



Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Laba Bersih terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Tembakau di BEI

Indra Erwanto^{1*}, Haryono², Ira Grania Mustika³

¹⁻³Akuntansi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Tanjungpura, Indonesia

*Penulis Korespondensi: b1032231030@student.untan.ac.id

Abstract. *This study aims to examine the effects of firm size, sales growth, and net profit on firm value in cigarette companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2020–2025. Firm value is an important indicator for investors in evaluating a company's performance and future prospects. This study employs a quantitative approach with an associative research design. The population consists of all cigarette companies listed on the Indonesia Stock Exchange, namely PT Gudang Garam Tbk, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, PT Wismilak Inti Makmur Tbk, and PT Indonesian Tobacco Tbk. Saturated sampling was used, involving all companies in the population as the research sample. The study uses secondary data from annual financial reports for 2020–2025. Data analysis includes descriptive statistics, classical assumption tests, multiple linear regression, coefficient of determination, t-tests, and F-tests using IBM SPSS Statistics. The results show that firm size, sales growth, and net profit simultaneously affect firm value. Partially, firm size has a significant negative effect on firm value, while sales growth has no significant effect. Meanwhile, net profit has a significant positive effect on firm value. These findings indicate that investors in the cigarette industry place greater emphasis on a company's ability to generate profits than on its size or sales growth.*

Keywords: *Cigarette Industry; Firm Size; Firm Value; Net Profit; Sales Growth.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan laba bersih terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2025. Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi investor dalam mengevaluasi kinerja dan prospek perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Populasi penelitian terdiri atas seluruh perusahaan industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu PT Gudang Garam Tbk, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, PT Wismilak Inti Makmur Tbk, dan PT Indonesian Tobacco Tbk. Teknik pengambilan sampel menggunakan sampling jenuh, sehingga seluruh anggota populasi dijadikan sampel penelitian. Data yang digunakan berupa data sekunder dari laporan keuangan tahunan periode 2020–2025. Analisis data meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear berganda, koefisien determinasi, uji t, dan uji F menggunakan IBM SPSS Statistics. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan laba bersih secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan. Sementara itu, laba bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa investor industri rokok lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan ukuran perusahaan atau pertumbuhan penjualan.

Kata Kunci: Industri Rokok; Laba Bersih; Nilai Perusahaan; Pertumbuhan Penjualan; Ukuran Perusahaan.

1. LATAR BELAKANG

Perusahaan yang terdaftar di pasar modal bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan sebagai bentuk menunjukkan prestasi kerja dan menjaga kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi para investor karena mencerminkan tingkat kepercayaan pasar terhadap kondisi dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan, seperti yang dijelaskan oleh (Kusumaningrum & Iswara, 2022). Pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, nilai perusahaan umumnya tercermin melalui harga saham yang dipengaruhi oleh kondisi internal maupun eksternal perusahaan.

Industri rokok adalah salah satu sektor manufaktur yang memberikan kontribusi signifikan terhadap perekonomian Indonesia, meskipun harus menghadapi berbagai tantangan seperti peningkatan pajak rokok, kebijakan regulasi dari pemerintah, serta perubahan cara masyarakat dalam berbelanja dan mengonsumsi rokok. Kondisi tersebut dapat menyebabkan perubahan tiba-tiba dalam kinerja keuangan perusahaan, yang berpotensi mengubah cara investor melihat nilai perusahaan tersebut (Heryanto & Syukrial, 2022). Oleh karena itu, perlu dilakukan pengecekan terhadap berbagai faktor yang mempengaruhi harga perusahaan dalam industri tersebut.

Faktor yang diduga memengaruhi nilai perusahaan antara lain ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan laba bersih. Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya aset dan kapasitas perusahaan, pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan meningkatkan pendapatan, sedangkan laba bersih menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Yoswandri & Lestari, 2024; Fajriah et al., 2022; Yulistiani & Manda, 2020). Ketiga faktor tersebut menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan.

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan laba bersih terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menemukan adanya pengaruh signifikan, sementara penelitian lain menunjukkan hasil yang tidak konsisten (Fajriah et al., 2022; Rahayu et al., 2020; Laowo & Simangunsong, 2026). Hal ini menunjukkan adanya research gap yang perlu dikaji lebih lanjut.

Penelitian ini memiliki kebaruan karena berfokus pada perusahaan industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025, yaitu periode setelah pandemi Covid-19 yang ditandai dengan perubahan kondisi ekonomi dan kebijakan cukai. Sehingga, penelitian ini diharapkan bisa memberikan gambaran yang lebih up-to-date tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di sektor industri rokok.

Berdasarkan penjelasan tersebut, penelitian ini perlu dilakukan untuk menganalisis dampak dari ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan laba bersih terhadap nilai perusahaan di industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 hingga 2025. Penelitian ini diharapkan bisa membantu perkembangan ilmu manajemen keuangan, terutama dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di sektor industri rokok. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai referensi bagi investor, perusahaan, atau pihak-pihak lain dalam membuat keputusan terkait investasi dan manajemen perusahaan.

2. KAJIAN TEORITIS

Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan memberi informasi kepada pihak luar, terutama investor, sebagai tanda atau petunjuk mengenai kondisi serta masa depan perusahaan. Informasi tersebut bisa berupa laporan keuangan, besarnya laba, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Sinyal yang positif akan meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (von Deimling et al., 2022).

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*) dalam pengelolaan perusahaan. Perbedaan kepentingan dan asimetri informasi antara keduanya dapat memengaruhi pengambilan keputusan serta penilaian investor terhadap perusahaan (Lesmono & Siregar, 2021).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola kinerja keuangan dan menjadi indikator utama bagi investor dalam menilai prospek perusahaan (Handriani & Robiyanto, 2018). Nilai perusahaan umumnya tercermin melalui harga saham di pasar modal, di mana peningkatan harga saham menunjukkan penilaian positif investor. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, terutama faktor internal seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan laba bersih, serta faktor eksternal seperti kondisi ekonomi dan kebijakan pemerintah (Nasihin et al., 2025).

Hipotesis Penelitian

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar atau kecil perusahaan itu, yang dilihat dari total aset, omset, atau nilai pasar perusahaan. Perusahaan yang besar biasanya memiliki sumber daya yang lebih mantap dan kemampuan untuk mendapatkan dana lebih mudah, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada nilai perusahaan (Sadia, 2019; Rahayu et al., 2020).

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan dan Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dan memperluas pangsa pasar. Tingginya pertumbuhan penjualan mencerminkan kinerja yang baik dan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan (Fahlevi et al., 2023).

H2: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Laba Bersih dan Nilai Perusahaan

Laba bersih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasional. Semakin tinggi laba bersih, semakin besar kepercayaan investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Tandanu & Suryadi, 2020).

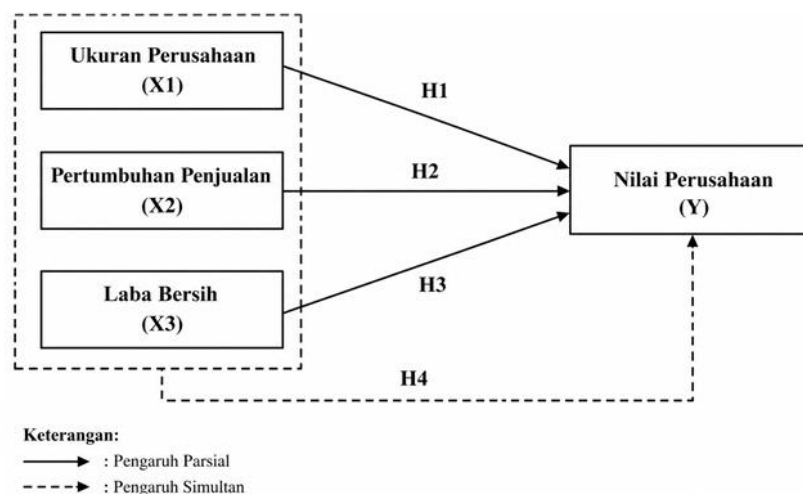
H3: Laba bersih berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Simultan

Ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan laba bersih merupakan faktor internal yang menjadi pertimbangan investor dalam menilai perusahaan. Kombinasi ketiga variabel tersebut diduga secara simultan memengaruhi nilai perusahaan.

H4: Ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan laba bersih secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif, yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, serta laba bersih terhadap nilai perusahaan (Sugiyono, 2019). Objek penelitian adalah perusahaan di bidang industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 sampai 2025. Data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan yang didapatkan dari situs resmi perusahaan (Ghozali, 2021).

Populasi penelitian mencakup semua perusahaan industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik mengambil sampel menggunakan metode sampel jenuh, di mana seluruh populasi menjadi sampel penelitian karena jumlah populasi tidak terlalu besar (Sugiyono, 2019). Daftar perusahaan sampel disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Daftar Perusahaan.

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	PT Gudang Garam Tbk	GGRM
2.	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP
3	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	WIIM
4	PT Indonesian Tobacco Tbk	ITIC

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif.

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ln Total Aset (Firm Size)	24	26.95	32.16	29.7933	2.15468
Sales Growth	24	-0.17	00.43	0.0996	0.17334
Ln Laba Bersih	24	22.53	29.78	27.0838	2.44158
Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	24	0.42	3.92	1.2513	0.88735

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel di atas, dapat dilihat bahwa variabel Ln Total Aset (Firm Size) memiliki rata-rata sebesar 29,7933, dengan nilai terendah 26,95 dan tertinggi 32,16. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dalam sampel penelitian lebih berada pada kategori besar dengan variasi yang tidak terlalu besar (standar deviasi 2,15468). Variabel Sales Growth memiliki rata-rata sebesar 0,0996, dengan nilai terendah -0,17 dan tertinggi 0,43. Ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan secara umum positif, meskipun ada beberapa perusahaan yang mengalami penurunan penjualan. Standar deviasi 0,17334 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pertumbuhan penjualan di antara perusahaan. Selanjutnya, variabel Ln Laba Bersih memiliki rata-rata 27,0838, dengan nilai terendah 22,53 dan tertinggi 29,78. Hal ini menunjukkan bahwa laba bersih perusahaan dalam sampel cukup tinggi dan terdapat variasi cukup besar dalam data tersebut (standar deviasi 2,44158). Sementara itu, variabel Nilai Perusahaan (Tobin's Q) memiliki rata-rata 1,2513, dengan nilai terendah 0,42 dan tertinggi 3,92. Ini menunjukkan bahwa secara umum nilai pasar perusahaan dalam sampel cukup baik. Standar deviasi sebesar 0,88735 menunjukkan adanya perbedaan nilai perusahaan di antara sampel yang diteliti.

Tabel 3. Uji Normalitas.

Variabel	Sig.	Shapiro-Wilk Statistic	Sig.
Ln Total Aset (Firm Size)	0,130	0,796	0,253
Sales Growth	0,053	0,914	0,053
Ln Laba Bersih	0,051	0,875	0,067
Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	0,114	0,837	0,125

Dari Tabel 3 terlihat bahwa uji normalitas dilakukan dengan menggunakan dua metode yaitu uji Kolmogorov-Smirnov dan Shapiro-Wilk. Dalam variabel Ln Total Aset (Firm Size), diperoleh nilai signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,130 dan nilai signifikansi uji Shapiro-Wilk sebesar 0,253. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data variabel Ln Total Aset (Firm Size) memiliki distribusi normal.

Tabel 4. Uji Multikolinieritas.

Variabel	Tolerance	VIF
Ln Total Aset (Firm Size)	0,175	3,333
Sales Growth	0,557	1,795
Ln Laba Bersih	0,291	6,968

Dari Tabel 4 dapat dilihat bahwa semua variabel independen memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Variabel Ln Total Aset (Firm Size) memiliki nilai tolerance sebesar 0,175 dan nilai VIF sebesar 3,333. Variabel Sales Growth memiliki toleransi sebesar 0,557 dan nilai VIF sebesar 1,795. Variabel Ln Laba Bersih memiliki nilai toleransi sebesar 0,291 dan nilai VIF sebesar 6,968. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami gejala multikolinearitas, sehingga variabel-variabel independen bisa digunakan dalam model regresi tersebut.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas.

Variabel	Sig.
Ln Total Aset (Firm Size)	0,860
Sales Growth	0,976
Ln Laba Bersih	0,984

Berdasarkan Tabel 5 tentang hasil uji heteroskedastisitas, diketahui bahwa nilai signifikansi untuk variabel Ln Total Aset (Firm Size) sebesar 0,860, Sales Growth sebesar 0,976, dan Ln Laba Bersih sebesar 0,984. Nilai signifikansi tersebut menunjukkan hasil pengujian heteroskedastisitas pada masing-masing variabel independen dalam model penelitian. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan metode Glejser, dimana menurut Imam Ghozali, pengujian dilakukan dengan melihat nilai signifikansi dari regresi variabel independen terhadap nilai absolut residual.

Tabel 6. Uji Autokorelasi.

Keterangan	Nilai
Test Value	-0,11611
Cases < Test Value	12
Cases $\geq$ Test Value	12
Total Cases	24
Number of Runs	11
Z	-0,626
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,531

Berdasarkan Tabel 5 diketahui bahwa hasil uji autokorelasi menggunakan Runs Test memperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,531. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05

sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual dalam penelitian tidak mengalami gejala autokorelasi. Nilai Z sebesar -0,626 menunjukkan bahwa penyebaran residual dalam model regresi masih berada dalam batas normal dan tidak menunjukkan pola tertentu. Dengan demikian model regresi dalam penelitian ini dinyatakan memenuhi asumsi autokorelasi sehingga residual antar pengamatan bersifat independen dan model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 7. Hasil Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.

Variabel	B	t Hitung	Sig.	Keterangan
(Constant)	0,207639	0.118	0.907	
Ln Total Aset (Firm Size)	-0.637	-3.049	0.006	Berpengaruh
Sales Growth	-0.817	-0.857	0.401	Tidak Berpengaruh
Ln Laba Bersih	0.739	4.419	0.000	Berpengaruh
F Hitung	10.593		0.000	Simultan Berpengaruh

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0.299 - 0.637X_1 - 0.817X_2 + 0.739X_3 + e$$

Y = Nilai Perusahaan

X₁ = Ukuran Perusahaan

X₂ = Pertumbuhan Penjualan

X₃ = Laba Bersih

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²).

Keterangan	Nilai
R	0,783
R Square	0,614
Adjusted R Square	0,556
Std. Error of the Estimate	0,59141

Berdasarkan tabel 8 yang menjelaskan hasil uji koefisien determinasi (R²), terlihat bahwa nilai R sebesar 0,783, yang menunjukkan tingkat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Nilai R Square sebesar 0,614 menunjukkan seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Selanjutnya, nilai Adjusted R Square sebesar 0,556 adalah nilai koefisien determinasi yang sudah diubah sesuai dengan jumlah variabel yang digunakan dalam model penelitian tersebut. Adapun nilai Std. Error estimasi sebesar 0,59141 menunjukkan seberapa besar tingkat kesalahan yang terjadi dalam model estimasi penelitian tersebut.

Pembahasan

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 2 di atas diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan yang diproksikan menggunakan Ln Total Aset memiliki nilai rata-rata sebesar 29.7933 dengan nilai minimum 26.95 dan maksimum 32.16. Hal ini menunjukkan

bahwa perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki ukuran perusahaan yang relatif besar dilihat dari total aset yang dimiliki. Variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai rata-rata sebesar 0.0996 atau 9,96%, yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan selama periode penelitian. Namun demikian, terdapat perusahaan yang mengalami penurunan penjualan dengan nilai minimum sebesar -0.17. Variabel laba bersih yang diproksikan menggunakan Ln Laba Bersih memiliki nilai rata-rata sebesar 27.0838 dengan standar deviasi sebesar 2.44158. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang cukup baik selama periode penelitian. Sementara itu, variabel nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan Tobin's Q memiliki nilai rata-rata sebesar 1.2513. Nilai Tobin's Q yang lebih besar dari 1 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan rokok yang menjadi sampel penelitian memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan nilai aset perusahaan sehingga perusahaan dinilai memiliki prospek yang baik oleh investor.

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 3 menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov dan Shapiro-Wilk, diperoleh bahwa seluruh variabel memiliki nilai signifikansi di atas 0,05. Pada uji Kolmogorov-Smirnov, variabel Ln Total Aset (Firm Size) memiliki nilai Sig. sebesar 0,130, Sales Growth sebesar 0,053, Ln Laba Bersih sebesar 0,051, dan Nilai Perusahaan (Tobin's Q) sebesar 0,114. Seluruh nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Hasil ini juga diperkuat oleh uji Shapiro-Wilk, di mana nilai signifikansi masing-masing variabel yaitu 0,253 untuk Ln Total Aset, 0,053 untuk Sales Growth, 0,067 untuk Ln Laba Bersih, dan 0,125 untuk Nilai Perusahaan, yang semuanya berada di atas 0,05. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa data penelitian telah memenuhi asumsi normalitas. Kondisi ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengalami penyimpangan distribusi residual yang signifikan, sehingga hasil estimasi menjadi lebih akurat dan tidak bias. Oleh karena itu, data penelitian layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis lebih lanjut.

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada Tabel 4, terlihat bahwa semua variabel penelitian memiliki nilai tolerance di atas 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) di bawah 10. Variabel Ln Total Aset (Firm Size) memiliki nilai tolerance 0,175 dan VIF 3,333, Sales Growth memiliki nilai tolerance 0,557 dan VIF 1,795, serta Ln Laba Bersih memiliki nilai tolerance 0,291 dan VIF 6,968. Dari nilai tersebut, dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian tidak mengalami gejala multikolinieritas. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang kuat dan langsung antar variabel independen, sehingga setiap variabel yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan ln laba bersih masing-masing mampu

memengaruhi nilai perusahaan (Tobin's Q) secara terpisah. Tidak adanya multikolinieritas ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan sudah baik dan mampu menghasilkan estimasi yang stabil serta dapat dipercaya dalam menguji hipotesis penelitian.

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 5, diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yaitu Ln Total Aset (Firm Size) sebesar 0,860, Sales Growth sebesar 0,976, dan Ln Laba Bersih sebesar 0,984. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan. Dengan demikian, model regresi memenuhi asumsi klasik heteroskedastisitas sehingga variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara konsisten tanpa adanya gangguan varians error yang tidak konstan. Hasil ini sejalan dengan kriteria uji Glejser yang dikemukakan oleh Imam Ghozali yang menyatakan bahwa jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka model terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Pada uji autokorelasi, penelitian ini menggunakan metode Runs Test untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,531 atau lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menandakan bahwa model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi. Tidak adanya autokorelasi menunjukkan bahwa residual dalam model regresi bersifat acak dan tidak membentuk pola tertentu antar observasi. Selain itu, nilai Z sebesar -0,626 mengindikasikan bahwa penyebaran residual masih berada dalam batas yang wajar sehingga tidak terdapat penyimpangan yang dapat memengaruhi hasil estimasi model. Kondisi ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan telah memenuhi salah satu asumsi klasik, sehingga hasil analisis regresi dapat menghasilkan estimasi yang lebih stabil, akurat, dan dapat dipercaya dalam menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian.

Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan laba bersih secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan di industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020 hingga 2025. Hal tersebut terbukti berdasarkan hasil uji F yang menunjukkan nilai signifikansi 0,000, yang lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa gabungan ketiga variabel independen tersebut mampu memengaruhi perubahan nilai perusahaan. Dalam perspektif Teori Sinyal, perusahaan memberikan informasi kepada investor melalui kondisi keuangan perusahaan seperti total aset, pertumbuhan penjualan, dan laba bersih untuk menunjukkan prospek perusahaan di masa mendatang. Semakin baik informasi yang diberikan perusahaan, maka semakin tinggi pula

kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Putri et al., 2023).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,006 lebih kecil dari 0,05. Namun demikian, koefisien regresi menunjukkan arah negatif sebesar -0,637 yang berarti semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan justru mengalami penurunan. Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya aset perusahaan belum tentu mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Investor cenderung tidak hanya melihat besarnya aset, tetapi juga efektivitas perusahaan dalam mengelola aset tersebut untuk menghasilkan keuntungan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fahlevi et al., 2023), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena investor lebih mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan besarnya aset yang dimiliki perusahaan.

Variabel pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,401 lebih besar dari 0,05 sehingga pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan penjualan perusahaan rokok belum tentu mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Investor tidak hanya melihat peningkatan penjualan, tetapi juga memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan tersebut. Tingginya penjualan yang tidak diikuti peningkatan laba akan menyebabkan investor kurang merespons positif kondisi tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Isnawati & Widjajanti, 2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena investor lebih mempertimbangkan profitabilitas dan kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan dibandingkan tingkat pertumbuhan penjualan. Penelitian (Fahlevi et al., 2023) juga menunjukkan bahwa sales growth tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor farmasi. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan belum tentu menjadi faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel laba bersih menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dengan koefisien regresi positif sebesar 0,739. Hasil tersebut menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi laba bersih perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Laba bersih menjadi indikator penting bagi investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasional perusahaan. Tingginya laba bersih akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga permintaan saham perusahaan meningkat dan

berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Saputra et al., 2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki laba tinggi dianggap memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Penelitian lain yang dilakukan oleh (Yani et al., 2024) juga menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut memperkuat bahwa laba bersih merupakan faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 8. diketahui bahwa nilai R sebesar 0,783 menunjukkan bahwa hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen berada pada kategori kuat. Nilai R Square sebesar 0,614 menunjukkan bahwa kemampuan variabel Ln Total Aset (Firm Size), Sales Growth, dan Ln Laba Bersih dalam menjelaskan variabel Nilai Perusahaan (Tobin's Q) adalah sebesar 61,4%. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,556 menunjukkan bahwa setelah dilakukan penyesuaian, kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 55,6%, sedangkan sisanya sebesar 44,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian yang tidak diteliti. Nilai Std. Error of the Estimate sebesar 0,59141 menunjukkan bahwa tingkat kesalahan prediksi model regresi relatif kecil, sehingga model regresi dinilai cukup baik dalam memprediksi nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa laba bersih adalah variabel yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan dibandingkan ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan. Ini menunjukkan bahwa investor di industri rokok lebih mengutamakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dibandingkan ukuran aset atau tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan rokok harus meningkatkan cara kerja secara lebih efisien dan kemampuan menghasilkan keuntungan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan serta menjaga kepercayaan investor di pasar saham.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil uji coba secara terpisah menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak negatif dan cukup signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa jumlah total aset perusahaan yang besar tidak selalu bisa membuat nilai perusahaan lebih tinggi di mata investor. Investor biasanya lebih peduli pada kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efektif untuk mendapatkan keuntungan, daripada pada jumlah aset yang dimiliki perusahaan itu sendiri. Pertumbuhan penjualan tidak memengaruhi nilai perusahaan, artinya peningkatan penjualan belum tentu menyebabkan peningkatan laba perusahaan, sehingga

pertumbuhan penjualan belum bisa menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai kinerja perusahaan.

Sementara itu, laba bersih memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi hal utama yang dilihat investor ketika mengevaluasi masa depan perusahaan. Semakin besar keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka semakin percaya pula para investor, yang pada akhirnya membuat nilai perusahaan semakin meningkat. Oleh karena itu, laba bersih merupakan variabel utama yang berpengaruh paling besar terhadap nilai perusahaan di sektor industri rokok.

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan tiga variabel independen dan hanya berfokus pada perusahaan industri rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sampel yang relatif kecil. Selain itu, periode penelitian terbatas pada tahun 2020–2025 sehingga hasil penelitian belum dapat menggambarkan kondisi industri rokok secara menyeluruh dalam jangka panjang. Penelitian berikutnya sebaiknya menambahkan variabel lain seperti struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, serta good corporate governance agar hasil penelitian lebih lengkap dan menyeluruh. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti sektor industri lainnya dan menggunakan durasi penelitian yang lebih lama agar mendapatkan hasil yang lebih tepat dan komprehensif.

DAFTAR REFERENSI

- Desisca, A., Yuliana, Y., & Oktaliza, M. (2025). Pengaruh ukuran perusahaan dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan (study empiris pada perusahaan LQ45). *Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Teknologi Informasi Akuntansi*, 6(1), 285–293. <https://doi.org/10.36085/jakta.v6i1.7609>
- Fahlevi, A. R., Sedovandara, D. F., Daffa, M. A., Dzikri, M. A. A., & Faizi, M. F. N. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan, sales growth, dan gender diversity terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 11(1), 49–58. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v11i1.1598>
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 7(1), 1–12. <https://doi.org/10.38043/jimb.v7i1.3218>
- Handriani, E., & Robiyanto, R. (2018). Corporate finance and firm value in the Indonesian manufacturing companies. *International Research Journal of Business Studies*, 11(2), 113–127. <https://doi.org/10.21632/irjbs.11.2.113-127>
- Heryanto, H., & Syukrial, S. (2022). Analisa nilai perusahaan industri rokok di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Efektif*, 5(1), 107–118. <https://doi.org/10.32493/JEE.v5i1.23990>

- Isnawati, F. N., & Widjajanti, K. (2019). Pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 12(1), 71–84. <https://doi.org/10.26623/jreb.v12i1.1528>
- Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIAKu)*, 1(3), 295–312. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509>
- Laowo, Y., & Simangunsong, R. R. (2026). Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur subsektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024). *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(2), 92–107.
- Lesmono, B., & Siregar, S. (2021). Studi literatur tentang agency theory. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 3(2), 203–210. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i2.1128>
- Lestari, S., & Sestri, F. (2026). Pengaruh struktur modal, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan industri rokok periode 2020–2024). *Journal of Syntax Literate*, 11(1). <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v11i1.63044>
- Nasihin, I., Purwandari, D., Ardiansyah, H. N., Kartika, E., & Prawatiningsih, D. (2025). Faktor penentu nilai perusahaan: Peran ukuran perusahaan dan profitabilitas di Indonesia. *Gorontalo Accounting Journal*, 8(1), 152–164. <https://doi.org/10.32662/gaj.v8i1.4007>
- Putri, I., Budiyanto, A., & Triyonowat, J. (2023). Financial performance and firm value: The role of signaling theory. *International Journal of Scientific Research and Management*, 11(4). <https://doi.org/10.18535/ijsrcm/v11i04.em01>
- Rahayu, V. S., Mustikowati, R. I., & Suroso, A. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Mahasiswa Manajemen*, 8(1).
- Rahmah, Y. M. (2024). Pengaruh nilai perusahaan: Struktur modal, ukuran perusahaan dan investment opportunity set. *Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING)*, 7(5), 12–20. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i5.12225>
- Sadia, N. P. M. D. (2019). Ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, struktur modal dan nilai perusahaan publik di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 16(1), 87–102. <https://doi.org/10.38043/jmb.v16i1.2021>
- Saputra, M. R., Sumiati, A., & Zulaihati, S. (2022). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, corporate social responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 3(1), 181–192. <https://doi.org/10.21009/japa.0301.11>
- Tandanu, A., & Suryadi, L. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 108–117. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7138>
- von Deimling, C., Eßig, M., & Glas, A. H. (2022). Signalling theory. In *Handbook of theories for purchasing, supply chain and management research* (pp. 445–470). Edward Elgar Publishing.

- Yani, M. A., Murni, Y., & Sudarmaji, E. (2024). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor industri periode 2019–2022. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Pancasila (JIAP)*, 4(2), 74–94. <https://doi.org/10.35814/jiap.v4i2.6438>
- Yoswandri, F. R., & Lestari, I. R. (2024). Pengaruh struktur modal, sales growth, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Journal of Development Economics and Digitalization, Tourism Economics*, 1(2), 168–180. <https://doi.org/10.59407/jdedte.v1i2.702>
- Yulistiani, S. P., & Manda, G. S. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi laba bersih pada perusahaan industri rokok yang terdaftar di BEI. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 9, 1117–1126. <https://doi.org/10.24843/EEB.2020.v09.i12.p01>