyeksikan lewat kenaikan perolehan pendapatan bunga bersih (*Net Interest Income*) dan pendapatan operasional. Berdasarkan *Signalling Theory*, pengumuman mengenai pertumbuhan pendapatan yang positif disampaikan oleh manajemen kepada publik sebagai sinyal bernilai tinggi (*high-quality signal*) yang mencerminkan keunggulan efisiensi operasional dan potensi prospektif perusahaan (Fahmi, 2018). Investor di pasar modal cenderung merespon sinyal tersebut secara positif dengan meningkatkan pemesanan saham, yang pada gilirannya memicu lonjakan harga saham beserta rasio PBV. Sebaliknya, stagnasi atau penurunan pertumbuhan penjualan dapat dipersepsikan sebagai

indikasi penurunan daya saing perbankan dalam menyalurkan kredit dan menghimpun dana di tengah ketatnya persaingan industri.

Fenomena empiris pada PT Bank Central Asia Tbk sepanjang periode 2016 hingga 2025 menunjukkan dinamika yang sangat menarik untuk diteliti. Periode sepuluh tahun ini mencakup berbagai fase ekonomi krusial, mulai dari stabilitas pra-pandemi, guncangan hebat akibat pandemi COVID-19, hingga fase pemulihan (*economic recovery*) dan era suku bunga tinggi. Selama periode tersebut, fluktuasi pada rasio DER dan laju pertumbuhan pendapatan operasional BCA tidak selalu berbanding lurus dengan tren pergerakan PBV perusahaan. Ada kalanya pertumbuhan pendapatan melambat akibat pengetatan penyaluran kredit pada masa krisis, namun nilai PBV tetap bertahan relatif tinggi karena investor memandang ekuitas BCA sebagai aset *safe haven*. Anomali dan fenomena fluktuasi ini memperlihatkan bahwa keterkaitan yang terbangun antara struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan nilai perusahaan bukanlah hubungan yang sederhana.

Selain fenomena empiris, terdapat kontradiksi hasil pada penelitian-penelitian terdahulu (*research gap*) yang melatarbelakangi pengujian ulang topik ini. Peneliti terdahulu seperti Ardansyah & Meilani, (2025) dalam *Journal of Business, Economics, and Finance* menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Long Term Debt Ratio* (LTDR) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT Bank Central Asia Tbk, secara simultan maupun parsial. Bertolak belakang dengan temuan (Herwinna & Iswara, 2024) mencatat bahwa pertumbuhan penjualan tidak memilik dampak terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Laelasari & Khuzaeni, (2024) mengungkapkan adanya pengaruh positif dan signifikan dari struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pada riset yang sama, pertumbuhan penjualan dicatat berarah positif, meskipun tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara individu terhadap nilai perusahaan (PBV).

Urgensi dari penelitian dipicu oleh terbatasnya pembuktian empiris terkini terkait bagaimana interaksi variabel-variabel *finansial* tersebut bekerja pada bank dengan kualifikasi kinerjaterbaik di Indonesia. Kebaruan (*novelty*) penelitian ini ditunjukkan oleh penggunaan pendekatan studi kasus tunggal pada PT Bank Central Asia Tbk secara utuh melalui pemanfaatan deret data *time series* periode 2016–2025, yang mampu merekam respon kinerja keuangan BCA sebelum, saat, dan sesudah krisis ekonomi global. Berdasarkan uraian fenomena, kajian teori, dan *gap analysis* tersebut, penulisan ini memiliki tujuan untuk mengevaluasi dan membuktikan secara empiris kontribusi struktur modal serta pertumbuhan penjualan secara individu maupun bersama-sama terhadap pembentukan nilai perusahaan pada PT Bank Central Asia Tbk periode 2016–2025.

2. KAJIAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Gambaran mengenai bagaimana para pelaku pasar modal menilai efektivitas kinerja dan prospek masa depan entitas bisnis terefleksi secara nyata pada konsep nilai perusahaan melalui pergerakan instrumen sahamnya. Kajian kuantitatif ini menempatkan variabel nilai perusahaan pada posisi terikat guna menguji respons bursa atas kekuatan fundamental PT Bank Central Asia Tbk. Pada industri perbankan, nilai perusahaan memegang peranan krusial sebab apresiasi investor tidak semata-mata didasarkan pada capaian profitabilitas, melainkan juga mencakup tingkat ketahanan posisi keuangan, kualitas portofolio aset, dan kepastian operasional bank dalam jangka panjang. Konsekuensinya, setiap pergeseran ekspektasi pasar atas kondisi dan prospek bisnis perbankan akan langsung tereskalasi pada dinamika harga saham di bursa.

Variabel nilai perusahaan diproksikan secara teknis menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Menurut (Kasmir, 2018), besaran PBV menghubungkan antara harga transaksi saham di bursa efek dengan catatan ekuitas bersih pada setiap lembar sahamnya. Estimasi nilai PBV dihitung dengan memformulasikan rasio antara *market price per share* terhadap *book value per share*, di mana komponen nilai buku itu sendiri merupakan hasil bagi total modal bersih terhadap besaran saham beredar. Dengan demikian, penerapan rasio PBV dalam penelitian ini ditujukan untuk merepresentasikan secara komprehensif penilaian pasar terhadap ekuitas PT Bank Central Asia Tbk sepanjang periode pengamatan 2016–2025.

Penggunaan indikator *Price to Book Value* (PBV) selaku cerminan nilai perusahaan sejalan dengan orientasi penelitian yang berfokus menganalisis keterkaitan antara kebijakan struktur modal serta ekspansi pertumbuhan penjualan terhadap persepsi pasar modal. Angka PBV yang tinggi mengindikasikan bahwa valas harga saham dipresiasi melampaui nilai ekuitas bukunya, yang merepresentasikan tingkat kepercayaan positif investor terhadap modal bersih perusahaan. Kendati demikian, besaran rasio PBV tidak serta-merta dapat ditafsirkan sebagai tolok ukur tunggal atas efektivitas kinerja internal perusahaan, mengingat dinamika penilaian pasar juga dipengaruhi oleh beragam faktor eksternal dan sentimen makro. Oleh sebab itu, posisi PBV pada kajian ini dijadikan sebagai tolak ukur nilai perusahaan yang dianalisis secara kausalitas terhadap dinamika rasio DER maupun *Sales Growth*.

Struktur Modal

Struktur modal mencerminkan komposisi pendanaan yang dialokasikan perusahaan guna menopang operasional serta mengeksekusi ekspansi usahanya. (Brigham, E. F; Ehrhardt, 2018) mendefinisikan struktur modal sebagai kombinasi pembiayaan yang terdiri dari kewajiban

(*debt*) dan ekuitas (*equity*) untuk mendanai basis aset perusahaan. Pengelolaan struktur modal merupakan keputusan finansial strategis karena berimplikasi langsung terhadap efisiensi biaya modal serta tingkat risiko keuangan yang harus ditanggung perusahaan. Pada industri perbankan, struktur pendanaan memiliki karakteristik unik yang membedakannya secara signifikan dari sektor non-keuangan, di mana aktivitas operasional bank sangat bergantung pada penyerapan Dana Pihak Ketiga (DPK) seperti simpanan giro, tabungan, dan deposito yang dibukukan sebagai pos liabilitas dalam laporan keuangan perbankan.

Dalam pengujian kuantitatif ini, rasio DER dijadikan indikator utama guna merepresentasikan variabel struktur modal. Menurut (Kasmir, 2018), indikator tersebut merupakan alat ukur keuangan guna melihat proporsi rasio antara keseluruhan kewajiban berbanding ekuitas entitas, di mana formulasinya membagi total kewajiban terhadap ekuitas bersih yang dimiliki. Rasio ini mengindikasikan besarnya perimbangan pendanaan yang disokong oleh pihak kreditur dibandingkan dengan modal disetor dari para pemegang saham. Dengan demikian, DER menjadi instrumen evaluasi yang tepat untuk memetakan sejauh mana postur pendanaan perusahaan bergantung pada sumber utang luar relatif terhadap kapitalisasi ekuitas internalnya. Dalam konteks penelitian ini, rasio DER dimanfaatkan untuk menganalisis dan mengukur dinamika struktur modal PT Bank Central Asia Tbk sepanjang periode pengamatan 2016–2025.

Karakteristik khusus pada struktur pendanaan sektor perbankan menuntut interpretasi rasio DER yang berbeda dengan sektor non-keuangan. Porsi kewajiban pada laporan keuangan bank didominasi oleh penyerapan DPK mencakup produk giro, tabungan, dan deposito masyarakat, yang dialokasikan kembali oleh manajemen untuk menjalankan fungsi intermediasi utama melalui penyaluran kredit. Konfigurasi ini membuat tingginya nilai DER pada lembaga bank tidak serta-merta mengindikasikan risiko finansial yang buruk layaknya pada perusahaan sektor riil. Kendati demikian, penelitian ini tetap memosisikan DER sebagai proksi utama variabel struktur modal untuk memetakan perbandingan riil antara total liabilitas dan total ekuitas, sementara evaluasi mendalam terkait tingkat keamanan permodalan bank berdasarkan regulasi otoritas diuraikan secara tersendiri melalui rasio *Capital Adequacy Ratio* (CAR).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Landasan teoretis utama dalam penelitian ini menggunakan *Signalling Theory* atau teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan bahwa pemilik informasi privat menyampaikan sinyal menuju pemangku kepentingan luar melalui berbagai keputusan keuangan entitas. Pada ranah bursa saham, isyarat yang dipancarkan entitas hadir melalui laporan keuangan yang

dirilis, di mana hal tersebut ditafsirkan para pemodal sebagai pijakan penetapan langkah investasi (Brigham, E. F; Houston, 2020). Dalam hal tersebut, konfigurasi modal berbasis rasio DER dinilai sebagai bentuk sinyal mengenai kondisi keuangan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajibannya. Sementara itu, pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) membawa isyarat positif atas kapasitas emiten untuk menjaga serta melejitkan perolehan omzet secara berkesinambungan (Kasmir, 2018).

Apabila sinyal yang diberikan perusahaan tidak cukup kuat atau tidak konsisten, maka investor cenderung tidak merespons perubahan tersebut secara signifikan, sehingga tidak memengaruhi nilai perusahaan berpatokan pada indikator *Price to Book Value* (PBV). Hal ini relevan dengan kondisi PT Bank Central Asia Tbk sebagai bank besar, di mana investor lebih mempertimbangkan investasi jangka panjang dan stabilitas kinerja dibandingkan perubahan DER maupun pertumbuhan penjualan semata.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan yang dalam operasional lembaga perbankan diproksikan melalui laju pertumbuhan pendapatan operasional (*sales growth* atau *revenue growth*) merupakan indikator utama efisiensi bisnis, perluasan pangsa pasar, serta tingkat penerimaan masyarakat terhadap produk jasa keuangan yang ditawarkan. Menurut (Kasmir, 2019), pertumbuhan pendapatan dihitung dari persentase selisih antara total pendapatan operasional periode berjalan dikurangi pendapatan operasional tahun berjalan setelah dikurangi penerimaan operasional tahun lalu, yang selanjutnya dibanding terhadap besaran perolehan operasional tahun lalu. Pada industri perbankan, pendapatan operasional sebagian besar didominasi perolehan imbal hasil bunga bersih (*Net Interest Income*) dari penyaluran kredit serta perolehan imbalan berbasis jasa (*Fee-Based Income*). Kenaikan rasio pertumbuhan ini menandakan bahwa bank berhasil mengeksekusi fungsi intermediasinya secara masif dan efisien.

Peningkatan pada pendapatan operasional menandakan bahwa aktivitas utama perusahaan dalam memperoleh penghasilan dari kegiatan bisnisnya sedang mengalami kenaikan. (Kasmir, 2018) menyatakan bahwa pertumbuhan merupakan indikator rasio yang mengukur kapasitas entitas guna mempertahankan ketahanan finansialnya saat menghadapi dinamika pergerakan pasar serta industri sejenis. Bagi ranah perbankan, kenaikan pendapatan operasional mencerminkan keunggulan bank dalam memperluas serta mempertahankan keberlanjutan usahanya. Kondisi tersebut selaras dengan pemikiran (Fahmi, 2018) yang mengungkapkan bahwasanya rasio pertumbuhan berfungsi menilai kemampuan entitas untuk menjaga eksistensinya di lingkungan industri maupun iklim ekonomi secara menyeluruh. Oleh

karena itu, tren pertumbuhan pendapatan operasional menjadi informasi strategis bagi investor dalam mengukur prospek bisnis sekaligus membentuk persepsi terhadap nilai perusahaan.

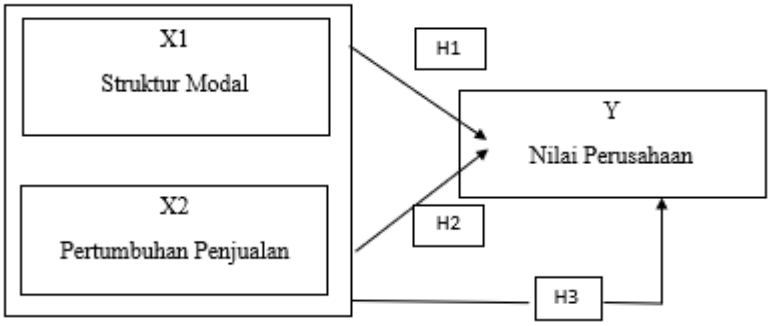
Perspektif *Signalling Theory* memberikan pijakan logis dalam menguraikan mekanisme hubungan antara laju pertumbuhan pendapatan dengan apresiasi nilai perusahaan. Publikasi laporan keuangan yang memuat tren kenaikan pendapatan berfungsi sebagai kanal informasi strategis bagi investor di pasar modal untuk mengkalkulasi kondisi fundamental serta prospek keberlanjutan bisnis pada periode mendatang. Pertumbuhan pendapatan yang stabil di zona positif mencerminkan kemampuan emiten dalam memiliki daya saing tinggi dalam memperluas cakupan usahanya. Bagi PT Bank Central Asia Tbk, keterbukaan informasi kinerja ini ditangkap oleh publik sebagai sinyal positif (*positive signal*) mengenai efisiensi operasional dan stabilitas kas bank. Ketika asimetri informasi berhasil direduksi oleh sinyal tersebut, respons positif investor di bursa efek ditunjukkan melalui peningkatan akumulasi pembelian saham BCA, yang secara berkesinambungan mendongkrak persepsi pasar pada valuasi entitas dengan indikator rasio *Price to Book Value* (PBV).

Hubungan kausalitas antaraspek struktur modal, ekspansi pertumbuhan penjualan, serta apresiasi nilai perusahaan pada kajian ini didasari oleh kerangka teoretis serta akumulasi temuan empiris yang relevan. Indikator Struktur modal yang dihitung melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan konfigurasi proporsi antara total kewajiban dan ekuitas bersih, sedangkan pertumbuhan penjualan yang diproksikan melalui *Sales Growth* mencerminkan kapasitas perusahaan dalam mempertahankan daya saing operasionalnya di tengah dinamika industri serta makroekonomi (Kasmir, 2018). Kedua variabel independen tersebut selanjutnya dievaluasi keterikatannya secara langsung terhadap pergerakan valuasi berbasis rasio rasio *Price to Book Value* (PBV).

Dalam tatanan konseptual, alur hubungan kausalitas antarvariabel dalam pengujian ini dipijakkan secara utuh pada perspektif *Signalling Theory*. Ketersediaan informasi publik mengenai rasio DER serta laju*Sales Growth* bertindak sebagai sinyal strategis bagi investor di pasar modal untuk mengkalkulasi tingkat risiko dan prospek pertumbuhan bisnis. Informasi struktur modal memetakan efisiensi keputusan pembiayaan manajemen, sementara pertumbuhan penjualan mengomunikasikan tingkat penerimaan pasar terhadap produk jasa perusahaan. Dalam kondisi ketimpangan informasi (*information asymmetry*) antara pihak internal bank dan publik eksternal, sinyal-sinyal kinerja tersebut dimanfaatkan investor untuk membentuk persepsi atas fundamental PT Bank Central Asia Tbk. Ekspektasi positif yang terbangun dari sinyal tersebut selanjutnya terefleksi secara langsung pada peningkatan penilaian pasar dengan indikator utama *Price to Book Value* (PBV).

Kerngka berpikir

Konseptualisasi penelitian ini dirancang guna memetakan alur pemikiran serta hubungan sebab-akibat antarvariabel dengan berlandaskan pada *Signalling Theory*. Kedudukan variabel independen diisi oleh Struktur Modal berbasis DER (X1) serta Sales Growth (X2) yang diproyeksikan berdampak pada Nilai Perusahaan (Y) berlandaskan kriteria PBV. Keterhubungan antarvariabel ini dievaluasi baik dalam konteks parsial (kontribusi individual dari variabel prediktor) maupun simultan (efek kolektif dari kedua prediktor) pada objek BCA Tbk dalam kurun waktu 2016–2025.



Gambar 1. Kerangka Berpikir.

Hipotesis

Berdasarkan skema kerangka berpikir pada Gambar 1 di atas, alur hubungan kausalitas antarvariabel dilanjutkan dengan perumusan hipotesis penelitian yang dinyatakan secara deklaratif. Hipotesis pertama (H1) menduga bahwa Struktur Modal (DER) secara individual berpengaruh positif maupun signifikan pada Nilai Perusahaan (PBV) pada PT Bank Central Asia Tbk, di mana rasio DER yang sehat memberikan sinyal positif atas keamanan ekuitas sesuai *Signalling Theory*. Hipotesis kedua (H2) menduga menduga adanya pengaruh positif dan signifikan dari laju pertumbuhan penjualan secara parsial terhadap *rasio Price to Book Value* (PBV) pada PT Bank Central Asia Tbk, di mana kenaikan pendapatan menjadi sinyal positif atas prospek usaha sesuai *Signalling Theory*. Hipotesis ketiga (H3) memproyeksikan bahwa gabungan indikator DER dan pertumbuhan penjualan secara bersamaan berdampak signifikan pada nilai perusahaan (PBV) pada PT Bank Central Asia Tbk periode 2016-2025. Perumusan hipotesis ini menjadi acuan teoretis utama yang akan dibuktikan secara kuantitatif melalui pengujian regresi linear berganda pada bagian hasil dan pembahasan.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dirancang menggunakan metode kuantitatif berjenis asosiatif kausal yang berfokus menilai kontribusi DER (*Debt to Equity Ratio*) dan *Sales Growth* terhadap PBV

(*Price to Book Value*) pada PT Bank Central Asia Tbk. Seluruh rekam data keuangan historis perusahaan ditetapkan sebagai populasi. Pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dengan kriteria berupa publikasi laporan keuangan tahunan yang audited dan lengkap selama kurun waktu 2016–2025, yang menghasilkan 10 observasi sampel. Perolehan data sekunder tersebut bersumber dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) serta *annual report* PT Bank Central Asia Tbk.

Pengolahan data dilakukan dengan bantuan komputasi SPSS Version 27 dari IBM. Tahapan estimasi diawali dengan pengukuran statistik deskriptif dan pengujian asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, serta autokorelasi untuk menjamin keabsahan model regresi. Setelah itu, pengujian hipotesis dievaluasi melalui model regresi linear berganda, analisis korelasi berganda, daya jelaskan $R^{2,}$ serta uji signifikansi parsial (t) maupun simultan (F) berpatokan pada batas signifikansi 5%.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian ini dirancang guna membedah pengaruh beberapa variabel utama terhadap nilai perusahaan pada PT Bank Central Asia Tbk. Riset ini meneliti peran struktur modal (*Debt to Equity Ratio*/DER) dan laju penjualan (*Sales Growth*) dalam memproyeksikan pergerakan nilai perusahaan pada periode pengamatan 2016–2025.

Statistik Deskriptif

Guna memaparkan karakteristik sebaran data penelitian secara numerik, digunakanlah analisis statistik deskriptif. Informasi yang disajikan mencakup ambang minimum dan maksimum, pencapaian rata-rata, hingga deviasi standar dari 10 unit sampel pada rentang kurun waktu 2016–2025.

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER (X1)	10	425	503	468.90	25.675
SALES GROWTH (X2)	10	.34	20.98	7.8430	5.81272
PBV (Y)	10	3.4	4.8	4.320	.4541
Valid N (listwise)	10				

Gambar 2. Hasil Uji Statisik Deskriptif.
Sumber : Data diolah penulis, 2026.

Dari sajian data Gambar 2, variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) mencatatkan rentang proporsi 425% hingga 503% serta nilai pemusatan data rata-rata sebesar 468,90% serta standar deviasi 25,675. Adapun untuk, variabel *Sales Growth* menunjukkan laju pertumbuhan operasional dari rentang terendah 0,34% sampai capaian tertinggi 20,98%, yang menghasilkan

nilai rata-rata 7,8430% dengan deviasi standar sebesar 5,81272. Sementara itu, variabel *Price to Book Value* (PBV) bergerak dari batas nilai 3,4 kali hingga menyentuh titik puncak 4,8 kali, dengan rerata penilaian pasar sebesar 4,320 kali dan simpangan baku 0,4541. Secara keseluruhan, nilai rata-rata dari ketiga variabel penelitian tersebut secara konsisten melampaui nilai standar deviasinya masing-masing, yang mengindikasikan bahwa variasi fluktuasi data terdistribusi secara stabil di sekitar garis rata-ratanya dan terbebas dari deviasi ekstrem selama periode observasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian aspek normalitas data melalui metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* memperoleh angka *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200. Karena nilai probabilitas ini lebih besar ketimbang acuan $\alpha = 0,05$ (0,200 > 0,05), sebaran residual pada persamaan regresi ini dapat dipastikan telah mengikuti distribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Pengujian hubungan antarvariabel bebas memperlihatkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Sales Growth* sama-sama menghasilkan *Tolerance* 0,953 dengan capaian VIF 1,049. Dikarenakan besaran *Tolerance* tercatat melampaui 0,10 dan nilai VIF masih di bawah batas maksimal 10,00, maka dipastikan tidak terjadi keterkaitan multikolinearitas pada variabel-variabel prediktor tersebut.

Uji Heteroskedastisitas

Melalui pendekatan teknik Glejser, pengujian terhadap keberadaan heteroskedastisitas menghasilkan angka probabilitas 0,080 bagi variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan 0,368 bagi *Sales Growth*. Disebabkan oleh besaran tingkat signifikansi dari tiap-tiap variabel bebas tersebut melampaui standar α 0,05 (0,080 > 0,05 maupun 0,368 > 0,05), disimpulkan bahwa model regresi ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas sekaligus telah memenuhi syarat homoskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tahap awal pengujian autokorelasi menggunakan teknik *Durbin-Watson* (DW) menghasilkan angka statistik 0,701. Pada rujukan Gambar distribusi DW untuk n = 10 dan k = 2, tercatat batas bawah (d_L) sebesar 0,697 serta batas atas (d_U) sebesar 1,641. Perolehan nilai DW ini menempatkan hasil pada area *inconclusive* atau ragu-ragu 0,697 < 0,701 < 1,641). Guna mengonfirmasi kondisi tersebut, diterapkan pengujian konfirmasi melalui analisis non-parametrik *Runs Test* untuk menilai aspek keacakan residual. Luaran *Runs Test* menunjukkan angka *Asymp. Sig. (2-tailed)* senilai 0,737, yang mana berada di atas ambang 0,05 (0,737 >

0,05). Hal ini membuktikan bahwa residual terdistribusi secara acak (*random*), sehingga persamaan regresi dapat disimpulkan bebas dari kendala autokorelasi.

Uji Hipotesis

Prosedur analisis hipotesis dilakukan guna melihat apakah variabel bebas mempunyai pengaruh signifikan pada variabel terikat, baik secara parsial ataupun serentak. Rangkaian uji yang diterapkan dalam riset ini terdiri atas analisis t (uji parsial) serta analisis F (uji simultan).

Uji Parsial (t)

Pengujian secara parsial difungsikan guna menilai dampak individual dari setiap variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian ini menerapkan kriteria dua arah pada taraf signifikansi 0,05 dengan rujukan nilai t_{Gambar} sebesar 2,365. Adapun ringkasan dari hasil estimasi uji parsial ini disajikan dalam Gambar 3.

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4.736	2.911		1.627	.148
	DER (X1)	-.001	.006	-.082	-.239	.818
	SALES GROWTH (X2)	.034	.027	.433	1.259	.248

a. Dependent Variable: PBV (Y)

Gambar 3. Hasil Uji t

Sumber : Data diolah penulis, 2026.

Dari hasil analisis pada Gambar 3, ketiadaan pengaruh signifikan dari DER terhadap *Price to Book Value* (PBV) ditunjukkan oleh t_{hitung} sebesar -0,239 yang lebih rendah dari t_{Gambar} 2,365 serta angka signifikansi 0,818 (> 0,05), sehingga H0 diterima dan H_1 ditolak. Hal serupa terlihat pada variabel *Sales Growth* yang mencatat t_{hitung} 1,259 juga di bawah rujukan t_{Gambar} 2,365 dengan tingkat signifikansi 0,248 (> 0,05). Hasil statistik ini menegaskan penerimaan H0 dan penolakan H_2, yang bermakna laju *Sales Growth* belum memberikan dampak berarti terhadap nilai perusahaan (PBV).

Uji Simultan (F)

Pengujian secara simultan dilakukan guna mengetahui seberapa besar pengaruh seluruh variabel prediktor secara serentak terhadap variabel terikat diuji melalui analisis F. Dengan taraf signifikansi 0,05 serta nilai derajat kebebasan $df_1 = k = 2$ dan $df_2 = n - k - 1 = 10 - 2 - 1 = 7$, patokan F_{Gambar} yang diperoleh adalah 4,74. Detail angka dari pengujian ini disajikan langsung pada Gambar 4.

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.390	2	.195	.930	.438[b]
	Residual	1.466	7	.209		
	Total	1.856	9			

a. Dependent Variable: PBV (Y)

b. Predictors: (Constant), SALES GROWTH (X2), DER (X1)

Gambar 4. Hasil Uji F.
Sumber : Data diolah penulis, 2026.

Dari hasil analisis pada Gambar 4, diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 0,930—lebih rendah bila dibandingkan dengan F_{Gambar} di angka 4,74 (0,930 < 4,74). Sementara itu, angka signifikansinya menunjukkan 0,438 (> 0,05), sehingga secara statistik keputusannya adalah menerima H_0 dan menolak H_3. Hal ini menyiratkan bahwa interaksi antara rasio utang (DER) serta *Sales Growth* tidak berpengaruh secara substansial terhadap pembentukan *Price to Book Value* (PBV). Dengan kata lain, penggabungan kedua variabel bebas tersebut belum memiliki daya jelaskan yang memadai untuk memproyeksikan valuasi PT Bank Central Asia Tbk.

Uji Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi dilakukan guna mengevaluasi sejauh mana kapasitas kombinasi variabel prediktor dalam menerangkan variabilitas variabel terikat. Ringkasan luaran analisis statistik ini tersaji pada Gambar 5.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.458[a]	.210	-.016	.4577

a. Predictors: (Constant), SALES GROWTH (X2), DER (X1)

Gambar 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi.
Sumber : Data diolah penulis, 2026.

Dari data di Gambar 5, nilai *R Square* yang didapat yaitu 0,210 atau setara 21,0%. Ini artinya, gabungan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Sales Growth* secara serentak hanya sanggup menyumbang sekitar 21,0% gambaran terhadap pergerakan *Price to Book Value* (PBV). Sisanya yang lumayan besar, yaitu 79,0%, dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar analisis ini misalnya profitabilitas, skala perusahaan, atau arah kebijakan dividen. Sementara itu, nilai *Adjusted R Square* di angka -0,016. Hasil minus pada *Adjusted R Square* ini semakin mempertegas jika peran variabel bebas dalam memprediksi nilai perusahaan itu terbatas sekali, jadi secara keseluruhan kemampuan prediksi model yang dibentuk memang tergolong lemah.

Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Output analisis uji t parsial, diperoleh angka signifikansi 0,818 (> 0,05) pada indikator *Debt to Equity Ratio* (DER), yang mengindikasikan bahwa pergerakan Struktur Modal tidak memberikan kontribusi signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) PT Bank Central Asia Tbk kurun pengamatan 2016–2025. Korelasi bersifat terbalik ditunjukkan oleh besaran koefisien regresi -0,001, yang menggambarkan bahwa eksalasi rasio utang cenderung mengoreksi nilai PBV, meskipun pengaruhnya minim secara statistik. Respon pasar ini selaras dengan konsep *trade-off theory* yang menguraikan bahwa meskipun utang menghasilkan efisiensi pajak, akumulasi kewajiban yang tinggi berisiko membengkakkan beban keuangan dan tingkat risiko solvabilitas, sehingga menahan pemodal untuk memberi apresiasi positif. Di sisi lain, dalam industri perbankan yang teregulasi ketat, persepsi pasar tidak hanya digerakkan oleh porsi utang semata, melainkan lebih menekankan pada indikator profitabilitas, kualitas aset, kestabilan kinerja keuangan, serta tingkat kepercayaan nasabah. Temuan studi ini memperkuat hasil Cahyaningtias dkk. (2025), Ayuningsih & Goenawan, (2024), Widyasari & Hwihanus, (2025), dan Ulia dkk, (2025) yang mengemukakan ketiadaan hubungan bermakna struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, simpulan ini berbeda dengan studi Ardansyah & Meilani, (2025) yang mencatat adanya keterkaitan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Output analisis uji parsial (t-test) menunjukkan besaran nilai probabilitas variabel *Sales Growth* sebesar 0,248 (melebihi ambang 0,05). Angka ini membuktikan bahwasanya Laju Pertumbuhan Penjualan tidak memberikan kontribusi signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*/PBV) PT Bank Central Asia Tbk kurun waktu 2016–2025. Perolehan koefisien regresi bernilai positif +0,034 menandakan pola hubungan yang searah, di mana kenaikan omzet cenderung mendorong peningkatan PBV meskipun tingkat pengaruhnya tergolong lemah secara statistik. Pembuktian ini memberi mengindikasikan bahwasanya ekspansi pendapatan bunga maupun operasional pada emiten perbankan tidak secara otomatis mendongkrak persepsi pasar apabila tidak diimbangi dengan efisiensi biaya, manajemen risiko kredit yang ketat, serta penguatan laba bersih. Investor di sektor keuangan cenderung berfokus pada indikator fundamental yang lebih komprehensif seperti profitabilitas jangka panjang, stabilitas imbal hasil, dan ketahanan kapital ketimbang sekadar pertumbuhan omzet tahunan. Secara teoritis, peningkatan pertumbuhan penjualan memang mencerminkan prospek usaha yang baik, namun perannya dalam pembentukan nilai pasar menjadi kurang dominan jika tekanan beban operasional ikut meningkat. Temuan studi ini memperkuat hasil kajian Herwinna & Iswara, (2024), Handayani & Handayani, (2024), Wulandari & Tua, (2026),

Sumarna & Aulia, (2021), Sari dkk. (2023), dan Dianissa & Asmara, (2025) yang mengemukakan ketiadaan hubungan bermakna pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil pengujian secara simultan (uji F), diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,438 (> 0,05), yang menegaskan bahwasanya Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*/PBV) pada PT Bank Central Asia Tbk periode 2016–2025. Penjelasan ini diperkuat oleh perolehan koefisien determinasi (*R-Square*) pada besaran 0,210, yang mengindikasikan bahwa pergerakan rasio PBV yang sanggup diterangkan oleh kombinasi DER dan *Sales Growth* hanya menyentuh 21%, di mana proporsi sisa sebesar 79% dipengaruhi oleh faktor-faktor internal maupun eksternal di luar pengujian ini. Dalam konteks emiten perbankan *blue chip*, pembentukan nilai pasar jauh lebih sensitif terhadap indikator fundamental lain seperti tingkat profitabilitas, ukuran perusahaan, efisiensi operasional, kebijakan dividen, stabilitas kecukupan modal, hingga sentimen makroekonomi dan dinamika suku bunga. Investor perbankan cenderung menaruh perhatian utama pada tingkat keberlanjutan kinerja dan reputasi bank dalam menjaga kepercayaan masyarakat ketimbang sekadar pergerakan rasio utang dan omzet. Oleh karena itu, fluktuasi struktur modal dan pertumbuhan penjualan belum cukup kuat untuk memicu respons pasar secara signifikan apabila tidak disertai dengan penguatan faktor-faktor fundamental utama tersebut. Temuan studi ini memperkuat hasil kajian Laelasari & Khuzaeni, (2024) yang mengemukakan ketiadaan hubungan bermakna dari struktur modal dan perumbuhan penjualan. Sebaliknya, simpulan ini berbeda dengan studi Miranda dkk. (2025), Arianti, (2022), Pranada & Soekotjo, (2020), Sumarna & Aulia, (2021) yang mencatat adanya keterkaitan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan pengujian data mengenai dampak *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Sales Growth* terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*/PBV) di PT Bank Central Asia Tbk sepanjang 2016–2025, terlihat bahwa DER secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV. Ini menandakan naik turunnya struktur modal bank tidak menjadi penentu utama pergeseran nilai perusahaan BCA pada rentang waktu tersebut. Begitu pula dengan *Sales Growth* yang secara parsial terbukti tidak berdampak signifikan, menunjukkan bahwa tinggi rendahnya pertumbuhan penjualan belum tentu menggerakkan nilai BCA di mata pasar. Saat

diuji secara bersamaan (simultan), DER dan *Sales Growth* pun tetap tidak memengaruhi PBV secara signifikan. Dengan nilai *R Square* sebesar 0,210, kedua variabel ini hanya sanggup menerangkan 21% variasi nilai perusahaan, sementara 79% sisanya ditentukan oleh berbagai faktor lain di luar fokus penelitian ini.

Penelitian ini disadari masih memiliki keterbatasan, terutama karena hanya mengamati satu objek yaitu PT Bank Central Asia Tbk dengan kurun waktu 10 tahun (2016–2025). Jumlah sampel yang terbatas ini membuat kesimpulan yang didapat tidak bisa serta-merta disamaratakan untuk melihat kondisi bank-bank lain. Di samping itu, variabel prediktor yang dipakai juga baru sebatas DER dan *Sales Growth*, sehingga belum menggambarkan gambaran utuh faktor-faktor pembentuk nilai perusahaan.

Melihat keterbatasan yang ada, peneliti berikutnya dianjurkan untuk memperluas cakupan sampel dengan memasukkan lebih banyak bank di Bursa Efek Indonesia, memperpanjang rentang tahun pengamatan, serta menambah variabel baru yang pas dengan seluk-beluk bisnis perbankan. Bagi pihak manajemen BCA, temuan ini bisa jadi pengingat bahwa menjaga rasio utang dan mengejar omzet perlu diseimbangkan dengan mencermati dinamika pasar lainnya. Sementara untuk para investor, hasil ini memberi gambaran agar tidak menggantungkan keputusan investasi hanya pada angka DER dan *Sales Growth* semata, melainkan juga turut mempertimbangkan beragam indikator keuangan lain yang relevan.

DAFTAR REFERENSI

Ardansyah, & Meilani, A. C. (2025). Pengaruh Struktur Modal dan Faktor Eksternal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada PT. Bank Central Asia, Tbk). *Journal Of Business, Economics, And Finance*, *7*(1), 32–46. https://doi.org/10.33059/jmk.v7i1.755

Arianti, B. F. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, *5*(1), 1. https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845

Ayuningsih, N., & Goenawan, Y. A. (2024). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur (Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di BEI Periode 2018- 2021). *Journal Intelektual*, *3*(1), 9–20. https://ejournal.stieppi.ac.id/index.php/jin/

Brigham, E. F; Ehrhardt, M. C. (2018). *Financial Management: Theory and Practice* (C. Learning (ed.)).

Brigham, E. F; Houston, J. F. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi 14)*. Salemba Empat.

Cahyaningtias, F., Khasanah, U., & Yuniati, T. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023). *Pusat Publikasi Ilmu Manajemen*, *3*, 35–56.

https://doi.org/https://doi.org/10.59603/ppiman.v3i2.763

Dianissa, R. P., & Asmara, R. Y. (2025). Pengaruh ROE, Sales Growth Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (Jebma)*, *5*(1), 77–88. https://doi.org/10.47709/jebma.v5i1.4685

Fahmi, I. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta.

Handayani, I., & Handayani, W. S. (2024). Pengaruh Sales Growth, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Properties & Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023). *MENAWAN : Jurnal Riset Dan Publikasi Ilmu Ekonomi*, *2*(5), 310–327. https://doi.org/https://doi.org/10.61132/menawan.v2i5.848

Herwinna, D. K. P., & Iswara, U. S. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *13*(5), 1–19.

Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan (Edisi 2)*. Raja Grafindo Persada.

Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (PT RajaGrafindo Persada (ed.)).

Laelasari, R., & Khuzaeni. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price Book Value (PBV) pada Perusahaan Sub Sektor Industri Rokok yang Terdaftar di Bei Periode 2019-2023 ARTICLE INFO ABSTRACT. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, *1*(3), 784–792. https://jurnalamanah.com/index.php/cakrawala/index

Miranda, L., Yamasitha, & Pondrinal, M. (2025). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR FOOD AND BEVERAGES YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 201. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan (JAKPT)*, *2*(3), 669–690.

Pranada, R. M., & Soekotjo, H. (2020). PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MAKANAN MINUMAN Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, *9*, 1–17.

Sari, V. Z., Akbar, T., & Evasari, A. D. (2023). Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Sub Sektor Wadah dan Kemasan Yang Terdaftar di BEI …. *Nian Tana Sikka: Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, *1*(6), 79–90. https://doi.org/https://doi.org/10.59603/niantanasikka.v1i6.136

Sumarna, D., & Aulia, N. (2021). The Effect of Sales Growth, Net Profit Margin, and Capital Structure on Company Value (An Empirical Study on Manufacturing Companies in the Consumer Goods Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019). *Jurnal Disrupsi Bisnis*, *4*(5), 410. https://doi.org/http://dx.doi.org/10.32493/drb.v4i5.12355

Ulia, B. R., Agustia, M., Anandio,F., & Halim, C. (2025). YUME : Journal of Management Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *YUME : Journal of Management*, *8*(2), 1682–1701.

Widyasari, D., & Hwihanus. (2025). Analisis Pengaruh Struktur Modal , Struktur Kepemilikan , dan Karakteristik Perusahaan berpengaruh pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan dan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen Periode 2019-2023. *Ekonomi Keuangan Syariah Dan Akuntansi Pajak*.

Wulandari, T., & Tua, R. B. M. (2026). *Pengaruh Profitabilitas , Leverage , dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Makanan dan Restoran PT Fast Food Indonesia Tbk Periode 2015-2024*. *6*(1), 52–66. https://doi.org/https://doi.org/10.32493/jaras.v6i1. 58536