

Analisa Determinan Nilai Perusahaan: Sub Sektor Properti dan *Real Estate* di Indonesia

Safrida Riandini¹ & Agus Munandar^{2*}

Afiliasi

¹Program Studi Akuntansi,
Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Esa Unggul

²Program Studi Magister
Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan
Bisnis, Universitas Esa Unggul

Koresponden

*agus.munandar@esaunggul.ac.id

Artikel Tersedia Pada

http://jurnalwahana.poltekykpn.ac.id/ind_ex.php/wahana/index

DOI:

<https://doi.org/10.35591/wahana.v27i1.924>

Sitasi:

Riandini, Safrida & Munandar, Agus. (2024). Analisa Determinan Nilai Perusahaan: Sub Sektor Properti dan Real Estate di Indonesia. *Wahana: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 27 (1), 136-153.

Artikel Masuk

20 Januari 2024

Artikel Diterima

22 Februari 2024

Abstract. *This study aims to determine the effect of capital structure, liquidity, profitability, company size and company growth on company value. This research utilizes a type of comparative causal research to determine the cause and effect relationship among two or more variables. The research sample comprises property and real estate sub-sector companies listed on the IDX for the 2020-2022 period using the purposive sampling method. There were 81 sample data points from 27 companies that met the research sample criteria. The results of this test prove that the capital structure variable (DER) negatively and significantly affects the company's value, while the liquidity variable (CR) has a positive and significant effect on the company's value, profitability (NPM) positively and significantly influences the company's value, the company's size (SIZE) has a significant positive effect on the company's value, and the last independent variable of company growth has a positive and significant effect on the company's value.*

Keywords: *Company Value, Capital Structure, Liquidity, Profitability, Company Size, and Company Growth*

Abstrak. Riset ini bermaksud menganalisa dampak struktur modal, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan pada nilai perusahaan. Riset ini memakai kategori riset kausal kompratif guna menganalisa korelasi sebab dan akibat di dua variabel ataupun lebih. Sampel riset ini menggunakan entitas jasa sub sektornya properti dan *real estate* tercatat di BEI periode 2020-2022 memakai *purposive sampling*. Ada 81 data sampel dari 27 entitas yang mendukung kriteria sampel riset. Hasil pengujian ini membuktikan bahwa variabel struktur modal (DER) memberikan dampak negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan variabel likuiditas (CR) berdampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas (NPM) memengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan, ukuran perusahaan berdampak signifikan dengan arah positif pada nilai perusahaan, dan variabel independen terakhir pertumbuhan perusahaan berdampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Struktur Modal, Likuiditas, Perusahaan

Pendahuluan

Seiring meningkatnya pertumbuhan penduduk di Indonesia, maka keperluan akan proyek-proyek pembangunan seperti infrastruktur, perumahan dan industri semakin meningkat. Dampaknya, minat investor meningkat dan persaingan di sektor properti/*real estate* menjadi semakin kompetitif (Lismawati *et al.*, 2022). Oleh karena itu, perseroan sektor properti/*real estate* di Indonesia memprioritaskan keutamaan produk dan layanan untuk bersaing di BEI (Trinh *et al.*, 2020). Perusahaan berupaya meningkatkan nilai perusahaan untuk melihat kondisi perusahaan yang memberikan dampak pandangan investor terhadap saham (Nugroho, 2022). Nilai perusahaan menjadi aspek penting sebab nilai perusahaan tinggi bisa menyejahterakan para investor (Fitri & Surjandari, 2022).

Perkembangan kinerja perusahaan digunakan oleh investor dan calon investor sebagai analisis rasio untuk membandingkan ataupun menganalisa situasi finansial perusahaan dengan perusahaan lainnya. Beberapa variabel untuk diamati saat *analysis* rasio berupa struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas. Seperti perusahaan PT. Bumi Serpong Damai Tbk menarik perhatian karena penurunan ekuitas sejumlah 57,1%. Dikarenakan 3 bulan awal tahun 2021 perdagangan naik sejumlah 4,17% dibandingkan tahun lalu, maka *profit neto* tahunan naik sejumlah 62,8%. *Margin neto* juga naik sejumlah 5,9% di tahun 2020 dimana yang sebelumnya hanya 3,3%. Fenomena ini terjadi karena proksi kinerja keuangan mengalami keuntungan naik maka nilai perusahaan pun naik, dan indikator yang sebagai pengambilan keputusan penanaman modal bagi investor menginginkan entitas dengan laba besar karna mampu membahagiakan investor.

Kebijakan pendanaan berhubungan erat pada struktur modal, sebab semua perusahaan memerlukan pengambilan kebijakan pendanaan yang baik untuk mendapatkan dana eksternal dan internal yang lebih banyak. Artinya, semakin tinggi struktur modal mendapatkan dana eksternal menyebabkan kegagalan bayar yang memengaruhi nilai perusahaan (Khairunnisa *et al.*, 2019). Hal itulah, perusahaan yang tidak dapat melunasi hutangnya akan dikelompokkan tidak baik lantaran mengurangi pendapatan dan mempengaruhi nilai pasar (Ardhana & Sudarma, 2019).

Nilai perusahaan diperoleh dari likuiditas lantaran untuk mengukur kemampuan entitas melunaskan utang kewajibannya (Rustiarini *et al.*, 2022). Entitas apabila menghasilkan likuiditasnya besar maka dipandang oleh investor menunjukkan entitas menghasilkan kinerja yang optimal (Pradika, 2021). Hal ini berarti naiknya rasio likuiditas membuat tinggi juga likuiditas memengaruhi nilai perusahaan (Putri & Sari, 2020).

Ketika suatu perusahaan mampu menghasilkan pendapatan, menunjukkan seberapa sukses perusahaan tersebut dan seberapa besar pendapatan yang didapatkan investor dari investasinya di entitas tersebut (Astika & Suryandari, 2022). Besar kecilnya

keuntungan yang dihasilkan suatu perusahaan mempengaruhi nilai pasarnya (Tarigan *et al.*, 2023). Sehingga, naiknya profitabilitas menunjukkan tingginya nilai perusahaan (Robin & Eka, 2021).

Suatu entitas menggunakan total aset atau penjualan bersih untuk memperkirakan ukuran perusahaan. Penanam modal menilai ukuran perusahaan sebagai acuan untuk menilai aset ataupun kinerja perusahaan agar memperhatikan hal-hal yang memiliki pengaruh terhadap risiko berinvestasi (Himawan & Andayani, 2020). Akibatnya, memudahkan perusahaan saat pengamanan dana internal dan eksternal yang lebih besar karena ukuran perusahaan dianggap memengaruhi nilai perusahaan (Margono & Gantino, 2021). Keberhasilan perusahaan terdorong dari pertumbuhan perusahaan, dimana tingkat perkembangan yang besar menjadikan perusahaan unggul untuk bersaing (Koeswoyo, 2023). Meningkatnya pertumbuhan perusahaan memberikan hasil bahwa perusahaan mampu bersaing lebih unggul. Hal ini memungkinkan penilaian perusahaan yang lebih baik dan mendorong investor baru untuk bergabung dengan perusahaan (Sriyono, 2023).

Penelitian sebelumnya Rahayu *et al.*, (2020) membahas hasil hubungan profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, dari temuan riset menyimpulkan profitabilitas dan struktur modal berdampak positif pada nilai perusahaan. Berdasar riset Jihadi *et al.*, (2021) menjelaskan likuiditas berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Menurut Afinindy *et al.*, (2021) secara parsial profitabilitas berdampak signifikan dan positif pada nilai perusahaan. Oktaviani (2020) menemukan bahwa ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berdampak positif pada nilai perusahaan. Namun demikian, riset ini memiliki perbedaan terletak pada menambahkan *firm size* dan *firm growth* sebagai variabel independen karena investor cenderung membeli saham lebih banyak, memberikan penambahan modal yang signifikan sehingga perusahaan dapat memperluas pangsa pasar dan mampu bertahan dalam jangka panjang (Sriyono, 2023). Pertanyaan penelitian yang diajukan dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh struktur modal, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Untuk itu, penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris terkait dampak struktur modal, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kajian Teori Dan Pengembangan Hipotesis

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Spence (1973) menyatakan sebuah teori yang dinamakan *signalling theory* untuk menciptakan suatu tanda ataupun sinyal seperti adanya informasi untuk menggambarkan situasi entitas dan memberikan manfaat untuk pemegang saham. Teori sinyal menyatakan entitas yang mempunyai mutu baik secara tidak langsung dapat menciptakan sinyal positif kepada pasar yang berdampak pada nilai perusahaan (Himawan & Andayani, 2020). Sinyal yang baik memudahkan perusahaan untuk diterima pasar, serta tidak dapat diikuti oleh entitas yang mempunyai mutu tidak baik, maka besar harapan penanam saham yang berkeinginan untuk investasi pada perusahaan (Lumbangaol *et al.*, 2021).

Melalui pernyataan tersebut manajer akan menyampaikan informasi dengan makna baik terkait perusahaan secara cepat agar meyakinkan investor untuk berinvestasi dan dana yang masuk ke perusahaan dapat menguntungkan bagi pemangku kepentingan. Namun, jika investor memberikan sinyal yang kurang baik menandakan keinginannya tidak terpenuhi dan kondisi tersebut menurunkan nilai perusahaan (Marsono, 2021).

Teori Relevansi Nilai

Relevansi nilai merupakan informasi akuntansi untuk menilai masa depan suatu perusahaan berdasarkan pengungkapan laporan keuangan yang menjadi acuan para investor (Chaslim, 2018). Teori ini memberikan pemahaman agar investor termotivasi untuk menanamkan modalnya jika laporan keuangan yang dipublikasikan relevan, sehingga investor memberikan tanggapan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Setianto, 2020). Istilah relevansi nilai dikenal sebagai analisis data akuntansi dari segi harga saham ataupun *return* saham (Aripin & Handayani, 2020). Informasi akuntansi menggunakan variabel yang dapat mempelajari variabel prediktor sebagai pengukuran penetapan harga saham secara realita. Korelasi nilai informasi laporan keuangan menentukan pengaruh harga saham sehingga investor dapat meningkatkan harapannya (Handayani & Karnawati, 2020).

Struktur Modal

Sasongko (2019) menyatakan struktur modal merupakan indikator perusahaan untuk melihat kemampuan pengelolaan sumber daya, seperti piutang, modal atau aset secara efisien. Penghitungan Total utang terhadap ekuitas digunakan rasio struktur modal (DER). Naiknya rasio utang pada ekuitas menunjukkan berkurangnya ekuitas yang dipakai pemilik selaku agunan utang (Dianti *et al.*, 2020). Ukuran ini dimasukkan laporan keuangan untuk ditinjau oleh kreditur sebagai bahan pertimbangan. Kurniawan (2021) mengemukakan struktur modal sebagai perbandingan jumlah utang yang nantinya ditentukan dan digunakan sebagai keperluan operasional perusahaan.

Likuiditas

Likuiditas adalah skala guna meninjau seberapa mampu entitas dapat melunaskan liabilitas berjangka pendek (Hendayana & Riyanti, 2019). Likuiditas sebuah indikator untuk menilai perusahaan dengan aset likuid yang dapat mengurangi risiko ketika perusahaan tidak dapat melunaskan liabilitas berjangka pendek kepada kreditur (Khairunnisa *et al.*, 2019). Entitas memiliki nilai likuiditas baik akan dikelompokkan penanam saham selaku entitas yang mempunyai manajemen baik, maka memungkinkan investor bertahan untuk berinvestasi kepada perusahaan yang memiliki likuiditas terbaik (Taniman & Jonnardi, 2020). Dengan demikian, manajemen entitas bertanggung jawab untuk memaksimalkan tingkat likuiditasnya dengan menjaga kinerja perusahaan tetap baik sehingga nilai perusahaan terus meningkat (Putri & Sari, 2020).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kinerja perusahaan untuk meraih pendapatan dengan jangka waktu yang ditentukan dan dapat dilihat berdasarkan kemampuan yang dimiliki perusahaan saat pengelolaan aset (Hermanto, 2018). Profitabilitas salah satu kinerja perusahaan untuk meraih *profit* atau laba ditingkat pendapatan, seperti aset dan ekuitas saham (Ardhana & Sudarma, 2019). Perusahaan yang meraih pendapatan dengan jumlah tinggi akan mempengaruhi nilai perusahaan (Sinaga *et al.*, 2021). Profitabilitas memiliki manfaat bagi investor sebagai bahan evaluasi kinerja perusahaan saat menghasilkan pertumbuhan laba. Menurut Rustiarini *et al.*, (2022) apabila *profit* terus meningkat, artinya perusahaan mampu memaksimalkan pendapatan dan meminimalisir beban entitas. Pada hakikatnya, profitabilitas menjadi faktor pokok bagi investor guna mengamati seberapa besar pendapatan yang telah dihasilkan untuk investasi jangka panjang.

Ukuran Perusahaan

Pada dasarnya ukuran perusahaan dikategorikan menjadi empat kategori sesuai dengan Undang-Undang No. 20 tahun 2008, yaitu perusahaan besar (*large firm*) dengan total aset berjumlah Rp 10.000.000.000, perusahaan menengah (*medium firm*) keseluruhan asetnya mencapai Rp 500.000.000 hingga Rp 10.000.000.000, perusahaan kecil (*small firm*) dengan total aset berkisar Rp 50.000.000 hingga Rp 500.000.000, serta perusahaan mikro yang total aset maksimalnya Rp 50.000.000 (Himawan & Andayani, 2020). Besar kecilnya sebuah entitas bisa diamati dari keseluruhan asetnya, keseluruhan pendapatan, kapitalisasi pasar, serta total pekerja yang dipekerjakan (Fahriyal *et al.*, 2020). Entitas besar memiliki akses lebih mudah terhadap sumber pendanaan dari semua pihak, sehingga lebih mudah memperoleh pembiayaan dari kreditor (Ngurah *et al.*, 2020). Namun, perusahaan yang berskala kecil memiliki fleksibilitas jika terjadi ketidakpastian finansial, karena perusahaan berskala kecil akan mudah bereaksi terhadap perubahan yang mendadak (Margono & Gantino, 2021). Sehingga, bisa diinterpretasikan ukuran perusahaan sebagai aspek yang menggambarkan suatu keadaan entitas yang digunakan sebagai aktivitas operasional perusahaan (Alghifari *et al.*, 2022).

Pertumbuhan Perusahaan

Sari (2019) mendefinisikan pertumbuhan perusahaan sebagai kekuatan manajemen untuk mempertahankan perekonomian perusahaan. Pertumbuhan sebagai daya tarik bagi investor untuk berinvestasi guna mendapatkan imbal hasil lebih tinggi (Chabachib *et al.*, 2020). Melalui pertumbuhan perusahaan, investor dapat melihat kinerja keuangan yang dimiliki perusahaan (Renaldo *et al.*, 2021). Menurut Nugroho & Patrisia (2022) pertumbuhan perusahaan mengacu pada peningkatan aset dan ukuran perusahaan. Ketika pertumbuhan suatu perusahaan mengalami peningkatan, hal itu tercermin pada peningkatan penjualan dan pendapatan perusahaan.

Nilai Perusahaan

Wahyuni (2018) mengatakan nilai perusahaan ialah *value* yang dibayarkan oleh *buyer* ketika perusahaan akan dijual. Selain nilai perusahaan, nilai pasar dipertimbangkan

sebagai evaluasi investor untuk melihat harga saham yang dimiliki perusahaan (Dianti *et al.*, 2020). Terjadinya peningkatan nilai perusahaan saat harga saham stabil ataupun naik. Dengan demikian, penting bagi entitas untuk memaksimalkan nilai bisnis yang dijalani guna menguntungkan pemangku kepentingan perusahaan serta meyakinkan investor bahwa perusahaan mampu memaksimalkan nilainya (Wulandari, 2022).

Pengembangan Hipotesis

Nilai suatu perusahaan dijelaskan melalui kemampuan ataupun kemauan pemangku kepentingan guna menjaga serta memperluas usahanya guna mendapatkan pemegang saham (Fahriyal *et al.*, 2020). Naiknya struktur modal, maka jadi menurun nilai perusahaan karena pelunasan kewajiban yang sangat tinggi (Zuhroh, 2019). Menurut Pradika (2021) investor mengkhawatirkan kapabilitas yang dimiliki perusahaan saat membayar utang jangka pendek. Ketika likuiditas tinggi, kemungkinan besar pembayaran utang dapat dilakukan, dan ketika likuiditas rendah, kemungkinan pembayaran kembali lebih kecil. Salah satu cara meningkatkan nilai perusahaan, wajib memiliki tingkat profitabilitas yang baik (Tarigan *et al.*, 2023). Keyakinan investor pada kemampuan perusahaan untuk memberikan pengembalian investasi dipengaruhi oleh ukuran perusahaan juga (Himawan & Andayani, 2020). Ekuitas, penjualan, atau nilai aset tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan secara menyeluruh dan memungkinkannya untuk berkembang sebagai pertumbuhan perusahaan. Perihal ini selaras riset Jihadi *et al.*, (2021), mengemukakan struktur modal, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan semuanya mempengaruhi nilai perusahaan secara simultan. Hipotesis yang diusulkan adalah sebagai berikut:

H₁: Struktur modal, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berdampak secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Entitas dengan jumlah utang besar berisiko memiliki kerugian besar, karena dikategorikan sebagai entitas yang lalai akan kewajibannya sehingga berdampak pada kinerja perusahaan (Khairunnisa *et al.*, 2019). Struktur modal juga mencerminkan sejauh mana perusahaan terhadap penggunaan pembiayaan utang. Oleh karena itu, jika jumlah utang besar, tetapi jumlah aset tidak mengalami perubahan, maka utang perusahaan kian membesar (Putri & Sari, 2020). Beberapa perusahaan menggunakan struktur modal sebagai alat penambah modal guna meningkatkan laba. Namun, tingginya struktur modal dapat memperbesar kemungkinan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya, maka berdampak pada nilai perusahaan (Gusni *et al.*, 2021). Hal diini menjadikan investor curiga pada perusahaan dengan tingkat liabilitas besar, sebab liabilitas yang meningkat tidak akan menguntungkan dan menurunkan nilai perusahaan. Sesuai dengan riset Ardhana & Sudarma, 2019 mengungkapkan nilai perusahaan dapat dipengaruhi secara negatif oleh struktur modal. Selanjutnya riset Pradika, 2021 mengemukakan struktur modal berkolerasi negatif dengan nilai perusahaan. Hipotesis berdasar penjelasan tersebut adalah:

H₂ : Struktur Modal berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Harga saham perusahaan meningkat menggambarkan likuiditas tinggi sehingga berdampak pada nilai perusahaan dan kepercayaan investor (Zuhroh, 2019). Likuiditas berperan penting bagi calon investor karena rentan abis secara tiba-tiba sehingga menyebabkan krisis likuiditas bagi suatu perusahaan (Toni *et al.*, 2022). Penggunaan likuiditas penting membantu melunasi liabilitas lancar kepada kreditur dan menjadi pertimbangan penting bagi investor. Hal ini mencerminkan kas yang cukup agar entitas menjadi likuid serta memperluas anggapan pemegang saham pada entitas, ketika pemegang saham memutuskan menanamkan modalnya di suatu entitas, maka investor harus mengetahui kemampuan likuiditas perusahaan yang akan diinvestasikan (Jihadi *et al.*, 2021). Riset Rustiarini *et al.*, (2022) mengungkapkan bahwa likuiditas berkorelasi positif pada nilai perusahaan. Kemudian hasil riset Toni *et al.*, (2022) mengungkapkan nilai perusahaan bisa dipengaruhi secara positif signifikan oleh likuiditas. Hipotesis berdasar penjelasan tersebut berikut ini:

H₃: likuiditas berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas sebagai hal penting entitas berguna memperoleh laba dan menunjukkan kinerja perusahaan di masa depan (Fahriyal *et al.*, 2020). Menurut Dilla & Masdupi (2022) profitabilitas menjadi faktor penting untuk mengambil keputusan investasi, karena perusahaan yang memiliki daya menguntungkan dapat meningkatkan kemajuan pemangku kepentingan yang nantinya menilai keberhasilan atas perkembangan perusahaan dipasar modal. Oleh karena itu, jika tingkat profitabilitas mengarah pada hasil yang memuaskan, maka nilai perusahaan juga dapat meningkat (Putri & Sari, 2020). Riset yang dilakukan Margono & Gantino (2021) juga menunjukkan profitabilitas dapat memengaruhi secara positif dan signifikan pada nilai perusahaan karena tingginya profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan, maka permintaan saham semakin banyak serta mendorong investor untuk berinvestasi. Berdasarkan pernyataan tersebut hipotesisnya berikut ini:

H₄: Profitabilitas berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Naiknya ukuran perusahaan memperlihatkan bahwa entitas dapat tumbuh secara optimal dan dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Zuhroh, 2019). Berkembangnya suatu perusahaan untuk membuktikan bahwa perusahaan mengalami perkembangan guna mendapatkan laba yang besar, maka ukuran perusahaan akan menjamin tingkat kepercayaan investor (Nurul Ch, 2020). Hal ini selaku sinyal positif untuk pemegang saham, karena besarnya aset entitas dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dihasilkan (Margono & Gantino, 2021). Riset Nugroho, 2022 juga mengungkapkan ukuran perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Kemudian riset Rustiarini *et al.*, 2022 menegaskan bahwa nilai perusahaan bisa mempengaruhi secara positif dan signifikan pada ukuran perusahaan untuk mempermudah entitas mendapatkan dana

sumbernya yang diperoleh dari pelaku internal maupun eksternal. Sesuai pengungkapan tersebut hipotesisnya:

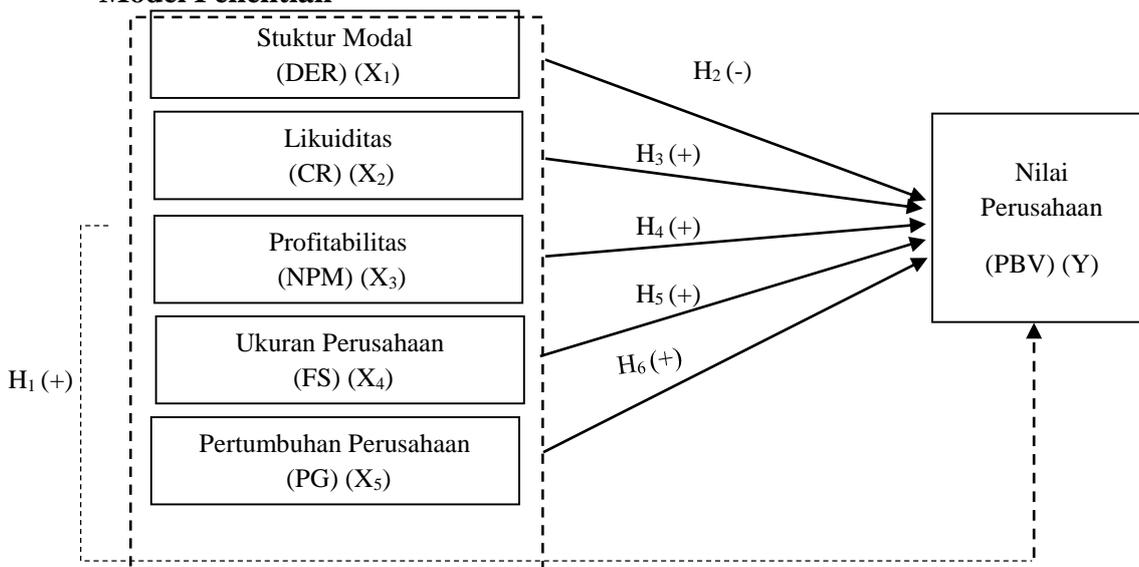
H₅: Ukuran Perusahaan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut investor, entitas mempunyai pertumbuhan secara baik maka menghasilkan *return* saham tertinggi untuk mendapatkan laba (Aripin & Handayani, 2020). Pertumbuhan perusahaan sebagai pencapaian suatu perusahaan yang memerlukan pendanaan dari pihak eksternal, karena naiknya pertumbuhan perusahaan memerlukan modal lebih besar guna mendanai operasionalnya (Nugroho & Patrisia, 2022). Oleh karena itu, entitas dipandang baik oleh pemegang saham dikarenakan harga saham dan nilai perusahaannya naik (Koeswoyo, 2023). Riset terdahulu oleh Chabachib *et al.*, 2020 menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan memiliki hubungan positif. Selanjutnya riset yang dilakukan Putri, 2023 juga membuktikan pertumbuhan perusahaan memiliki dampak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut bahwa hipotesisnya:

H₆: Pertumbuhan Perusahaan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

Metode Penelitian

Penggunaan metode *research* ini ialah analisa kausal komparatif, penggunaan dua variabel maupun lebih guna memahami relevansi pada variabel. Bukti rasio bertumpu

pada *financial report*, maka pengumpulan data memanfaatkan data sekunder. Variabel-variabel yang digunakan diukur dengan metode kuantitatif pada penelitian disini. Struktur modal, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan selaku variabel independen.

Variabel struktur modal menjadi variabel independen pertama menggunakan DER diukur total utang dibanding total ekuitas. Variabel independen kedua ialah likuiditas, CR pengukurannya menggunakan seluruh aset lancar dibanding seluruh kewajiban. Profitabilitas sebagai variabel ketiga, NPM caranya laba bersih keseluruhan dibanding setelah pajak pada seluruh penjualan. Variabel independen keempat logaritma natural dari keseluruhan aset dipakai untuk menghitung ukuran perusahaan. Variabel independen kelima selaku variabel terakhir menggunakan berbanding laba setelah pajak periode saat ini dan lalu untuk pengukuran pertumbuhan perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan total harga saham dan nilai buku menjadi analisis digunakan dalam rangka sudut pandang atau dugaan suatu entitas. Perusahaan yang menghasilkan PBV tingkat tinggi mempunyai skala lebih dari satu (>1).

Riset ini menggunakan entitas dibidang properti/*real estate* tercantum di BEI tahun 2020-2022 yang telah menerbitkan *financial report* menjadi populasi riset. Hal itulah, riset disini berpusat pada 92 entitas selama tiga periode. Proses *non-probability sampling* dan *purposive sampling* digunakan pada *research* ini. Suatu entitas wajib memiliki *financial report* lengkap periode 2020-2022, dan mendapatkan *profit* secara terus-menerus, guna dijadikan sampel riset. Alhasil sampel riset menghasilkan 81 data yang digabungkan dari 27 entitas selama periode 2020-2022.

Pengujian penelitian ini menggunakan *statistic* deskriptif dan pengujian asumsi klasik meliputi pengujian normalitas, multikolinearitas, autokorelasi serta heteroskedastisitas (Ghozali, 2018). Sedangkan pengujian hipotesisnya melalui pengujian F, pengujian T, serta pengujian koefisien determinasi (Ghozali, 2018). Selain itu, percobaan riset menggunakan analisa regresi berganda:

$$PBV = \alpha + \beta_1. DER + \beta_2. CR + \beta_3. NPM + \beta_4. Asset + \beta_5. PG + \varepsilon$$

Keterangan :

PBV	= Nilai Perusahaan (<i>Price to Book Value</i>)
α	= konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= koefisien regresi
DER	= Hutang (<i>Debt to Equity Ratio</i>)
CR	= Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)
NPM	= Profitabilitas (<i>Net Profit Margin</i>)
Size	= Ukuran Perusahaan (<i>Asset</i>)
PG	= Pertumbuhan Perusahaan (<i>Profit Growth</i>)
ε	= <i>error</i>

Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Hasil analisis uji *statistic* deskriptif menghasilkan informasi berkaitan data nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasinya. Sebanyak 81 data digunakan pada riset ini. Dibawah ini tabel temuan analisis *statistic* deskriptif yang dipakai penelitian ini :

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	81	1.0017	3.6998	2.7315	1.4830
Likuiditas	81	.2635	.8864	.4347	1.0202
Profitabilitas	81	.0021	1.4460	.5133	.3627
Ukuran Perusahaan	81	15.5960	31.8054	26.6670	4.3400
Pertumbuhan Perusahaan	81	.9900	1.4100	.1269	.3790
Nilai Perusahaan	81	.0008	5.3873	2.8893	1,7070
Valid N (listwise)	81				

Hasil uji deskriptif diatas menyimpulkan sampel sebanyak 81 perusahaan. Hasil uji statistik deskriptif menghasilkan *mean* senilai 2,7315, nilai minimal 1,0017 yang dihasilkan dari PT Bhuwanatala Tbk tahun 2020 dan nilai maksimal 5,7591 yang dihasilkan dari PT Royalindo Investa Wijaya Tbk tahun 2022 untuk variabel struktur modal (DER). Hasil *current ratio* dari variabel likuiditas sebesar 0,4347 dan standar deviasi 1,0202, nilai minimum 0,2635 yang dihasilkan PT Metropolitan Land Tbk periode 2020 serta angka maksimum 0,8864 didapat PT Royalindo Investa Wijaya Tbk tahun 2022.

Selanjutnya, nilai rendah memperoleh 0,0021 dari PT Bumi Citra Permai Tbk periode 2021, nilai tertinggi 1,4460 yang ditetapkan oleh PT Royalindo Investa Wijaya Tbk tahun 2020, angka rata-rata profitabilitas (NPM) senilai 0,5133, standar deviasinya senilai 0,3627. Angka rata-rata rasio Ln Totas Aset sebesar 26,6670, nilai terendah sebesar 15,5960 yang dicatatkan oleh PT Metropolitan Land pada tahun 2020, dan nilai tertinggi 31,8054 dicatatkan oleh PT Bumi Serpong Damai Tbk tahun 2022 sebagai variabel ukuran perusahaan dengan standar deviasi 4,3400. Angka rata-ratanya untuk pertumbuhan perusahaan senilai 0,1269, standar deviasinya senilai 0,3790, dengan angka minimum yang ditetapkan PT Bumi Citra Permai Tbk tahun 2021 sebesar 0,9900 dan angka maksimal yang ditetapkan PT Bumi Citra Permai tahun Tbk tahun 2022 sebesar 1,4100. Terakhir, angka rata-ratanya senilai 2,8893, standar deviasinya 1,7070 dan angka terkecil senilai 0,0008 yang diperoleh PT Summarecon Agung Tbk tahun 2020 dan angka maksimal yang diperoleh PT Suryamas Dutamakmur Tbk tahun 2020 sebesar 5,3873 adalah variabel nilai perusahaan (PBV). Artinya perusahaan yang termasuk dalam pembahasan diatas mencapai rata-rata nilai perusahaan lebih dari 1 sehingga tergolong perusahaan dengan nilai unggul.

Pengujian normalitas *One-Sampel Kolmogrov-Smirnov Test* menunjukkan bahwa sampel atau populasi terdistribusi normal. Untuk itu, penelitian ini menyatakan bahwa variabel terdistribusi dikatakan normal. Adapun untuk multikolinearitas, penelitian ini tidak terkena tidak terdapat masalah multikolinearitas. Adapun untuk uji autokorelasi *Durbin Watson* tidak menunjukkan adanya gangguan heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas menunjukkan titik-titik terdistribusi tidak beraturan diatas, dibawah atau disekitar angka 0. Karenanya penelitian telah memenuhi asumsi klasik.

$$PBV = 0,294 - 0,104.DER + 0,666.CR + 0,027.NPM + 0,003.Size + 0,019PG + \epsilon$$

Pada hasil penelitian persamaan regresi diperoleh menunjukkan jika variabel nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,294 karena variabel independen yang diasumsikan nilainya 0 adalah *debt to equity ratio*, *current ratio*, *net profit margin*, *firm size*, serta *firm growth*. Adapun untuk *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap PBV. Adapun variabel CR, NPM, Size dan PG berpengaruh positif terhadap PBV (Nilai perusahaan).

Tabel 2. Uji Parsial (Uji T)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,294	,057			5,125	,038
	DER	-,104	,223	-,023		-,109	,165
	CR	,666	,195	,353		2,353	,009
	NPM	,027	1,012	,148		3,218	,001
	FS	,003	,121	,224		2,250	,017
	PG	,019	,009	,307		2,942	,004

Berdasar temuan pengujian *statistic t* menunjukkan struktur modal menunjukkan bahwa struktur modal yang diprosikan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Likuiditas diprosikan *Current Ratio* (CR) memengaruhi nilai suatu perusahaan secara positif. *Net Profit Margin* (NPM) diinterpretasikan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. *Firm Size* (FS) dengan ukuran perusahaan diukur keseluruhan asset mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. *Profit Growth* (PG) dinyatakan secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut *f* hitung menunjukkan bahwa Struktur modal, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan semuanya berdampak pada nilai perusahaan secara bersamaan. Berdasarkan uji koefisiennya (*R*) menjelaskan variabel yang diprosikan oleh *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Firm Size*, serta *Profit Growth* sebesar 0,495 ataupun 49,5%, namun sisanya menjelaskan aspek lainnya yang tidak dipertimbangkan didalam riset ini.

Pembahasan

Pengujian simultan (uji F) membuktikan bahwa struktur modal (DER), likuiditas (CR), profitabilitas (NPM), ukuran perusahaan (*Asset*) dan pertumbuhan perusahaan (PG) mempunyai dampak pada PBV secara bersamaan. Sehingga H_1 yaitu, struktur modal, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan secara simultan **diterima**. Entitas mempunyai kemampuan menyelesaikan utang jangka pendek, mengelola utang dengan benar, memiliki sumber keuangan memadai, dan ukuran perusahaan besar, menjadi kabar menyenangkan bagi investor untuk menanamkan modalnya di suatu entitas dan permintaan reksa dana meningkat. Investor percaya bahwa bertambahnya modal, maka peluang yang dimiliki entitas semakin besar untuk mengembangkan usahanya. Perkembangan suatu perusahaan dibuktikan dengan pertumbuhan aset dan profitabilitas, maka semakin besar pula *return* yang dihasilkan bagi investor, dan semakin besar juga minat investor terhadap reksa dana untuk meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan riset Jihadi *et al.*, 2021 dan Margono & Gantino, 2021 menemukan variabel struktur modal, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan secara serentak berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil pengujian parsial (uji t) diperoleh adanya dampak negatif antara struktur modal pada nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan pada hipotesa kedua (H_2) berupa struktur modal diukur *Debt to Equity Ratio* memiliki dampak negatif pada nilai perusahaan, maka hipotesa tersebut **ditolak**. Sebagian besar entitas membiayai operasional mereka melalui modal ekuitas yang berasal dari ekuitas, bukan modal hutang. Oleh karena itu, bertambahnya hutang dapat menurunkan nilai suatu perusahaan karena beban hutang yang berlebihan mengurangi keuntungan yang diterimanya. Hal tersebut sejalan dengan riset Ardhana & Sudarma (2019) yang menyatakan bahwa tingginya persentase struktur modal memiliki tingkat risiko yang akan dihadapi perusahaan salah satunya risiko kebangkrutan jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban pendeknya dengan tepat waktu. Riset sejalan dengan hasil riset Nugroho & Patrisia (2022) mengungkapkan struktur modal memengaruhi nilai perusahaan secara negatif dan signifikan.

Setelah dilakukan uji parsial (uji t), terdapat dampak positif antara likuiditas pada nilai perusahaan, hal ini menandakan hipotesa ketiga (H_3) likuiditas berdampak positif terhadap nilai perusahaan maka hipotesa tersebut **diterima**. Likuiditas menjadi faktor penting yang mengacu pada kemampuan entitas untuk memenuhi kewajibannya. Perusahaan dengan likuiditas tinggi dipandang oleh investor memiliki kinerja yang baik di industri properti/*real estate*. Likuiditas digunakan sebagai kesanggupan entitas saat kewajibannya terpenuhi. Hal tersebut sejalan dengan riset Hendayana & Riyanti (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas dengan persentase tinggi meminimalisir risiko perusahaan dan membuka peluang besar untuk berkembang dengan jangka panjang. Riset juga sejalan dengan Dilla & Masdupi, (2022) mengemukakan likuiditas berdampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Pada uji parsial (pengujian t) didapatkan bahwa *Net Profit Margin* berdampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan, hal ini pada hipotesa keempat (H_4) profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan **diterima**. Entitas memperoleh keuntungan banyak menjadi sinyal positif bagi investor. Profitabilitas dengan persentase tinggi meningkatkan nilai perusahaan dan menunjukkan bahwa perseroan mampu memiliki laba yang sehat dari operasional usahanya, sehingga investor terdorong untuk menanamkan modalnya lebih lanjut pada perseroan. Sejalan dengan riset Sasongko (2019) investasi yang memberikan keuntungan dan meningkatkan harga saham, meningkatnya nilai perusahaan, serta minat investor bertambah memudahkan pemegang kepentingan entitas guna memperoleh ekuitas berbentuk saham. Riset yang dilakukan Tarigan *et al.*, (2023) mengemukakan profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan.

Hasil pengujian parsial (pengujian t) didapatkan ukuran perusahaan berhubungan positif dan signifikan dengan nilai perusahaan, maka pada hipotesa kelima (H_5) yakni ukuran perusahaan berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan **diterima**. Secara teoritis salah satu alasan nilai perusahaan bisa sebab timbulnya ukuran perusahaan yang besar, maka mengindikasikan munculnya hipotesis awal berupa ukuran perusahaan berdampak positif dengan nilai perusahaan. Pada pernyataan tersebut mengetahui bahwa nilai perusahaan dapat ditentukan dengan ukuran perusahaan. Seperti kreditor, bank dan lembaga keuangan lainnya seringkali bersedia memberikan pinjaman dana pada perusahaan berskala besar karena diyakini memiliki kinerja usaha yang baik dikarenakan kondisi keuangan stabil (Margono & Gantino, 2021). Penelitian ini sejalan dengan Taniman & Jonnardi (2020) yang mengemukakan ukuran perusahaan berdampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Temuan pengujian parsial (uji t) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berdampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan, hal ini pada hipotesa keenam (H_6) yaitu pertumbuhan perusahaan memengaruhi nilai perusahaan secara positif **diterima**. Pertumbuhan perusahaan secara umum memperlihatkan kemampuan suatu perusahaan untuk mengembangkan atau mempertahankan usahanya. Entitas menghasilkan pertumbuhan tinggi seringkali dinilai oleh pasar karena memiliki prospek pertumbuhan kuat dan investor percaya bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi menghasilkan keuntungan besar di masa depan dan meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan diperhitungkan investor sebagai meningkatnya seluruh aset entitas untuk mendapatkan *feedback* baik di pasar. Sejalan dengan riset Rustiarini *et al.*, (2022) yang menyatakan untuk mempertahankan pertumbuhan perusahaan tetap baik dan bagi pemangku kepentingan perusahaan perlu mengefisiensi biaya operasional untuk meningkatkan nilai perusahaan. Riset yang dilakukan Sriyono (2023) mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan memengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan.

Kesimpulan

Laporan keuangan dari 27 perusahaan properti/*real estate* di Indonesia tercatat di BEI sejak 2020-2022 dan memiliki laporan keuangan lengkap serta sudah dipublikasi yang mana laporan tersebut sudah mencapai keuntungan selama periode berjalan guna dipakai sampel data riset ini. Temuan akhir menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti struktur modal, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, *debt to equity ratio* tidak memengaruhi nilai perusahaan, *current ratio* berdampak positif, seperti halnya *net profit margin*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan memengaruhi nilai perusahaan secara positif.

Riset ini menggambarkan manajemen perusahaan subsektor properti/*real estate* perlu lebih mempertimbangkan serta memberikan perhatian pada kinerja entitas dan nilai pemegang saham yang berhubungan dengan struktur modal, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan. Manajemen ataupun pemangku kepentingan perusahaan mungkin ingin meningkatkan laba sehingga manajemen perlu mengurangi biaya dan mewaspadai tingkat utang tinggi, hal ini dikarenakan peningkatan utang yang signifikan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menangani modal secara efisien dalam pembiayaan operasional untuk menghindari kerugian.

Daftar Referensi

- Adella Putri, A. S. (2023). The Influence of Capital Structure, Profitability and Company Growth on Company Value. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 01(1), 1–23.
- Afinindy, I., Salim, U., & Ratnawati, K. (2021). The Effect of Profitability, Firm Size, Liquidity, Sales Growth on Firm Value Mediated Capital Structure. *International Journal of Business, Economics and Law*, 24(4), 15–22.
- Agus Ismaya Hasanudin, Primawresti, R. N., & Tri Lestari. (2022). The Influence of Profitability and Liquidity on Company Value with Capital Structure as Moderating Variables. *Journal of Sosial Science*, 3(2), 237–253. <https://doi.org/10.46799/jss.v3i2.317>
- Alghifari, E. S., Solikin, I., Nugraha, N., Waspada, I., Sari, M., & Puspitawati, L. (2022). Capital Structure, Profitability, Hedging Policy, Firm Size, and Firm Value: Mediation and Moderation Analysis. *Journal of Eastern European and Central Asian Research*, 9(5), 789–801. <https://doi.org/10.15549/jeecar.v9i5.1063>
- Pradika, Dwiati. (2021). The Effect of Capital Structure, Liquidity, and Firm Size on Firm Value. *The International Journal of Business & Management*, 9(5), 32–38. <https://doi.org/10.24940/theijbm/2021/v9/i5/161791-394150-4-sm>
- Ardhana, A. F., & Sudarma, M. (2019). The Influence of Profitability, Company Size, and Capital Structure on Company Value (Study of Property and Real Estate Companies on the IDX). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*,

- 7(2), 1–17.
- Aripin, A. A. N., & Handayani, S. (2020). The Influence of Economic Value Added, Earning Per Share Debt To Total Asset Ratio and Asset Growth on Company Value. *JCA Ekonomi*, 1(1), 126–134.
- Astika, I. gede, & Suryandari, A. (2022). THE Influence of Profitability, Debt Policy And Dividend Policy on Company Value (Survey of Manufacturing Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2015 - 2019 Period). *Jurnal Ekonomi Perjuangan*, 4(2), 81–92. <https://doi.org/10.36423/jumper.v4i2.1138>
- Chabachib, M., Hersugondo, H., Septiviardi, D., & Pamungkas, I. D. (2020). The effect of investment opportunity set and company growth on firm value: Capital structure as an intervening variable. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 12(11), 139–156.
- Chaslim, Carmel Meiden, M. (2018). The Relevance of the Value of Accounting Information to Stock Prices Moderated by Accounting Conservatism. *Jurnal Akuntansi*, 7(2), 179–203. <https://doi.org/10.46806/ja.v7i2.572>
- Dianti, M. M., Winnarko, A. A., Fauzi, R. A., Pratama, F., & Sukmawati, F. (2020). The Effect of Return on Assets and Debt To Equity Ratio To Price To Book Value (Study of Property and Real Estate Sub Sector Companies. *PalArch's Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology*, 17(5), 1032–1039.
- Dilla, S., & Masdupi, E. (2022). The effect of profitability, liquidity, growth opportunity, risk and tangibility asset on company value with capital structure as mediating variable. *Financial Management Studies*, 2(4), 20–31. <https://doi.org/10.24036/j>
- Fahriyal, A. M., Erlina, & Khaira, A. (2020). The Influence of Company Size, Profitability Leverage and Liquidity on Company Value with Dividend Policy as a Moderating Variable in Consumer Goods Industry Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2007-2018 Period. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 94.
- Fitri, L. L., & Surjandari, D. A. (2022). The Influence of Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, and Diversity on Board of Directors on Firm Value (Empirical Study on Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange from 2017 to 2020). *Saudi Journal of Business and Management Studies*, 7(8), 229–237. <https://doi.org/10.36348/sjbms.2022.v07i08.002>
- Ghozali, I. (2018). MULTIVARIATE Dengan Program IBM SPSS 25 EDISI 9. In *Alfabeta Bandung* (Issue April). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gusni, Ameldinata, N. N. A., Sugiarto, S. F. R., Gunawan, S., & Nisa, Z. (2021). The Effect of Leverage, Agency Cost, and Firm Size on Firm Value. *Psychology and Education*, 58(1), 6214–6221. www.psychologyandeducation.net
- Handayani, S., & Karnawati, Y. (2021). The Relevance of Information in Investor Decision Making in the Capital Market. *Jurnal Ekonomi : Journal of Economic*, 12(01), 77–92. <https://doi.org/10.47007/jeko.v12i01.4083>
- Hendayana, Y., & Riyanti, N. (2019). The Effect of Inflation, Interest Rates, Liquidity, and Leverage on Company Value. *Kinerja*, 2(01), 36–48. <https://doi.org/10.34005/kinerja.v2i02.795>

- Hermanto. (2018). The Influence of Profitability, Company Size and Public Share Ownership on Stock Returns with CSR as an Intervening Variable. *Jurnal Ekonomi Universitas Esa Unggul*, 9(2), 75–85.
- Himawan, H. M., & Andayani, W. (2020). The Influence of Profitability, Company Size, and Leverage on Company Value in Property and Real Estate Companies that Go Public on the Indonesian Stock Exchange for the 2016-2018 Period. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Feb Universitas Brawijaya*, 25–27. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/viewFile/6907/5965>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Khairunnisa, T., Taufik, T., & Thamrin, K. M. H. (2019). Effect of Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Assets Growth, Current Ratio, and Total assets Turnover Company Value in Food and Sector Companies Beverages Listed on The Indonesian Stock Exchange. *Jembatan: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 16(1), 31–44. <https://doi.org/10.29259/jmbt.v16i1.9253>
- Koeswoyo, M. T. W. and F. (2023). *The effect of family control, firm size, firm growth on banking firm value*. 1, Vol. 12(5): 689-723. <https://doi.org/10.20885/InCAF.vol1.art13>
- Kurniawan, A. (2021). Analysis of the effect of return on asset, debt to equity ratio and total asset turnover on share return. *Journal of Industrial Engineering & Management Research*, 2(1), 2722–8878. <http://www.jiemar.org>
- Lismawati, S. R., Utomo, C. H., & Fauziah, F. (2022). Influence of Cash Holding and Dividend Against Firm Value on Property Company and Real Estate Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Quantitative Research and Modeling*, 3(2), 87–93. <https://doi.org/10.46336/ijqrm.v3i2.272>
- LumbanGaol, G. A., Firmansyah, A., & Irawati, A. D. (2021). Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, and Firm Value in Indonesia's Banking Industries. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 14(1). <https://doi.org/10.35448/jrat.v14i1.10229>
- Mangesti Rahayu, S., Suhadak, & Saifi, M. (2020). The reciprocal relationship between profitability and capital structure and its impacts on the corporate values of manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(2), 236–251. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2018-0196>
- Marsono, A. W. P. (2021). Company Fundamental Ratio Factors in Affecting Stock Prices (Study of Multisector Companies Listed on the IDX-30 Index 2016-2020). *Diponegoro Journal of Accounting*, 10(4), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Ngurah, I. gusti, I Gusti Bagus, Ida Bagus, & Rahyuda, H. (2020). Impact of Structural Capital and Company Size on the Growth of Firm Value through Financial Performance with Good Corporate Governance as a Moderating Variable: Property and Real Estate Business in Indonesia. *International Journal of Economics and*

- Business Administration*, VIII(Issue 4), 332–352. <https://doi.org/10.35808/ijeba/591>
- Nugroho, T., & Patrisia, D. (2022). The effect of capital structure, and growth on firm value on real estate and property companies listed on BEI (2015-2019 period). *Journal of Financial Management Studies*, 2(1), xx–xx. <https://doi.org/10.24036/j>
- Nugroho, W. (2022). The Effect of Good Corporate Governance Mechanism and Firm Size on Firm Value in Property and Real Estate Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 Period. *International Journal of Accounting Finance in Asia Pasific*, 5(1), 12–23. <https://doi.org/10.32535/ijafap.v5i1.1407>
- Nurul Ch, F. (2020). *The Effect of Financial Performance to Income Smoothing Practice in Property and Real Estate Companies Listed on Indonesia Stock Exchange*. 127(Aicar 2019), 46–50. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200309.011>
- Oktaviani, R. F. (2020). Effect of Firm Growth and Firm Size on Company Value with Earning Per Share As Moderation. *Eaj (Economics and Accounting Journal)*, 3(3), 219. <https://doi.org/10.32493/eaj.v3i3.y2020.p221-229>
- Prasetya Margono, F., & Gantino, R. (2021). Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Putri, D. E., & Sari, E. P. (2020). Impact of CR, DER and NPM on Tobin's Cosmetics and Household Goods Sub-Sector Companies listed on the IDX. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(2), 249–255. <https://doi.org/10.36778/jesya.v3i2.195>
- Renaldo, N., Andi, A., M., N. N., Junaedi, A. T., & Panjaitan, patuan harry. (2021). Determinants Of firm value For wholesale sub-sector companies in 2016-2019 with behavioral accounting approach. *Journal of Applied Business and Technology*, 2(1), 1–12.
- Robin, & Eka, L. (2021). The Influence of Asset Structure, Business Risk, Profitability, Company Size, and Capital Structure on Company Value in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015-2019 Period. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(4), 9978–9991.
- Rustiarini, N. W., Putu, N., & Dewi, S. (2022). Profitability Influence , leverage , Company Size , Liquidity , And Company Growth Against Company Value. *Jurnal Karma*, 2(2014), 2141–2149.
- Sari, R. M. (2019). *The Effect of Institutional Ownership , Capital Structure , Dividend Policy , and*. 97(Piceeba), 637–645.
- Sasongko, B. (2019). *The Effect of Debt Equity Ratio , Dividend Payout Ratio , and Profitability on the Firm Value*. 3(5), 104–109.
- Setianto, R. H. (2020). Corporate diversification and firms' value in emerging economy: the role of growth opportunity. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 27(2), 195–207. <https://doi.org/10.1108/JABES-08-2019-0075>
- Sinaga, J. B. L. A. B., Chandra, A., Francella, C., & Sulina. (2021). The Effect of

- Liquidity Capital Structure, Company Size, Debt Policy and Profitability on Company Value in Property, Real Estate and Building Construction Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 Period. *Jurnal Mantik*, 5(1), 279–291.
- Spence, M. (1973). Job Market Signalling Theory. *The Quarterly Journal of Economics*, 64(4), 419. <https://doi.org/10.1055/s-2004-820924>
- Sriyono, D. ayu ramadhani. (2023). *Enable business risk, debt policy, growth opportunity, dividend payout ratio, and cash holding to strengthen the firm value*,. 1, 1–14.
- Taniman, A., & Jonnardi. (2020). The Influence of Profitability, Leverage, Liquidity, and Company Size on Company Value. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 137. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11414>
- Tarigan, F. A. B., Wahyudi, I., & Ramdani, M. (2023). The Influence of Capital Structure, Company Size and Profitability on Company Value in the Food & Beverage BEI Sector 2019-2022. *JiIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 6(11), 9538–9546. <https://doi.org/10.54371/jiip.v6i11.2824>
- Toni, N., Ariesa, Y., & Hutagalung, G. (2022). The Effect of Leverage and Liquidity on Company Value With Company Size As A Moderating Variable on Property And Real Estate Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange in 2015-2020. *International Journal of Applied Finance and Business Studies*, 10(1), 1–6. www.ijafibs.pelnus.ac.id
- Trinh, Q. L., Morgan, P. J., & Sonobe, T. (2020). Investment behavior of MSMEs during the downturn periods: Empirical evidence from Vietnam. *Emerging Markets Review*, 45, 100739. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100739>
- Uddin, M. N. (2021). Leverage structure decisions in Bangladesh: managers and investors' view. *Heliyon*, 7(6), e07341. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2021.e07341>
- Wahyuni, S. F. (2018). The Influence of Corporate Social Responsibility on Company Value with Profitability as a Moderating Variable. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(3), 551–558. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i3.1484>
- Wulandari, Y. T. (2022). *The Influence of Price Earnings Ratio and Price to Book Value on Stock Return in Food and Beverage Companies Listed on Indonesia Stock Exchange in 2016-2020*. 8(1), 1–15.
- Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences*, 3(13), 203. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206>