

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Juli Ismanto^{1*}, Irwan Setiawan²

^{1,2} S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang
E-mail: july.ismanto@gmail.com, irwansetiawan369@yahoo.com

Abstract: *This study aims to determine the effect of company size, funding decisions, and financial performance on firm value. Secondary data is sourced from the financial statements of companies included in the Industrial Goods sector index companies listed on the IDX during the 2017-2021 period. The number of samples used was 40 companies as research objects for five years. Panel data regression analysis was used as a mechanism in this study. The results showed that firm size has a significant effect on firm value with a negative coefficient direction. On the other hand, funding decisions and financial performance have no effect on firm value. Therefore, it is concluded that firm size has a significant effect on firm value with a negative coefficient direction indicating that the larger the size of the company, the greater the agency costs that the company must incur to overcome agency problems and diversify into products that are less profitable and absorb a lot of resources, so this can reduce the value of the company..*

Keywords: *Company size, funding decisions, financial performance, firm value.*

Abstrak: *Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Data sekunder bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam perusahaan indeks sektor Industrial Goods (Barang Perindustrian) yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2021. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 40 perusahaan sebagai objek penelitian selama lima tahun. Analisis regresi data panel digunakan sebagai mekanisme dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien negatif. Di sisi lain, keputusan pendanaan, dan kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, diperoleh kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien negatif mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin besar pula biaya keagenan yang harus dikeluarkan perusahaan untuk mengatasi masalah keagenan dan melakukan diversifikasi pada produk yang kurang menguntungkan dan menyerap banyak sumber daya, sehingga hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan.*

Kata kunci: *Keputusan pendanaan, kinerja keuangan, nilai perusahaan, ukuran perusahaan.*

PENDAHULUAN

Dalam skala dunia, globalisasi dan liberalisasi ekonomi saat ini sedang mengalami masa transisi yang cepat. Pergeseran ini berdampak pada ekonomi di seluruh dunia, termasuk ekonomi nasional dan internasional. Evolusi globalisasi dan liberalisasi sistem ekonomi telah mulai terstruktur secara formal dalam berbagai perjanjian bilateral, multilateral, intraregional, dan industri. Hal ini merupakan tren terkini. Efek yang paling nyata dari hal ini adalah peningkatan daya saing di berbagai kegiatan ekonomi, terutama di sektor manufaktur, khususnya di sektor industri. (Budiyaniti, 2017).

Persaingan di dunia bisnis semakin ketat dengan semakin banyaknya perusahaan baru di Indonesia. Perusahaan-perusahaan di industri jasa, sektor manufaktur, dan sektor perdagangan saling bersaing satu sama lain untuk tetap bertahan dan maju. Hal ini

memotivasi para pelaku bisnis untuk mengembangkan berbagai macam ide dan strategi komersial baru untuk menghindari kebangkrutan. (Anggia & Suteja, 2019).

Sejak merebaknya virus corona (Covid-19) di Indonesia, pasar modal di Bursa Efek Indonesia menjadi tidak menentu, sebagaimana dilansir Kompas.com. Bisnis sektor industri telah menyaksikan penurunan nilai perusahaan. Banyak saham emiten yang mengalami penurunan, termasuk saham perusahaan *blue chip* (sejenis saham dari perusahaan dengan kondisi keuangan yang prima dan telah beroperasi selama bertahun-tahun). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun 51 poin, atau 1,3%, menjadi 3.937 di tahun 2020. Penurunan IHSG sejalan dengan kinerja rupiah yang juga mengalami penurunan.. Dalam beberapa pekan terakhir, harga saham PT Astra International Tbk (ASII) turun signifikan. Harga saham ASII adalah Rp 6.925 per saham pada penutupan perdagangan tahun 2019. Harga penutupan kemarin adalah Rp 3.520, yang menandakan harga saham anjlok hampir setengahnya. Harga saham PT. United Tractor (UNTR) Rp 13.825 per saham pada penutupan kemarin. Harga tersebut jauh lebih rendah dari harga penutupan tahun 2019 yang dicatatkan oleh BEI yaitu Rp. 21.675 (Idris, 2020). Menurut data statistik BPS yang dikutip Bappenas (2020), subsektor mesin dan alat angkut mengalami penurunan tertinggi ketiga dari seluruh industri pengolahan nonmigas dari triwulan I hingga triwulan III tahun 2020 (Bappenas, 2021).

Nilai perusahaan menurut (Jarrah et al., 2022) adalah bentuk dari kepercayaan masyarakat akan usahanya selama beberapa tahun. Sering kali, nilai perusahaan berkorelasi dengan harga saham. Harga saham yang tinggi berpengaruh pada nilai perusahaan yang tinggi. Harga saham yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini dan juga prospeknya di masa depan. Menurut (Hery, 2017), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar pula kekayaan pemiliknya. Keputusan investasi dapat dilihat dari dua sudut pandang, yaitu sudut pandang perusahaan yang melakukan investasi, sebagai upaya untuk menentukan komposisi aktiva yang akan digunakan untuk mendukung kegiatan perusahaan, dan sudut pandang pemilik modal (investor), sebagai pihak yang mendanai perusahaan sebagai kewajiban/utang perusahaan (Kreditur) atau sebagai bentuk pernyataan atas perusahaan (Pemilik). Istilah pembiayaan atau pembelanjaan dapat digunakan untuk menyatakan asal atau sumber dana yang digunakan untuk membiayai atau mendanai atau membelanjai aktiva perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan dapat membantu menentukan nilainya (Hery, 2017). Rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan menggunakan Q Tobin sebagai proxy nilai perusahaan (Al-Slehat, 2019). Nilai perusahaan variabel dependen diproksikan oleh Q. Q Tobin menangkap penilaian pasar tentang arus kas masa depan perusahaan. Tobin's Q adalah ukuran berwawasan kedepan berdasarkan harga pasar saham. Tindakan berbasis pasar mencerminkan ide-ide pemangku kepentingan eksternal dan lebih menangkap nilai jangka panjang dari kegiatan perusahaan. Hal ini juga dapat digunakan untuk membandingkan perusahaan di seluruh industri, karena tidak terpengaruh oleh konvensi akuntansi (Chakravarthy, 1986).

Menurut (Chung & Pruitt, 2015), nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, beberapa di antaranya termasuk, namun tidak terbatas pada, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, dan kinerja keuangan. Ukuran perusahaan diyakini dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan, semakin besar ukuran atau skala

perusahaan, maka akan semakin mudah untuk mengakses sumber pendanaan, baik secara internal maupun eksternal (Erawati et al., 2022).

Keputusan pendanaan melibatkan upaya untuk mendapatkan dana untuk pembiayaan investasi (Anggia & Suteja, 2019). Manajer keuangan harus selalu menganalisis alternatif sumber dana dan membuat penilaian mengenai alternatif sumber dana atau kombinasi sumber dana mana yang akan dipilih. Faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan terkait bagaimana manajemen keuangan meninjau dan menganalisis sumber dana perusahaan. Sumber modal yang optimal untuk mengevaluasi berbagai peluang investasi dalam rangka memaksimalkan nilai yang mencerminkan harga saham perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk membayar utang juga menjadi pertimbangan dalam keputusan pendanaan (Naben, 2019).

Kinerja keuangan merupakan salah satu variabel paling berpengaruh dalam menentukan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Kinerja keuangan merupakan kapasitas perusahaan dalam mengeksekusi setiap rencana bisnis dalam rangka merealisasikan keputusan investasi dan menghasilkan laba (Liswatin, 2022). Menurut (Erawati et al., 2022), menilai kinerja keuangan perusahaan merupakan pertimbangan penting bagi bisnis. Hal ini dikarenakan pengukuran tersebut digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem penghargaan dalam organisasi, yang dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dan memberikan informasi yang berguna untuk membuat keputusan penting mengenai aset yang digunakan untuk membuat keputusan yang menyalurkan kepentingan organisasi. Ketika kinerja keuangan perusahaan kuat, maka nilai perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya (Al-Slehat, 2019; Bagaskara et al., 2021; Damayanti & Darmayanti, 2022; Erawati et al., 2022; Farizki et al., 2021; Fitirawati et al., 2021; Julinda et al., 2022; Kalbuana et al., 2021; Komala et al., 2021; Kurniawan & Ardiansyah, 2020; Liswatin, 2022; Machdar, 2018; Mardiyati et al., 2015; Naben, 2019; Oktaviarni, 2019; Sari & Subardjo, 2018; Sartini & Purwabangsa, 2014; Tanto et al., 2020; Yanti & Darmayanti, 2019), Penelitian ini terinspirasi dari fenomena yang berkaitan dengan nilai perusahaan dalam hal ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, dan kinerja keuangan. Fenomena ini mencerminkan bahwa besar kecilnya kenaikan harga saham di pasar modal merupakan cerminan dari nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham.

Menurut penelitian (Kurniawan & Ardiansyah, 2020; Liswatin, 2022; Yanti & Darmayanti, 2019), faktor ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan, yaitu besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur dari jumlah aset yang dimilikinya. Perusahaan besar yang terdiversifikasi lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan dan memiliki kemungkinan yang lebih kecil untuk mengalami kesulitan keuangan. Demikian pula, faktor kinerja keuangan perusahaan memiliki pengaruh langsung dan positif terhadap harga saham perusahaan, yang mengindikasikan bahwa investor merespon positif terhadap informasi mengenai perkembangan, sehingga meningkatkan harga saham. Peningkatan pendapatan disebut juga dengan peningkatan profitabilitas, sedangkan penurunan beban disebut dengan peningkatan efisiensi. Faktor keputusan pendanaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Komala et al., 2021), keputusan pendanaan yang tepat dapat membantu perusahaan memperoleh dana dengan biaya yang murah, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai pasar perusahaan. Tujuannya penelitian untuk menguji kembali konsistensi hasil dengan penelitian sebelumnya pada periode dan kondisi pasar modal yang berbeda. Indeks

sektor Barang Industri dipilih sebagai objek penelitian ini karena memiliki jumlah emiten yang paling banyak dan berhubungan langsung dengan faktor produk dan jasa yang umumnya dikonsumsi oleh industri, bukan oleh konsumen, sehingga menjadi perhatian khusus bagi para investor.

TINJAUAN PUSTAKA

(Jensen & Meckling, 1976) mendefinisikan teori keagenan sebagai hubungan kontraktual antara prinsipal, atau pemilik, dari sebuah perusahaan dan manajemen, atau agen, dari perusahaan tersebut. Dalam hubungan ini, pemilik perusahaan memberikan wewenang kepada manajemen untuk menjalankan kegiatan operasional organisasi. Pemilik perusahaan memiliki harapan bahwa manajemen akan memanfaatkan sumber daya yang ada sebaik mungkin, baik untuk kepentingan prinsipal maupun untuk kepentingan jangka panjang. Teori keagenan ini berusaha untuk mencapai beberapa tujuan, salah satunya adalah untuk meningkatkan kemampuan agen dan prinsipal dalam mengevaluasi lingkungan tempat mereka beroperasi untuk menetapkan keputusan yang perlu diambil, serta kemampuan agen dan prinsipal dalam mengevaluasi hasil dari keputusan yang telah diambil dalam rangka memfasilitasi pembagian hasil antara agen dan prinsipal sesuai dengan kontrak kerja.

Teori Sinyal menurut Brigham dan Houston (2019) dalam (Fitiriawati et al., 2021; Julinda et al., 2022), *signaling theory* merupakan sinyal yang ditawarkan korporasi kepada investor dalam upaya untuk mengurangi jumlah asimetri informasi yang ada antara perusahaan dan investor. Teori sinyal menjelaskan bagaimana organisasi harus memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Bentuk sinyal adalah bentuk informasi yang telah diterapkan manajemen untuk mencapai tujuan pemilik. Sinyal dapat berupa publisitas atau data lain yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih unggul dari para pesaingnya. (Erawati et al., 2022).

Nilai perusahaan adalah estimasi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang berkorelasi tinggi dengan harga sahamnya. Oleh karena itu, keberhasilan manajemen perusahaan diukur dari kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan bagi pemegang sahamnya, karena tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan kinerja perusahaan untuk memberikan keuntungan bagi para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya, harga pasar saham yang dihasilkan dari transaksi antara penjual dan pembeli disebut sebagai nilai pasar perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin besar nilai perusahaan yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan saat ini maupun prospek perusahaan di masa depan. Investor menginginkan nilai perusahaan yang tinggi karena peningkatan nilai yang cepat mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. (Bagaskara et al., 2021; Naben, 2019).

Ukuran perusahaan menunjukkan ruang lingkup aset atau besar kecilnya aset perusahaan. Ukuran perusahaan mengacu pada skala bisnis yang diukur dari nilai ekuitas, nilai penjualan, atau nilai aset. Perusahaan besar biasanya memiliki total aset dengan nilai aset yang cukup besar yang diakui oleh publik dan mempengaruhi nilai perusahaan.

Semakin besar aset perusahaan, maka semakin besar pula dampaknya terhadap nilai pasarnya. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil (Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Total aset perusahaan digunakan untuk menentukan ukurannya. Sebagai hasil dari pendapatan yang besar, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar ke pendanaan dari kredit dan lebih mungkin untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri mereka. Namun, usaha kecil lebih mudah beradaptasi dalam menghadapi ketidakpastian karena mereka merespons lebih cepat terhadap perubahan yang terjadi secara tiba-tiba. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Al-Slehat, 2019; Bagaskara et al., 2021; Farizki et al., 2021; Kalbuana et al., 2021; Liswatin, 2022; Mardiyati et al., 2015) bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang dapat diambil oleh peneliti adalah: H_1 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan adalah pemilihan sumber-sumber dana yang akan digunakan perusahaan untuk membiayai investasi yang telah direncanakan berdasarkan alternatif sumber dana yang dimiliki, sehingga diperoleh kombinasi penggunaan dana yang efisien. (Fitiriawati et al., 2021). Keputusan mengenai asal dana yang digunakan untuk memperoleh aset. Ada dua jenis sumber pendanaan: dana dari dalam dan luar organisasi. Sumber pendanaan internal adalah modal perusahaan sendiri, seperti laba ditahan. Perusahaan dapat memilih untuk menahan laba yang diperoleh untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Dana pinjaman, seperti utang bank dan obligasi, serta saham, adalah contoh sumber modal eksternal. Dalam hal ini, tidak akan ada biaya bunga yang terkait dengan penerbitan saham, tetapi biaya-biaya lain akan dikeluarkan, menyebabkan saham dihargai tinggi oleh pasar, sehingga meningkatkan jumlah dana yang diperoleh. Perusahaan dengan DER yang tinggi yang diakibatkan oleh penerbitan utang baru dalam satu periode dapat dipandang baik oleh kreditur. Oleh karena itu, investor juga merespon positif, sehingga nilai perusahaan meningkat. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fitiriawati et al., 2021; Komala et al., 2021; Sari & Subardjo, 2018; Sartini & Purwabangsa, 2014; Tanto et al., 2020), sehingga, hipotesis yang dapat diambil oleh peneliti adalah: H_2 : Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan evaluasi yang digunakan untuk menentukan apakah suatu perusahaan telah menerapkan prinsip-prinsip pelaksanaan keuangan dengan benar (Fahmi, 2014; Kasmir & Jakfar, 2013). Kemudian, menurut (Sugiono & Untung, 2016), kinerja keuangan adalah hasil evaluasi terhadap pekerjaan yang telah diselesaikan dan perbandingan hasil pekerjaan tersebut dengan kriteria yang telah ditetapkan bersama. Secara periodik, setiap pekerjaan yang telah diselesaikan harus dievaluasi. Beberapa kebijakan dan keputusan perusahaan berujung pada profitabilitas. Profitabilitas adalah faktor yang harus mendapat pertimbangan yang signifikan, karena perusahaan harus menghasilkan keuntungan agar dapat berfungsi. Tanpa laba, sulit bagi bisnis untuk menarik modal dari luar. Profitabilitas adalah kemampuan bisnis untuk menghasilkan laba relatif terhadap pendapatan, total aset, dan modal sendiri. Rasio profitabilitas ini dapat digunakan untuk mengetahui kuantitas pendapatan atau keberhasilan operasi perusahaan

selama periode waktu tertentu. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diproksikan dengan metrik return on assets (ROA). Kemampuan untuk mendapatkan pembiayaan melalui utang atau ekuitas sangat dipengaruhi oleh pendapatan ini. Selain itu, pendapatan dapat mempengaruhi likuiditas, pertumbuhan, dan perkembangan perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Komala et al., 2021; Mardiyati et al., 2015), sehingga, hipotesis yang dapat diambil oleh peneliti adalah: H₃: Kinerja Keuangan diproksikan dengan ROA (*Return On Assets*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Data kuantitatif digunakan dalam penelitian, dan sumber datanya merupakan data sekunder perusahaan index sektor *Industrial Goods* (Barang Perindustrian) terdaftar diBEI periode 2017-2021. Sumber data diperoleh melalui laman www.idx.co.id, mengacu pada klasifikasi IDX Industrial Classification (IDX-IC) 2021. Metode pengambilan dalam sampel yang digunakan penelitian ini *purposive sampling*. Metode *purposive-sampling* adalah metode pengambilan sampel melalui kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti. Adapun kriteria- kriteria sampel dalam penelitian ini: 1) Perusahaan index sektor *Industrial Goods* (Barang Perindustrian) terdaftar diBEI periode 2017-2021; 2) Perusahaan tidak mengalami *delisting* selama periode penelitian; 3) Perusahaan terdaftar setahun sebelum awal periode penelitian; 4) Perusahaan menyajikan informasi yang lengkap pada laporan tahunan; 5) Laporan tahunan disajikan dalam mata uang rupiah.; 6) Pembagian dividen selama periode tersebut. Berdasarkan jumlah populasi 50 perusahaan, yang memenuhi kriteria sampel adalah 40 perusahaan dengan 5 tahun pengamatan didapat total 200 observasi yang diperoleh. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal (*causal study*), yaitu penelitian yang akan mengkaji hubungan sebab akibat antara variabel bebas dan variabel terikat (Ghozali, 2020). Dalam penelitian ini teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis regresi data panel. Analisis regresi data panel merupakan jenis data yang menggabungkan data time series dan data *cross sectional* dengan kombinasi karakteristik beberapa objek dan periode. Regresi data panel digunakan untuk menguji sejauh mana kemungkinan terjadinya variabel dependen dapat diprediksi dengan variabel independen. Dalam penelitian ini, statistik deskriptif, tahapan analisis regresi data panel, dan uji kelayakan model regresi data panel atau uji hipotesis (uji F, uji t, dan koefisien determinasi) dilakukan terhadap data dengan menggunakan Eviews12. Berikut ini adalah deskripsi operasional dari masing-masing variabel yang tercantum dalam tabel 1.

Tabel1 Operasional Variabel

Variabel	Rumus	Skala	Sumber
Nilai Perusahaan (Y) Keterangan : TQ = <i>Tobin Q</i> MVE = <i>Market Value of Equity</i> Debt = Nilai buku Total Asset = Total Assets yang dimiliki perusahaan	$TQ = \frac{(MVE + Debt)}{Total Asset}$	Rasio	(Al-Slehat, 2019; Fitiriawati et al., 2021; Sartini & Purwabangsa, 2014)
Ukuran Perusahaan (X1) Keterangan : SIZE = Ukuran Perusahaan Ln = Logaritma natural	$SIZE = Ln (Total Asset)$	Rasio	(Al-Slehat, 2019; Bagaskara et al., 2021; Erawati et al., 2022; Farizki et al., 2021; Fitiriawati et al., 2021; Julinda et al., 2022; Kalbuana et al., 2021; Liswatin, 2022)
Keputusan Pendanaan (X2) Keterangan : DER = <i>Debt to Equity Ratio</i>	$DER = \frac{Total Utang}{Total Ekuitas}$	Rasio	(Bagaskara et al., 2021; Farizki et al., 2021; Julinda et al., 2022; Kalbuana et al., 2021; Komala et al., 2021; Liswatin, 2022; Mardiyati et al., 2015; Nabon, 2019; Oktaviarni, 2019; Sari & Subardjo, 2018; Sartini & Purwabangsa, 2014; Tanto et al., 2020)

Kinerja
Keuangan (X3)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan :
ROA = Return On Assets

Rasio (Farizki et al., 2021; Julinda et al., 2022; Kalbuana et al., 2021; Komala et al., 2021; Liswatin, 2022; Oktaviarni, 2019)

Data sekunder yang telah diolah

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam statistik deskriptif, nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum dan minimum digunakan untuk menggambarkan data deskriptif. Hasil analisis statistik deskriptif yang dilakukan dengan EvIEWS versi 12.0 untuk Windows disajikan dalam tabel di bawah ini.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Observations
TOBIN_S_Q	0.753947	4.721434	0.044123	0.584847	200
UP	28.67857	33.53723	24.71236	2.042225	200
DER	1.314443	22.02457	-1.762.349	2.714971	200
ROA	0.033652	1.162361	-1.022.523	0.163792	200

Data sekunder yang telah diolah

Hasil E-Views 12.0 pada table 2 dapat dilihat nilai variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan dimana dinotasikan atau diproksikan dengan *tobin Q* nilai terendahnya sebesar 0.044123 artinya nilai perusahaan terendah pada periode tersebut dan nilai tertinggi 4.721434 artinya nilai perusahaan tertinggi pada periode tersebut. Nilai rata-rata sebesar 0.753947 yang berarti bahwa rata-rata nilai perusahaan untuk index sektor *Industrial Goods* (Barang Perindustrian) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2021 mengalami penurunan sebesar 75.39 %, sedangkan standar deviasi sebesar 0.584847. Menurut data BPS yang dikutip oleh (Bappenas, 2021), subsektor industri mesin dan alat angkut dari sektor ini mengalami perlambatan terbesar ketiga dari seluruh industri pengolahan non-migas dari kuartal pertama hingga kuartal ketiga 2020. Temuan ini konsisten dengan hasil pengujian yang dilakukan. Variabel independen yang pertama adalah ukuran perusahaan dinotasikan dengan UP yang diproksikan berdasarkan Ln (total asset). Nilai terendah yang diperoleh sebesar 24.71236 dan nilai tertinggi sebesar 33.53723, nilai rata-rata yang

diperoleh sebesar 28.67857 dengan standar deviasi sebesar 2.042225. Variabel independen yang kedua adalah keputusan pendanaan dinotasikan atau diproksikan dengan DER (*debt to equity ratio*). Nilai terendah yang diperoleh sebesar -1762349 dan nilai tertinggi sebesar 22.02457, nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 1.314443 dengan standar deviasi sebesar 2.714971. Variabel independen yang ketiga adalah kinerja keuangan dinotasikan atau diproksikan ROA (*return on assets*). Nilai terendah yang diperoleh sebesar -1.022523 dan nilai tertinggi sebesar 1.162361, nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 0.033652 dengan standar deviasi sebesar 0.163792.

Uji chow Uji chow yang digunakan untuk menguji model regresi yang akan dipilih antara *common effect* dan *fixed effect model*. (Winarno, 2017). Hasil output uji Chow pada nilai probabilitas *Cross-section F* adalah 0,0000 dan nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* juga 0,0000. Ini menunjukkan hasil bahwa nilai probabilitasnya kurang dari 0,05, jadi dalam tes chow ini model terbaik adalah Efek Tetap atau FEM (*fixed effects model*), jadi model estimasi berikutnya adalah tes *Hausman*.

Uji Hausman dilakukan untuk mengetahui model regresi yang sebaiknya digunakan pada penelitian antara *fixed effect model* dan *random effect model* (Winarno, 2017). Hasil output uji Hausman yang ditunjukkan pada nilai probabilitas *Cross-section random* sebesar 0,0056 berarti menunjukkan hasil bahwa nilai probabilitas 0,0056 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 maka model yang dipilih adalah model *fixed effect*. Pada dua pengujian diatas yaitu uji Chow dan uji Hausman menunjukan kesimpulan hasil yang sama karena berdasarkan kedua uji diatas yang dominan adalah *fixed effect model*. Pada penelitian ini digunakan *fixed effect model*. Dalam regresi data panel bila hasil model metode OLS dipakai tidak perlu asumsi normalitas data pada variabel independennya, hanya multikolinieritas dan heteroskedastisitas saja yang diperlukan. Uji normalitas pada dasarnya tidak merupakan syarat BLUE (*Best Linier Unbias Estimator*) (Gujarati, 2012).

Uji Heteroskedastisitas. Hasil output menunjukan tidak adanya masalah heteroskedastisitas. Hal ini dikarenakan hasil yang diperoleh dalam bentuk nilai probabilitas *ChiSquare* sebesar 0,1388 dimana nilai *probabilitas Chi-Square* lebih besar dari tingkat *significance* sebesar 0,05 ($0,1388 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan bebas dari gejala *heteroskedastisitas* dan *homoscedasticity*.

Hasil uji multikolinearitas menunjukan korelasi output antara UP (ukuran-perusahaan), DER (*debt to equity ratio*) dan ROA (*return on assets*) dibawah nilai koefisien korelasi 0.90. Indikasi terjadinya multikolinearitas adalah apabila koefisien-korelasi antara masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,90, maka jika-dilihat dari hasil penelitian di atas, tidak ada *correlation* antara variabel independen yang tinggi di atas 0,90. sehingga dalam penelitian tidak terdapat multikolinearitas antara variabel independen.

Panel Data Regression Analysis berikut merupakan tabel hasil uji regresinya:

Tabel 3. Regression Analysis				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.672.753	2.143.254	4.513.116	0.0000

UP	-0.310979	0.074714	-4.162.237	0.0001
DER	-0.008104	0.007838	-1.033.828	0.3028
ROA	0.305394	0.155058	1.969.548	0.0506

R-squared 0.851549

Adjusted R-squared 0.811836

Prob(F-statistic) 0.000000

Data sekunder yang telah diolah

Dari table 7 perhitungan regresi menggunakan Eviews, maka didapat hasil sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = 9.672753 - 0.310979 \text{ UP} - 0.008104 \text{ DER} + 0.305393 \text{ ROA} + e$$

Berdasarkan model regresi dengan Fixed Efek Model pada table 3 yang terbentuk dapat dijelaskan hasilnya, yaitu: 1) Persamaan regresi diatas, didapat nilai konstanta (β_0) sebesar 9.672753, menunjukkan bahwa apabila variabel independen UP (ukuran perusahaan), DER (*debt to equity ratio*) dan ROA (*return on assets*) dianggap konstan, maka nilai 9.672753 memiliki prediksi nilai perusahaan dianggap positif dimana persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan terkait erat dengan harga sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi dambaan para investor, karena dengan naiknya nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pada pemegang saham.; 2) Koefisien regresi ukuran perusahaan yang dinotasikan dengan UP adalah sebesar -0.310979. Arti dari nilai -0.310979 yaitu setiap 100% penurunan dalam variabel ukuran perusahaan maka nilai perusahaan akan dilakukan oleh perusahaan akan menurun sebesar 31.09 % dengan asumsi variabel independen lain dalam model dianggap konstan.; 3) Koefisien regresi *debt to equity ratio* yang dinotasikan dengan DER adalah -0.008104. Arti dari nilai -0.008104 yaitu setiap 100% penurunan dalam variabel *debt to equity ratio* maka nilai perusahaan yang dilakukan oleh perusahaan akan menurun sebesar 0.8104 % dengan asumsi variabel independen lain dalam model dianggap konstan.; 3) Koefisien regresi *return on assets* yang dinotasikan dengan ROA adalah sebesar 0.305394. Arti dari nilai 0.305394 yaitu setiap 100% kenaikan dalam variabel *return on assets* maka nilai perusahaan yang dilakukan oleh perusahaan akan meningkat sebesar 30.54 % dengan asumsi variabel independen lain dalam model dianggap konstan.; 4) Epsilon (error term) atau 'e' berarti bahwa ada faktor-faktor atau variabel- variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan selain UP (ukuran perusahaan), DER (*debt to equity ratio*) dan ROA (*return on assets*). Berdasarkan model regresi dengan *fixed efek model* pada table 7 terlihat dari nilai *Adjusted R square* sebesar 0.811836 yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh UP (ukuran perusahaan), DER (*debt to equity ratio*) dan ROA (*return on assets*) sebesar 81.18%, sisanya 18.82% di pengaruhi variable lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.

Hipotesis pertama menyatakan bahwa variabel UP (ukuran perusahaan) mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil uji regresi pada tabel 3 menunjukkan nilai probabilitas diperoleh nilai sig. 0.001 di bawah 0.05. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan terdapat pengaruh antara UP (ukuran perusahaan) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan index sektor *Industrial Goods* (Barang Perindustrian) terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 - 2021. Pengaruh Koefisien regresi arah negatif sebesar -

0.310979 artinya pengaruh negatif dan signifikan didapat dimaksudkan adanya reaksi terhadap perubahan yang mendadak dalam menghadapi ketidakpastian dalam kondisi yang tak menentu. Hasil penelitian ini mendukung Penelitian yang dilakukan (Al-Slehat, 2019; Bagaskara et al., 2021; Farizki et al., 2021; Kalbuana et al., 2021; Liswatin, 2022) yang sama-sama menemukan bukti bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. (Al-Slehat, 2019) berpendapat perusahaan cenderung mengukur pilihan sumber daya keuangan dengan cara yang sempurna untuk meningkatkan nilainya yang membawa biaya tambahan bagi mereka. (Lang et al., 1991) berpendapat diversifikasi dapat menjadi faktor lain yang menyebabkan adanya hubungan negatif antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki lebih banyak divisi dan produk, yang mungkin tidak semuanya menghasilkan keuntungan yang sama. Jika divisi atau produk yang tidak menguntungkan menyerap banyak sumber daya, maka hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan. Beberapa penelitian menemukan adanya hubungan negatif antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan dapat disebabkan oleh masalah agensi. (Fama & Jensen, 1998) berpendapat, Semakin besar ukuran perusahaan, semakin sulit bagi pemilik perusahaan untuk mengontrol keputusan manajemen. Hal ini sejalan dengan teori agensi mengenai konflik hubungan keagenan dapat menyebabkan manajemen lebih fokus pada kepentingan mereka sendiri daripada kepentingan pemilik perusahaan, sehingga menyebabkan nilai perusahaan menurun. Hasil penelitian mengindikasikan jika ukuran perusahaan mengalami penurunan maka nilai perusahaan juga akan menurun.

Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa variable keputusan pendanaan yang diproksikan dengan DER (*debt to equity ratio*) mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil uji regresi pada tabel 3 menunjukkan nilai probabilitas sig. 0.3028 di atas 0.05. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan hasil yang tidak signifikan yang artinya tidak terdapat pengaruh antara DER (*debt to equity ratio*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan index sektor *Industrial Goods* (Barang Perindustrian) terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 - 2021. Pengaruh koefisien regresi arah negatif sebesar -0.008104 artinya karena penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan, investor mungkin khawatir tentang potensi kebangkrutan, yang dapat menimbulkan konsekuensi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan (Kusumaningrum & Rahardjo, 2013; Liswatin, 2022; Mardiyati et al., 2015; Nabon, 2019; Oktaviarni, 2019), yang sama-sama menemukan bukti bahwa keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mempengaruhi nilai perusahaan. (Kusumaningrum & Rahardjo, 2013) berpendapat bahwa investor mengkhawatirkan risiko kebangkrutan karena menggunakan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan menggunakan sumber pembiayaan, yaitu utang, yang melebihi kemampuannya untuk membayar utang tersebut. Hal ini diperkuat dengan pernyataan yang dipublikasikan pada tahun 1976 oleh (Jensen & Meckling, 1976), yang menyatakan bahwa risiko perusahaan meningkat sebanding dengan debt equity ratio perusahaan. Menurut (Kusumaningrum & Rahardjo, 2013), semakin banyak total utang perusahaan, semakin besar kemungkinan terjadinya kondisi dimana perusahaan tidak dapat memenuhi komitmennya, dan semakin besar pula kemungkinan perusahaan menyatakan kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan terkait pendanaan. Selain itu, laba ditahan dapat digunakan oleh perusahaan sebagai sumber pendanaan tambahan untuk

operasi internal. Karena berpotensi menurunkan harga saham perusahaan ke tingkat yang lebih rendah, menerbitkan ekuitas baru mungkin merupakan opsi terakhir yang dipertimbangkan. Hasil penelitian ini mengindikasikan jika *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami penurunan maka nilai perusahaan juga akan menurun.

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa variabel kinerja keuangan diproksikan dengan ROA (*return on assets*) mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil diperoleh nilai sig. 0.0506 di atas 0.05. Dengan demikian angka tersebut menunjukkan hasil yang tidak signifikan yang artinya tidak terdapat pengaruh antara ROA (*return on assets*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan index sektor *Industrial Goods* (Barang Perindustrian) terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 - 2021. Pengaruh koefisien regresi arah positif sebesar 0.305393 artinya bahwa tinggi rendahnya nilai ROA (*return on assets*) tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan (Julinda et al., 2022; Oktaviarni, 2019) tidak terdapat pengaruh kinerja keuangan diproksikan ROA (*return on assets*) terhadap nilai perusahaan. Secara teori, penelitian ini mendukung temuan (Julinda et al., 2022; Oktaviarni, 2019), variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA hanya merupakan ukuran keberhasilan perusahaan dalam jangka pendek, dan tidak menjamin kelanjutan bisnis seperti biasa atau prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Menurut teori sinyal, manajemen perusahaan memberikan sinyal kepada investor dalam bentuk laporan keuangan agar investor dapat mengambil keputusan investasi yang tepat. Profitabilitas tidak berperan dalam penentuan nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa sinyal yang diberikan, baik sinyal negatif maupun sinyal baik, tidak mengubah keputusan investasi sehingga tidak berperan dalam penentuan nilai perusahaan. Istilah "kinerja keuangan" mengacu pada gambaran keadaan keuangan perusahaan yang dianalisis dengan menggunakan alat analisis keuangan untuk menunjukkan pencapaian keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, yang didokumentasikan dalam bentuk laporan keuangan. Istilah "kinerja keuangan" dapat digunakan secara bergantian dengan "posisi keuangan". (Wulandari & Sari, 2022). Hasil penelitian ini mengindikasikan perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba, yang dibuktikan dengan pengembalian yang tinggi atas aset tersebut

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, dan kinerja keuangan mengenai nilai perusahaan index sektor *Industrial Goods* (Barang Perindustrian) terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021, ditarik kesimpulan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien negatif menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar biaya agensi yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengatasi masalah keagenan dan diversifikasi terhadap produk yang tidak menguntungkan menyerap banyak sumber daya, maka hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan. Adapun keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien negatif menunjukkan bahwa adanya hubungan terbalik antara keputusan pendanaan dan nilai perusahaan dimana perusahaan mengambil terlalu banyak utang untuk membiayai ekspansi bisnis, maka risiko kebangkrutan akan meningkat dan hal

ini dapat menurunkan nilai perusahaan. Di sisi lain, jika perusahaan terlalu banyak memilih pendanaan internal, maka mungkin perusahaan tidak dapat memanfaatkan kesempatan investasi yang tersedia, dan hal ini juga dapat menurunkan nilai perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif menunjukkan meskipun kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, tetap penting untuk memperbaiki kinerja keuangan karena kinerja keuangan yang baik dapat mempengaruhi kinerja operasional perusahaan dan berdampak positif pada keberhasilan jangka panjang perusahaan. Selain itu, meskipun tidak signifikan secara statistik, pengaruh positif dari kinerja keuangan pada nilai perusahaan dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan secara bertahap.

Pemilihan objek penelitian yang terbatas pada perusahaan index sektor Industrial Goods (Barang Perindustrian) yang terdaftar di BEI pada tahun 2017 sampai dengan 2021, sehingga menghasilkan jumlah sampel yang kecil. Selain itu, periode penelitian dibatasi selama lima tahun, sehingga hasil penelitian kurang mencerminkan fenomena yang sebenarnya. Untuk perluasan penelitian di masa mendatang, disarankan untuk memasukkan variabel tambahan yang secara teoritis dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti reputasi perusahaan: variabel ini mencakup citra merek, kepercayaan pelanggan, kepuasan pelanggan, dan loyalitas pelanggan. Aspek manajemen: variabel ini mencakup kualitas manajemen perusahaan, kinerja manajemen, strategi perusahaan, dan tata kelola perusahaan. Kebijakan pemerintah: variabel ini mencakup kebijakan fiskal dan moneter, peraturan dan undang-undang, dan kebijakan lainnya yang dikeluarkan oleh pemerintah. Fluktuasi pasar: variabel ini mencakup fluktuasi harga saham, sentimen pasar, dan kondisi ekonomi secara umum. Untuk mendapatkan perbandingan antara masing-masing jenis industri, dapat juga menggunakan jenis industri lainnya. Memanfaatkan tahun pengamatan yang lebih panjang

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Slehat, Z. A. F. (2019). Impact of Financial Leverage, Size and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan. *International Business Research*, 13(1), 109. <https://doi.org/10.5539/ibr.v13n1p109>
- Anggia, G., & Suteja, J. (2019). KEPUTUSAN INVESTASI, PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 12(2), 100–108. <https://doi.org/10.23969/jrbm.v12i2.2762>
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh profitabilitas , leverage , ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan The effect of profitability , leverage , firm size and managerial ownership on firm value. *Forum Ekonomi*, 23(1), 29–38. <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUMEKONOMI/article/view/8949/1114>
- Bappenas. (2021). Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia Triwulan I Tahun 2021. *Bappenas*, 5(1), 1–114. https://perpustakaan.bappenas.go.id/e-library/file_upload/koleksi/migrasi-data-publikasi/file/Policy_Paper/Laporan

- Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia Triwulan I Tahun 2021.pdf
- Budiyanti, E. (2017). Impact of Trade Liberalization on Economic growth in INDONESIA. *Jurnal Dpr.Go.Id*, 22(1), 45–57. <https://doi.org/10.15373/2249555x/may2014/105>
- Chakravarthy, B. S. (1986). Measuring strategic performance. *Strategic Management Journal*, 7(5), 437–458. <https://doi.org/10.1002/smj.4250070505>
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (2015). *Simple of Tobin ' s Approximation q*. 23(3), 70–74.
- Damayanti, N. M. E., & Darmayanti, N. P. A. (2022). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN TRANSPORTASI DAN LOGISTIK. *E-Jurnal Manajemen*, 11(8), 1462–1482. <https://doi.org/DOI:https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2022.v11.i08.p02>
- Erawati, T., Primastiwi, A., & Rahayu, D. (2022). UKURAN PERUSAHAAN, KINERJA KEUANGAN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN NILAI PERUSAHAAN. 13, 75–86. <https://unibba.ac.id/ejournal/index.php/akurat/article/view/913/756>
- Fahmi, I. (2014). *Studi Kelayakan Bisnis dan Keputusan Investasi* (M. S. Murkhana (ed.); Edisi Pert). Mitra Wacana Media.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1998). Agency Problems and Residual Claims. *SSRN Electronic Journal*, XXVI(June), 327–349. <https://doi.org/10.2139/ssrn.94032>
- 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. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.273>
- Fitiriawati, F. D., Wulandari, R., & Sari, A. R. (2021). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1). <https://doi.org/10.21067/jrma.v9i1.5469>
- Ghozali, I. (2020). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika* (2nd ed.). Badan penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. (2012). *Econometrics by Example*. McGraw-Hill, USA.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Grasindo.
- Idris, M. (2020). 7 Saham Perusahaan Ini Ambles Parah di Tengah Wabah Corona. Kompas.Com. <https://money.kompas.com/read/2020/03/24/180447526/7-saham-perusahaan-ini-ambles-parah-di-tengah-wabah-corona?page=all>
- Jariah, A., Lukiana, N., & Irwanto, J. (2022). Analisis Komparatif Nilai Perusahaan Pada Era Dan Sebelum Pandemi Covid 19. 9(2), 96–106.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency

- costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Julinda, D., Kharisma, Wahyuni, T., & Susilo, T. P. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *MEDIA RISET AKUNTANSI*, 12(1), 45–70. https://journal.bakrie.ac.id/index.php/journal_MRA/article/view/2353
- Kalbuana, N., Yohana, Y., Bp, A. I., & Cahyadi, C. I. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020). *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 4(2), 58–66.
<https://doi.org/10.34128/jra.v4i2.79>
- Kasmir, & Jakfar. (2013). *Studi Kelayakan Bisnis* (Ed.Revisi). Prenadamedia Group.
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 40–50.
- Kurniawan, G. G., & Ardiansyah. (2020). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Paradigma Akuntansi*, 2(1), 367–375. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7165>
- Kusumaningrum, D. A. R., & Rahardjo, S. N. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(4), 1–10.
- Lang, L. H. P., Stulz, R. M., & Walkling, R. A. (1991). A test of the free cash flow hypothesis * The case of bidder returns. *Finance and Economics*, 29, 315–335.
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=917413
- Liswatin, R. P. S. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Sinomika Journal*, 1(2), 79–88.
<https://publish.ojs-indonesia.com/index.php/SINOMIKA>
- Machdar, N. M. (2018). Kinerja Keuangan, Kinerja Saham dan Struktur Modal di Indonesia. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 18(2), 135.
<https://doi.org/10.25105/mraai.v18i2.3069>
- Mardiyati, U., Abrar, M., & Ahmad, G. N. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(1), 417–439. <https://doi.org/10.21009/jrmsi.006.1.05>
- Naben, M. M. (2019). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan,

- dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 4(05), 751–762.
<https://journal.widyadharma.ac.id/index.php/finacc/article/view/1261>
- Oktaviarni, F. (2019). THE EFFECT OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, LEVERAGE, DIVIDEND POLICY, AND SIZES ON COMPANY VALUE (Empirical Study of Real Estate, Property and Building Construction Sector Companies Registered on the Indonesia Stock Exchange 2014-2016). *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16.
<https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-15>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan POJK No 53/POJK.04/2017 Tentang Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Dan Penambahan Modal Dengan Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Oleh Emiten Dengan Aset Skala Kecil Atau Emiten Dengan Aset Skala M*. 1–32. [https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/peraturan-ojk/Documents/Pages/POJK-Nomor-53-POJK.04-2017/SAL POJK 53 - Pernyataan utk PU dan tambah modal.pdf](https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/peraturan-ojk/Documents/Pages/POJK-Nomor-53-POJK.04-2017/SAL_POJK_53_-_Pernyataan_untuk_PU_dan_tambah_modal.pdf)
- Sari, E. W. D., & Subardjo, A. (2018). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(10), 1–16.
<https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.358>
- Sartini, L., & Purwabangsa, I. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Pengaruh Keputusan Investasi*, 81–91.
- Sugiono, A., & Untung, E. (2016). *Analisa Laporan Keuangan* (Adipramono (ed.); Gramedia). PT Grasindo.
- Tanto, T. I. A., Simanjuntak, A. M. A., & Pangayow, B. J. . (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah*, 14(1), 1–9.
<https://doi.org/10.52062/jakd.v14i1.1450>
- Winarno, W. W. (2017). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews* (ed. 5). UPP STIM YKPN.
- Wulandari, W., & Sari, B. (2022). Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Penentu Kinerja Keuangan Sektor Property Dan Real Estate. *Ikraith-Ekonomika*, 6(2), 245–254. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v6i2.2357>
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *JE-Jurnal Manajemen*, 4(4), 2297 – 2324. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p15>