

PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR ASET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Najwa Hamidah^{1*}, R. Mohd Zamzami²
Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang^{1,2}
*e-mail: nazwah413@gmail.com Rajazamzami@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Keputusan Pendanaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Aset terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sesuaikan dengan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Penentuan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling dan diperoleh sebanyak 9 perusahaan sebagai sampel penelitian. Metode analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif dan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: x1 Keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, x2 Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan x3 Struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa struktur pendanaan dan aset perusahaan merupakan faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, sementara pertumbuhan perusahaan belum memberikan pengaruh signifikan dalam periode penelitian ini.

Kata kunci : *Keputusan Pendanaan; Nilai Perusahaan; Pertumbuhan Perusahaan; Struktur Aset.*

ABSTRACT

This research aims to determine the influence of Funding Decisions, Company Growth, and Asset Structure on Company Value in companies adapted to the property sector listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the 2019–2023 period. The sample was determined using a purposive sampling method and obtained as many as [number] of companies as the research sample. The analytical method used is descriptive statistical analysis and panel data regression. The research results show that: (1) Funding decisions have a significant negative effect on company value, (2) Company growth does not have a significant effect on company value, and (3) Asset structure has a significant positive effect on company value. These findings indicate that the company's funding structure and assets are important factors in increasing company value, while company growth has not had a significant influence in this research period.

Keywords : *Funding Decisions; Company Value; Company Growth; Asset Structure.*

PENDAHULUAN

Dunia bisnis di Indonesia sedang mengalami persaingan yang semakin ketat akibat berbagai faktor di berbagai bidang, termasuk ekonomi, dinamika sosial-politik, dan perkembangan teknis. Oleh karena itu, agar dapat memahami situasi terkini dan mengelola elemen-elemen manajerial seefektif mungkin, setiap organisasi harus beradaptasi dengan perubahan, baik di lingkungan internal maupun eksternal Untuk tetap kompetitif dan menjaga kelangsungan usaha, perusahaan perlu meningkatkan efektivitas serta efisiensi operasional guna mendorong kinerja dan inovasi yang lebih baik.

Salah satu sektor penting dalam perekonomian suatu negara adalah industri properti dan real estate. Bisnis di industri ini bertanggung jawab untuk menciptakan, mengelola, dan menjual berbagai macam real estat, termasuk rumah, apartemen, kantor, dan lainnya. Bisnis-bisnis ini juga bertanggung jawab untuk mengawasi dan mengubah properti kosong menjadi ruang komersial, industri, atau korporat (Putri, 2020).

Investor menggunakan nilai bisnis sebagai metrik utama untuk menilai kinerja perusahaan. Harga saham suatu perusahaan dapat digunakan untuk menentukan nilainya; semakin tinggi harganya, semakin bernilai perusahaan tersebut (Prima, 2021). Karena terdapat korelasi positif antara nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham, sebagian besar pemilik bisnis ingin melihat nilai perusahaan mereka terus

meningkat. Dengan kata lain, pemilik dan pemegang saham akan lebih sukses jika perusahaan memiliki nilai yang lebih tinggi.

Rasio Harga terhadap Nilai Buku (PBV) adalah salah satu metrik yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan. PBV yang tinggi menunjukkan tingkat kesejahteraan pemegang saham yang tinggi, dan tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan ini. Lebih lanjut, karena rasio PBV secara langsung dipengaruhi oleh perubahan harga saham, maka PBV dan harga saham memiliki hubungan yang signifikan.

Selama periode 2019 hingga 2023, rasio Harga terhadap Nilai Buku (PBV) industri properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menurun secara signifikan antara tahun 2019 dan 2023. Rata-rata PBV bisnis di industri ini adalah 1,40 pada tahun 2019. Namun, angka ini terus menurun selama lima tahun berikutnya, turun menjadi 1,04 pada tahun 2020, 1,00 pada tahun 2021, 0,97 pada tahun 2022, dan 0,92 pada tahun 2023. Penurunan ini mencerminkan memburuknya persepsi pasar terhadap nilai bisnis properti, yang sejalan dengan dinamika industri dan kesulitan ekonomi lainnya.

Terdapat pula perbedaan yang signifikan antar perusahaan. Dengan PBV yang signifikan sebesar 77,97, Plaza Indonesia Realty Tbk memiliki PBV tertinggi, menunjukkan ekspektasi pasar yang sangat tinggi terhadap potensi dan aset perusahaan. Di sisi lain, Monderland Realty Tbk, dengan PBV terendah sebesar 0,13, menunjukkan bahwa pasar menilai bisnis ini jauh lebih rendah daripada nilai bukunya. Fenomena ini menunjukkan perbedaan kinerja antar perusahaan di sektor properti serta tantangan yang dihadapi industri secara keseluruhan.

Pandemi COVID-19, yang dimulai pada tahun 2020 dan berdampak besar pada sektor properti, merupakan salah satu penyebab keruntuhan ini. Permintaan properti menurun akibat ketidakstabilan ekonomi, daya beli yang menurun, dan pembatasan kegiatan publik. Selain itu, beban pinjaman pengembang meningkat akibat kenaikan suku bunga, yang menurunkan profitabilitas mereka. Minat masyarakat untuk berinvestasi pada aset jangka panjang seperti properti juga menurun akibat perlambatan pertumbuhan ekonomi. Karena korelasi yang kuat antara PBV dan harga saham, penurunan harga saham dapat mengindikasikan penurunan kinerja bisnis, yang pada akhirnya akan membuat investor enggan berinvestasi. Akibatnya, penurunan PBV memengaruhi keputusan tentang pendanaan dan investasi eksternal, selain mencerminkan tekanan pada kinerja bisnis.

Cara bisnis mencari dana untuk membiayai investasi dan memilih komposisi sumber pendanaannya dikenal sebagai keputusan pendanaan. Sumber pendanaan perusahaan, baik internal maupun eksternal, tersedia. Laba ditahan menyediakan pendanaan internal, sementara penerbitan utang atau saham menyediakan pendanaan eksternal.

Keputusan pendanaan adalah sebuah keputusan mengenai bagaimana perusahaan mencari dana dalam membiayai investasi dan juga bagaimana perusahaan menentukan komposisi sumber pendanaan. Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Pendanaan yang berasal dari internal perusahaan yaitu laba ditahan sedangkan pendanaan yang berasal eksternal perusahaan yaitu penerbitan utang atau saham.

Karena kombinasi sumber pendanaan ini diantisipasi akan meningkatkan nilai perusahaan, hal ini penting. Menemukan sumber pendanaan merupakan pilihan yang sulit. Ketika memilih sumber pendanaan, bisnis mempertimbangkan berbagai pertimbangan, mulai dari kemungkinan kebangkrutan hingga perpajakan.

Karena bunga yang dibayarkan kepada kreditur dapat dikurangkan dari pajak, bisnis yang menggunakan pembiayaan utang akan membayar pajak lebih rendah daripada yang menggunakan penerbitan ekuitas. Karena dividen yang diberikan kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan dari pajak, dividen tersebut tidak dapat dikurangkan dari pajak. Pembiayaan utang juga memiliki kekurangan. Kreditor dapat menyatakan bangkrut jika perusahaan tidak membayar pokok atau bunga tepat waktu. Namun, perusahaan tidak akan menghadapi ancaman kebangkrutan jika tidak membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Studi tentang bagaimana pilihan keuangan memengaruhi nilai perusahaan (Muhammad Fadly Bahrin, dkk, 2020) & (Elista Ardatiya, dkk, 2022) mengatakan hasil pengujiannya menunjukkan berpengaruh positif.

METODE PENELITIAN

Jenis pada penelitian ini menggunakan penelitian assosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif karena setiap variabel menggunakan data angka yang didapatkan dari sumber data sekunder seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bank Indonesia (BI). Data sekunder itu sendiri adalah data yang diperoleh dari sumber kedua dari data yang dibutuhkan. Maka dari itu, data pada penelitian ini diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara website resmi tanpa harus mendatangi perusahaan. Peneliti menggunakan jenis penelitian kuantitatif asosiatif yang bertujuan untuk menguji hipotesis perkara “keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan dan struktur asset terhadap nilai perusahaan”.

Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian merupakan lokasi atau tempat dimana lakukannya penelitian tersebut. Penelitian ini di lakukan dengan mengunduh laporan keuangan nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI). Laporan keuangan selama 5 periode mulai dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023.

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2022). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan dalam Pt Telekomunikasi Indonesia TBK.

Sampel

Menurut Sugiyono (2019:127) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Prosedur pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah non-probability dengan Teknik purposive sampling. Sugiyono (2019:133) menggunakan bahwa Teknik purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan peneliti adalah Laporan Keuangan yang terdiri dari, laporan posisi keuangan dan laba rugi.

1. Perusahaan Sektor Properti Real&estate Yang Terdaftar Di BEI 2019-2023.
2. Perusahan Yang Tidak Menerbitkan Laporan Keuangan Untuk Selama 2019-2023 Secara Berturut-turut.
3. Perusahaan Yang Menghasilkan Laba Secara Berturut-turut selama 2019-2023.
4. Perusahaan Yang Menggunakan Mata Uang Rupiah.

Teknik Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan perhitungan statistic dengan menggunakan aplikasi Microsoft Office Excel 2010 dan Eviews 12. Berikut tahapan-tahapan analisis data yang digunakan dalam penelitian ini, antara lain statistik deskriptif, model regresi data panel (common effects model, fixed effect model, random effects model), uji pemilihan model, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi), analisis regresi data panel, dan uji hipotesis (Uji Koefisien Determinasi, Uji Statistik F, Uji Parsial).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2019:206) statistik deskriptif adalah teknik analisis yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik yang akan dilihat pada penelitian ini yaitu mean, maximum, minimum, standar deviasi.

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Nlai	Perusahaan	Keputusan	Pertumbuhan	Struktur Asset
------	------------	-----------	-------------	----------------

	(Y)	Pendanaan (X1)	Perusahaan (X2)	(X3)
Mean	-4.458444	0.579556	0.249556	0.052667
Maximum	-3.420000	2.210000	8.860000	0.240000
Minimum	-5.380000	0.140000	-0.890000	0.000000
Std. Dev.	0.505650	0.396903	1.338700	0.061769
Observations	45	45	45	45

Temuan analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dilakukan terhadap sembilan perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 sampai dengan 2023, dengan total observasi data sebanyak 45 kali, sebagaimana ditunjukkan oleh hasil analisis pada Tabel 1.

1. Nilai perusahaan (Y)

Pada tahun 2019, PT Pollux Hotels Group Tbk memiliki nilai minimum -5,380000, yang berarti nilai pasar perusahaan jauh lebih rendah daripada nilai bukunya. Sebaliknya, PT Urban Jakarta Property Tbk mencapai nilai tertinggi -3,420000 pada tahun 2021, yang menunjukkan valuasi pasar perusahaan yang sangat tinggi atau bahkan berlebihan. Dengan deviasi standar 0,505650 dan nilai bisnis rata-rata -4,458444, sampel menunjukkan rentang nilai pasar yang luas di antara perusahaan dan periode pengamatan.

2. Keputusan pendanaan (X1)

Keputusan pendanaan untuk PT Puradelta Lestari Tbk pada tahun 2022 memiliki nilai minimum 0,140000, sementara pada tahun 2020, nilai maksimumnya adalah 2,210000. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan ini mengalami penyesuaian yang cukup drastis dalam pengaturan pendanaan mereka selama rentang waktu tertentu. Rata-rata keputusan pendanaan sebesar 0,579556 menunjukkan bahwa, secara umum, terdapat perbedaan yang besar dalam standar deviasi sebesar 0,396903 di antara perusahaan-perusahaan dalam hal pemilihan sumber pendanaan.

3. Pertumbuhan perusahaan (X2)

Penurunan aset yang substansial ditunjukkan oleh nilai pertumbuhan perusahaan terendah yang dilaporkan PT Jaya Real Property Tbk pada tahun 2019, yaitu -0,890000. Pada tahun 2020, perusahaan yang sama juga mencatat nilai tertinggi sebesar 8,860000, yang menandakan pertumbuhan aset hampir sembilan kali lipat dibandingkan tahun sebelumnya. Perusahaan-perusahaan dalam sampel umumnya mengalami peningkatan aset tahunan sekitar 24,95%, dengan rata-rata pertumbuhan perusahaan sebesar 0,249556. Namun, dengan standar deviasi sebesar 1.338700, terdapat variasi yang besar dalam tingkat pertumbuhan antar perusahaan maupun antar periode. Namun, dengan standar deviasi sebesar 1.338700, terdapat variasi yang besar dalam tingkat pertumbuhan antar perusahaan maupun antar periode.

4. Struktur aset (X3)

Hampir seluruh aset PT Urban Jakarta Property Tbk merupakan aset lancar, terbukti dari nilai minimum struktur aset sebesar 0,000000 pada tahun 2021. Pada tahun 2019, PT Pollux Hotels Tbk mencapai nilai tertinggi sebesar 0,240000. Nilai rata-rata struktur aset adalah 0,052941. Struktur aset perusahaan-perusahaan tersebut relatif kecil variasinya, ditunjukkan oleh deviasi standar sebesar 0,061769.

Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Berdasarkan pertimbangan statistik, model terbaik untuk menangani data panel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih. Hal ini diperlukan untuk mendapatkan estimasi yang akurat dan efektif. Pengujian digunakan untuk mendapatkan data statistik tersebut. Terdapat tiga pendekatan yang tersedia untuk memilih model terbaik dalam menangani data panel: (Prawoto & Basuki, 2017).

Model Pooled (Common Effect Model)

Tabel 2. Hasil Uji Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	-4.235932	0.079969	-52.96966	0.0000
X1	0.225826	0.095403	2.367086	0.0227
X2	0.010392	0.027822	0.373521	0.7107
X3	-6.759204	0.616815	-10.95823	0.0000
R-squared	0.781632	Mean dependent var		-4.458444
Adjusted R-squared	0.765654	S.D. dependent var		0.505650
S.E. of regression	0.244782	Akaike info criterion		0.107787
Sum squared resid	2.456640	Schwarz criterion		0.268379
Log likelihood	1.574793	Hannan-Quinn criter.		0.167654
F-statistic	48.91876	Durbin-Watson stat		0.377243
Prob(F-statistic)	0,000000			

Model Efek Tetap (Fixed Effect Model)

Tabel 3. Hasil Uji *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.115245	0.056018	-73.46229	0.0000
X1	-0.016678	0.057271	-0.291207	0.7727
X2	0.009472	0.014353	0.659913	0.5139
X3	-6.37780	0.910720	-7.003029	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.964225	Mean dependent var		-4.458444
Adjusted R-squared	0.952300	S.D. dependent var		0.505650
S.E. of regression	0.110435	Akaike info criterion		-1.345599
Sum squared resid	0.402465	Schwarz criterion		-0.863822
Log likelihood	42.27597	Hannan-Quinn criter.		-1.165997
F-statistic	80.85812	Durbin-Watson stat		1.083863
Prob(F-statistic)	0.000000			

Model Efek Acak (Random Effect Model)

Tabel 4. Hasil Uji *Random Effect Model*

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.112836	0.094504	-43.52073	0.0000
X1 keputusan pendanaan	0.004176	0.055628	0.075072	0,9405
X2 pertumbuhan perusahaan	0.008049	0.014023	0.573966	0.5691
X3 struktur aset	-6.646284	0.758256	-8.765223	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.237558	0.8223
Idiosyncratic random			0.110435	0.1777
Weighted Statistics				
R-squared	0.684965	Mean dependent var		-0.907503
Adjusted R-squared	0,661913	S.D. dependent var		0.190753
S.E. of regression	0.110914	Sum squared resid		0.504375
F-statistic	29.71469	Durbin-Watson stat		0.838010
Prob(F-statistic)	0.000000			

Uji Kesesuaian Model

Uji Chow

Berikut adalah hasil dari uji chow:

Tabel 5. Hasil Uji *Chow*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	21.053924	(8,33)	0.0000
Cross-section Chi-square	81.402358	8	0.0000

Berdasarkan hasil uji Chow yang tercantum dalam Tabel 4.5, nilai probabilitas untuk *Cross-section F* dan *Cross-section Chi-Square* masing-masing sebesar 0.0000. Karena kedua nilai tersebut berada di bawah tingkat signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model yang sesuai adalah *common effect* model. Oleh karena itu, langkah analisis selanjutnya adalah melanjutkan dengan uji Hausman guna menentukan model estimasi yang paling tepat.

Uji Hausman

Hasil dari uji hausman adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji *Hausman*

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.356038	3	0.3399

Nilai probabilitas yang ditampilkan, 0,3399, lebih tinggi daripada ambang batas signifikansi 0,05 menurut hasil pada Tabel 6. Dengan demikian, model efek acak merupakan model terbaik untuk diterapkan dalam penelitian ini. Dengan demikian, uji Pengganda Lagrange (LM) merupakan langkah selanjutnya dalam proses analisis.

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) dilakukan karena hasil uji *Chow* menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah *common effect* model, dan hasil uji Hausman menunjukkan bahwa *fixed effect model* adalah yang paling tepat. Oleh karena itu, uji LM diperlukan sebagai tahap akhir untuk menentukan apakah model *common effect* atau *random effect* yang paling sesuai.

Berikut ini adalah hasil uji *Lagrange Multiplier*:

Tabel 7. Hasil Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	41.91827 (0.0000)	1.151508 (0.2832)	43.07023 (0.0000)
Honda	6.474467 (0.0000)	-1.073083 (0.8584)	3.819355 (0.0001)
King-Wu	6.474467 (0.0000)	-1.073083 (0.8584)	2.861866 (0.0021)
Standardized Honda	7.706612 (0.0000)	-0.868428 (0.8074)	1.742825 (0.0407)
Standardized King-Wu	7.706612 (0.0000)	-0.868428 (0.8074)	0.717706 (0.2365)
Gourierioux, <i>et al.</i> *			41.91872 (0.0000)

Model efek umum merupakan teknik estimasi terbaik jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, yang menunjukkan bahwa hipotesis nol diterima. Namun, nilai probabilitas Breusch-Pagan-Cross Section dalam

kasus ini adalah 0,0000, yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, model efek acak adalah yang sebaiknya digunakan, menurut uji Pengganda Lagrange (LM).

Dengan demikian, kesimpulan dari semua uji yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

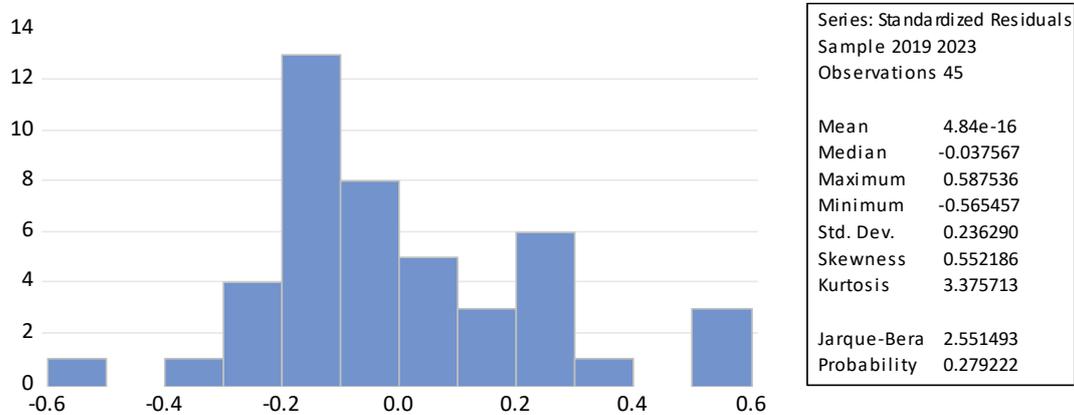
Tabel 8. Hasil Uji Yang Dilakukan

Nama Uji	Probability	Model yang terpilih
Uji Chow	0.0000	Common Effect Model
Uji Hausman	0.0000	Fixed Effect Model
Uji Lagrange Multiplier	0.0000	Random Effect Model

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam model regresi bertujuan untuk mengetahui apakah residual menyebar secara normal. Model regresi dikatakan baik apabila residualnya memiliki distribusi normal. Normalitas residual dapat diketahui melalui uji Jarque-Bera, di mana nilai probability yang lebih besar dari $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil histogram, diperoleh nilai Jarque-Bera sebesar 2.551493 dengan probabilitas 0.279222, yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mendeteksi adanya hubungan linear yang sempurna atau hampir sempurna antara sebagian atau seluruh variabel independen dalam model regresi. Hubungan antar variabel ini dianalisis menggunakan nilai Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai VIF kurang dari 10, maka model dianggap bebas dari multikolinearitas. Sebaliknya, jika nilai VIF melebihi 10, maka model terindikasi mengalami multikolinearitas (Irma, 2022).

Tabel 9. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentreed VIF	Centered VIF
C	0.006489	4.839374	NA
X1	0.009160	3.345297	1.052908
X2	0.000779	1.052817	1.016690
X3	0.394365	1.888295	1.064055

Hasil uji multikolinearitas, seperti yang ditunjukkan pada Tabel 9, menunjukkan bahwa nilai Centred VIF untuk masing-masing variabel independen X1, X2, dan X3 masing-masing adalah 1,052, 1,016, dan

1,064. Angka-angka ini jauh di bawah kriteria multikolinieritas 10 poin. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa gejala multikolinieritas tidak ada dalam model regresi ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan varians residual antara satu observasi dengan observasi lainnya dalam model regresi. Terdapat berbagai metode yang dapat digunakan untuk menguji heteroskedastisitas, di antaranya adalah metode grafik, uji Park, uji Glejser, uji White, uji Goldfeld-Quandt, uji Breusch-Pagan-Godfrey, uji koefisien korelasi Spearman, serta uji Harvey.

Dalam penelitian ini untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas, penelitian menggunakan uji *breusch pagan godfrey*. Berikut adalah hasil *breusch pagan godfrey*:

Tabel 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: <i>breusch pagan godfrey</i>			
F-statistic	9.512238	Prob. F(3,41)	0.0001
Obs*R-squared	18.46275	Prob. Chi-Square (3)	0.0004
Scaled explained SS	19.95737	Prob. Chi-Square (3)	0.0002

Hasil uji tidak menunjukkan tanda-tanda heteroskedastisitas, seperti yang ditunjukkan pada Tabel 10. Nilai probabilitas chi-kuadrat sebesar 0,0004, yang lebih besar dari batas signifikansi 0,05 ($0,0004 > 0,05$), menunjukkan hal ini. Oleh karena itu, asumsi tidak adanya heteroskedastisitas terpenuhi karena residual memiliki varians yang seragam. Akibatnya, data dianggap bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara kesalahan (error) pada periode berjalan dengan periode sebelumnya dalam model regresi linear. Dalam penelitian ini, kriteria pengujiannya didasarkan pada nilai Durbin-Watson (DW). Jika nilai DW berada dalam rentang antara -2 hingga +2 ($-2 < DW < +2$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 11. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.692670	Mean dependent var	-1.07E-15
Adjusted R-squared	0.653269	S.D. dependent var	0.237128
S.E. of regression	0.139630	Sum squared resid	0.760368
F-statistic	17.57987	Durbin-Watson stat	1.708910
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan Tabel 11, diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1.708910. Karena nilai tersebut berada dalam rentang antara -2 hingga +2 ($-2 < DW < +2$), maka dapat disimpulkan bahwa data tidak mengalami autokorelasi.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji analisis regresi data panel, uji koefisien determinasi, uji simultan (uji F), dan uji parsial (uji T).

Analisis Regresi Data Panel

Uji analisis regresi data panel dilakukan untuk mengetahui hubungan beberapa variabel independen dengan satu variabel dependen. Uji regresi data panel ini digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan, dan struktur aset terhadap nilai perusahaan yang dinyatakan dengan angka-angka. Hasil analisis regresi data panel adalah sebagai berikut:

Tabel 12. Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.112836	0.094504	-43.52037	0.0000

X1	0.004176	0.055628	0.075072	0,9405
X2	0.008049	0.014023	0.573966	0.5691
X3	-6.64628	0.758256	-8.765223	0.0000

Berdasarkan Tabel 12, persamaan regresi data panel dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Jika semua faktor independen, yaitu keputusan keuangan (X_1), pertumbuhan perusahaan (X_2), dan struktur aset (X_3), dianggap tidak berpengaruh (nol), nilai perusahaan diprediksi akan meningkat sebesar 0,004176 unit, berdasarkan konstanta (intersep) 0,004176.
2. Variabel keputusan keuangan (X_1) memiliki koefisien regresi sebesar 0,004176, yang menunjukkan bahwa, dengan asumsi semua faktor lain tetap sama, kenaikan satu unit dalam pilihan pendanaan akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan sebesar 0,004176 unit.
3. Koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan (X_2) adalah -0,008049, yang menunjukkan bahwa, jika semua faktor lain tetap sama, kenaikan satu unit dalam pertumbuhan perusahaan akan mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,008049 unit.
4. Variabel struktur aset (X_3) mempunyai koefisien regresi sebesar -6,64628, artinya, dengan asumsi semua faktor lain tetap sama, kenaikan satu unit pada struktur aset akan menghasilkan kenaikan substansial sebesar -6,64628 unit pada nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi pada dasarnya digunakan untuk menilai sejauh mana model mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen (Ghozali, 2017:55). Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 hingga 1. Semakin mendekati angka 1, maka semakin tinggi kemampuan variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen.

Tabel 13. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>R-squared</i>	0.684965	<i>Mean dependent var</i>	-0.907503
<i>Adjusted R-squared</i>	0.661913	<i>S.D. dependent var</i>	0.190753
<i>S.E. of regression</i>	0.110914		
<i>Sum squared resid</i>	0.504375		
<i>F-statistic</i>	29.71469	<i>Durbin-Watson stat</i>	0.838010
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000		

Berdasarkan Tabel 13, hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-squared* mencapai 0.661913 atau setara dengan 66.19%. Angka ini menunjukkan bahwa sebesar 66.19% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam penelitian ini, yaitu keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan, dan struktur aset. Sementara itu, sisanya sekitar 1,34% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

Uji Parsial (Uji T)

Uji statistik t secara umum digunakan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen secara individu dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen. Hasil pengujian regresi secara parsial dapat dilihat pada Tabel 14. berikut.

Tabel 14. Hasil Uji t

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.112836	0.094504	-43.52037	0.0000
X1	0.004176	0.055628	0.075072	0,9405
X2	0.008049	0.014023	0.573966	0.5691
X3	-6.646284	0.758256	-8.765223	0.0000

Interpretasi Hasil Uji Hipotesis:

1. Berdasarkan hipotesis pertama, pilihan pendanaan berdampak pada nilai bisnis. Variabel pilihan pendanaan memiliki nilai probabilitas 0,9405, yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05, menurut Tabel 4.14. Oleh karena itu, karena nilai signifikansi (0,9405) lebih tinggi dari ambang batas yang telah ditentukan (0,05), keputusan pendanaan tidak memengaruhi nilai bisnis secara signifikan.
2. Berdasarkan hipotesis kedua, nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh ekspansi perusahaan. Nilai probabilitas untuk variabel pertumbuhan perusahaan adalah 0,5691, yang berada di bawah ambang batas signifikansi 0,05, menurut data pada Tabel 4.14. Nilai probabilitas tersebut di bawah 0,05 ($0,5691 < 0,05$), yang menunjukkan bahwa ekspansi perusahaan memiliki dampak yang cukup besar terhadap nilai perusahaan.
3. Berdasarkan hipotesis ketiga, nilai bisnis dipengaruhi oleh struktur aset. Nilai probabilitas untuk variabel struktur aset adalah 0,0000, yang jelas berada di bawah tingkat signifikansi 0,05, berdasarkan data pada Tabel 4.14. Karena tingkat signifikansinya sangat rendah ($0,0000 < 0,05$), dapat dikatakan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji F (Uji Simultan)

Uji F (Uji Simultan) digunakan untuk mengetahui kelayakan model, apakah permodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit atau tidak. Model regresi dikatakan fit apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hasil uji simultan disajikan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 15. Hasil Uji F

<i>R-squared</i>	0.684965	<i>Mean dependent var</i>	-0.907503
<i>Adjusted R-squared</i>	0.661913	<i>S.D. dependent var</i>	0.190753
<i>S.E. of regression</i>	0.110914		
<i>Sum squared resid</i>	0.504375		
<i>F-statistic</i>	29.71469	<i>Durbin-Watson stat</i>	0.838010
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000		

Berdasarkan Tabel 15, diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 297.0362 dengan tingkat signifikansi 0.000000, yang jauh lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan, variabel keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan, dan struktur aset memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Dengan demikian, model regresi yang dibangun layak digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel-variabel independen tersebut terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan premis pertama studi ini, pilihan pendanaan memiliki dampak yang kecil terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel pilihan pendanaan adalah 0,9405, di atas tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Hasil ini sejalan dengan studi sebelumnya (Merina Salama dkk., 2019) yang menemukan bahwa kekhawatiran investor terhadap risiko kebangkrutan akibat penggunaan utang sebagai sumber pendanaan mengurangi antusiasme investor dalam berinvestasi dan menyebabkan dampak keputusan pendanaan yang dapat diabaikan. Dengan demikian, hipotesis pertama ditolak karena dapat disimpulkan bahwa pilihan pendanaan tidak memiliki dampak yang nyata terhadap nilai bisnis.

Ada beberapa alasan untuk ketidaksignifikansi ini. Salah satu kemungkinannya adalah bahwa selama periode penelitian, struktur pendanaan yang digunakan oleh bisnis real estat mungkin tidak terlalu responsif terhadap perubahan nilai perusahaan. Bisa juga terjadi karena pasar tidak merespons secara langsung jenis pendanaan yang dipilih (misalnya utang atau ekuitas), atau karena konsistensi kebijakan pendanaan yang dilakukan perusahaan sehingga tidak memberikan variasi besar dalam memengaruhi nilai pasar. Selain itu, ketergantungan sektor properti terhadap modal jangka panjang yang relatif stabil juga bisa menjadi alasan mengapa keputusan pendanaan tidak menunjukkan dampak signifikan dalam penelitian ini.

Penulis mengklaim bahwa keadaan unik industri real estat, yang menjadi subjek penelitian, mungkin juga berkontribusi terhadap kecilnya dampak pilihan pendanaan terhadap nilai bisnis. Sektor ini cenderung membutuhkan modal dalam jumlah besar dan jangka panjang, sehingga struktur pembiayaan yang digunakan relatif stabil dan tidak mengalami banyak perubahan selama periode penelitian. Stabilitas ini membuat keputusan pendanaan tidak menjadi faktor yang krusial dalam memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Selain itu, bisa jadi pasar telah mengantisipasi atau menganggap wajar kebijakan pendanaan yang diambil oleh perusahaan, baik melalui utang maupun ekuitas, sehingga tidak memberikan dampak signifikan terhadap pergerakan nilai pasar.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hipotesis kedua, nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh ekspansinya. Nilai probabilitas sebesar 0,5691, yang lebih tinggi dari ambang batas signifikansi 0,05, ditentukan berdasarkan hasil pengujian. Dengan demikian, hipotesis kedua diterima karena dapat disimpulkan bahwa ekspansi perusahaan tidak memiliki dampak yang nyata terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya (Candra Kurnia Saputri, dkk., 2021). Hal ini konsisten dengan penelitian Dewi dan Candradewi (2018), yang tidak menemukan hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan nilai. Kurangnya pengaruh ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak akan naik seiring dengan ekspansinya. Hal ini terjadi karena bisnis yang sedang berkembang membutuhkan sejumlah besar dana untuk beroperasi. Bisnis yang memprioritaskan ekspansi akan mengabaikan kepentingan pemegang sahamnya demi menggunakan semua sumber dayanya untuk membiayai ekspansi tersebut. Temuan ini menunjukkan bahwa kapasitas perusahaan untuk meningkatkan nilainya meningkat seiring dengan laju pertumbuhannya.

Hal ini mungkin terjadi sebagai akibat dari meningkatnya kecenderungan bisnis untuk memberikan prospek bisnis yang menguntungkan kepada investor, seperti peningkatan penjualan, profitabilitas, dan ekspansi perusahaan. Perusahaan yang menunjukkan pertumbuhan yang kuat dan stabil seringkali lebih dihargai oleh investor karena dianggap memiliki kemampuan menghasilkan laba dalam jangka panjang. Akibatnya, ketika mengevaluasi kinerja dan nilai perusahaan, pasar menggunakan pertumbuhan perusahaan sebagai indikator utama.

Para penulis mengklaim bahwa temuan ini menunjukkan bahwa investor melihat ekspansi aset sebagai indikator masa depan perusahaan yang menjanjikan. Pertumbuhan berkelanjutan menunjukkan kemungkinan peluang pengembangan di masa depan dan menunjukkan kapasitas manajemen untuk mengelola sumber daya perusahaan secara efisien. Pertumbuhan aset dalam industri real estat seringkali berkaitan erat dengan penciptaan proyek baru, laba yang lebih tinggi, dan operasi yang lebih efisien yang semuanya meningkatkan nilai bisnis.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh signifikan ini menunjukkan bahwa komposisi aset perusahaan, khususnya antara aset tetap dan aset lancar, dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Menurut teori ketiga, nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh struktur aset. Berdasarkan temuan analisis regresi, nilai probabilitas variabel struktur aset adalah 0,0000, yang jauh lebih kecil dari ambang batas signifikansi 0,05. Hipotesis ketiga diadopsi berdasarkan temuan ini, yang menunjukkan bahwa struktur aset secara signifikan memengaruhi nilai bisnis. Hasil ini sejalan dengan studi yang menunjukkan bahwa struktur aset memengaruhi nilai bisnis (Febri Indra Farizki, dkk., 2021). Nilai perusahaan sebagian besar ditentukan oleh struktur aset. Mayoritas bisnis yang sehat secara finansial berinvestasi besar pada aset tetap. Ketika karyawan terampil memanfaatkan sumber daya ini sebaik mungkin, imbal hasil perusahaan akan meningkat, yang pada akhirnya akan memengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Dampak penting ini menunjukkan bahwa pandangan investor terhadap nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh bauran asetnya, khususnya rasio aset lancar terhadap aset tetap. Misalnya, dalam industri real estat, aset tetap yang substansial (seperti bangunan dan tanah) mungkin menunjukkan fleksibilitas likuiditas yang rendah tetapi juga potensi pendapatan jangka panjang. Jumlah aset tidak lancar yang berlebihan dalam struktur aset dapat membuat bisnis tampak kurang adaptif terhadap perubahan kondisi pasar, yang pada akhirnya dapat berdampak pada valuasi investor. Akibatnya, struktur aset yang

menyeimbangkan antara fleksibilitas keuangan dan efisiensi operasional dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Temuan ini, menurut penulis, menunjukkan bahwa struktur aset merupakan metrik krusial yang digunakan investor untuk mengevaluasi stabilitas jangka panjang dan potensi penciptaan nilai perusahaan. Sejumlah besar aset tetap menawarkan perlindungan dari risiko keuangan dan menunjukkan keyakinan terhadap kemampuan bisnis untuk beroperasi. Keberadaan aset tetap, seperti bangunan dan tanah, sangat penting bagi kemampuan industri properti untuk menghasilkan keuntungan dan menjaga keberlanjutan proyek.

Pengaruh Keputusan Pendanaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Aset terhadap Nilai Perusahaan (Secara Simultan)

Menurut hipotesis keempat, keputusan mengenai keuangan, ekspansi bisnis, dan struktur aset secara bersamaan berdampak pada nilai perusahaan. Dengan tingkat signifikansi 0,00000, nilai F yang dihitung adalah 29,70362 berdasarkan hasil uji F yang ditampilkan pada Tabel 4.17. Hipotesis keempat dapat diterima karena angka ini secara signifikan lebih kecil daripada tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$, yang menunjukkan bahwa ketiga faktor independen tersebut secara signifikan memengaruhi nilai bisnis secara bersamaan.

Hasil ini memperkuat pemahaman bahwa meskipun tidak semua variabel berpengaruh secara individual (parsial), namun secara bersama-sama model ini mampu menjelaskan sebagian besar variasi dalam nilai perusahaan. Hal ini terlihat pula dari nilai Adjusted R-squared yang tinggi (98,66%), menunjukkan bahwa ketiga variabel memberikan kontribusi besar dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti selama periode penelitian. Dengan kata lain, kombinasi dari keputusan pendanaan, pertumbuhan usaha, dan pengelolaan struktur aset menjadi strategi penting yang memengaruhi bagaimana pasar menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan.

SIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengkaji pengaruh pilihan pendanaan, ekspansi bisnis, dan komposisi aset terhadap nilai perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019 dan 2023. Berdasarkan pengolahan dan pembahasan data, dapat disimpulkan sebagai berikut:

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena kekhawatiran investor terhadap risiko kebangkrutan dari penggunaan utang tidak terlalu memengaruhi keputusan investasi mereka, sehingga hipotesis pertama tidak terbukti.

Sementara itu, ekspansi perusahaan juga tidak terlalu memengaruhi nilai perusahaan. Meskipun demikian, temuan ini menyiratkan bahwa pertumbuhan perusahaan dapat meningkatkan nilainya, karena prospek bisnis yang menguntungkan seperti peningkatan penjualan atau profitabilitas seringkali menarik perhatian investor. Perusahaan dengan pertumbuhan yang kuat dan stabil cenderung dianggap lebih berharga karena dianggap memiliki potensi keuntungan jangka panjang.

Sebaliknya, struktur aset secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang sehat secara finansial umumnya memiliki investasi yang besar pada aset tetap. Aset-aset ini, jika dikelola dengan baik oleh karyawan yang kompeten, dapat meningkatkan profitabilitas dan pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, penelitian ini menemukan bahwa keputusan pendanaan, pertumbuhan perusahaan, dan struktur aset secara bersama-sama memiliki dampak yang besar terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya, di antaranya: Hanya perusahaan tercatat di industri properti dan real estat yang dimasukkan dalam strategi sampel, yang menggunakan purposive sampling. Akibatnya, temuan penelitian ini tidak dapat diterapkan pada semua perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hanya tiga faktor independen yang diperiksa dalam penelitian ini: struktur aset, pengembangan bisnis, dan pilihan pembiayaan. Akibatnya, penelitian ini mengabaikan elemen-elemen tambahan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Untuk membatasi cakupan penelitian, sampel penelitian dibatasi pada perusahaan-perusahaan yang secara rutin terlibat dalam industri properti dan real estat antara tahun 2019 dan 2023..

Beberapa penjelasan dalam penelitian ini masih bersifat teoritis dan belum seluruhnya diperkuat oleh pendekatan empiris yang lebih luas, sehingga hasilnya perlu ditinjau secara lebih mendalam di masa mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 44-70.
- Ardatiya, E., Kalsum, U., & Kosim, B. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Keuangan*, 3(2), 71-82.
- Arizki, A., Masdupi, E., & Zulvia, Y. (2019). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, 1(1).
- Azzahra, K., & Prastiani, S. C. (2025). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Raflesia Akuntansi*, 11(1), 356-365.
- Bahrin, M. F., Tifah, T., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263-276.
- 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.
- Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap nilai perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 17-22.
- Husna, R. (2020). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)* (Doctoral Dissertation, Stiesia Surabaya).
- Ismanto, J., & Setiawan, I. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Surplus: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1(2), 126-141.
- Mandjar, S. L., & Triyani, Y. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 8(1).
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1).
- Salama, M., Van Rate, P., & Untu, V. N. (2019). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan yang terdaftar di bei periode 2014-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3).
- Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1597-1609.

- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90-108.
- Sinaga, A. N. L., Lie, D., Inrawan, A., & Nainggolan, C. D. (2022). Pengaruh Struktur Aset, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Pulp Dan Kertas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 8(1), 83-93.
- Subagio, D. I. (2022). Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel moderasi. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 6(1), 102-114.
- Suci, N. M. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Moderasi. *Bisma: Jurnal Manajemen*, 8(3), 555-564.
- Widarnaka, W., Sunardi, N., & Holiawati, H. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Syntax Admiration*, 3(10), 1341-1352.
- Widiyati, D. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Rumpun Ilmu Ekonomi*, 3(1), 71-88.
- Yusmaniarti, Y., Sauma, A., Khair, U., Marini, M., & Ratnawili, R. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Indonesia Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 9(2), 145-160.