

Karakteristik Perbankan dan Nilai Perusahaan: Analisis pada Emiten di Bursa Efek Indonesia

Anak Agung Putu Gede Bagus Arie Susandya¹, I Ketut Sunarwijaya²

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Universitas Mahasaraswati Denpasar, Indonesia

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 25 September 2025

Revised: 12 Oktober 2025

Accepted: 01 November 2025

Keywords:

Nilai perusahaan,
Kecukupan modal,
Umur perusahaan,
Ukuran perusahaan,
Keputusan investasi,
Pertumbuhan perusahaan,
Kebijakan utang

ABSTRACT

Penelitian ini menganalisis faktor internal bank terhadap nilai perusahaan pada emiten perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Enam variabel independen yang diuji meliputi kecukupan modal (KM), umur perusahaan (UMP), ukuran perusahaan (UP), keputusan investasi (KI), pertumbuhan perusahaan (PP), dan kebijakan hutang (KH), sedangkan nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Sampel ditentukan secara purposive terhadap 45 bank sehingga diperoleh 135 observasi. Data sekunder dari laporan tahunan diolah menggunakan regresi linier berganda, didahului uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas). Hasil menunjukkan rasio kecukupan modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan umur perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan relevansi teori sinyal: permodalan yang kuat dan kapasitas bertumbuh menjadi sinyal kredibel bagi investor, sementara usia, skala aset, kebijakan hutang, dan keputusan investasi belum terbukti memengaruhi valuasi pada horizon pengamatan. Implikasi manajerial menekankan prioritas penguatan permodalan, strategi pertumbuhan berkualitas, serta transparansi kinerja dan manajemen risiko. Penelitian lanjutan disarankan memasukkan indikator profitabilitas dan risiko perusahaan serta faktor makroekonomi guna meningkatkan tingkat akurasi model.

This study analyzes internal bank factors affecting firm value among banking issuers listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021–2023 period. Six independent variables are examined – capital adequacy (KM), firm age (UMP), firm size (UP), investment decisions (KI), firm growth (PP), and debt policy (KH) – while firm value is measured using Tobin's Q. The sample was determined purposively to include 45 banks, yielding 135 observations. Secondary data from annual reports were processed using multiple linear regression, preceded by classical assumption tests (normality, multicollinearity, autocorrelation, heteroskedasticity). The results show that the capital adequacy ratio and firm growth have a positive effect on firm value, whereas firm age, investment decisions, and debt policy do not affect firm value. These findings affirm the relevance of signaling theory: strong capitalization and growth capacity provide credible signals to investors, while age, asset scale, debt policy, and investment decisions have not been proven to influence valuation within the observation horizon. Managerial implications emphasize prioritizing capital strengthening, strategies for quality growth, and transparency in performance and risk management. Future research is advised to include risk indicators as well as macroeconomic factors to improve the model's accuracy.

This is an open-access article under the [CC BY](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) license.



Corresponding Author:

Anak Agung Putu Gede Bagus Arie Susandya

Program Studi Akuntansi, Universitas Mahasaraswati Denpasar,

Jalan Kamboja No. 11A Denpasar-Bali

Email: ariesusandya@unmas.ac.id

PENDAHULUAN

Salah satu instrumen penting dalam menilai kondisi perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan ini mencerminkan posisi keuangan, kinerja operasional, serta prospek suatu perusahaan dalam periode tertentu. Para pemangku kepentingan – termasuk manajemen, investor, kreditor, dan regulator – mengandalkan laporan keuangan dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan perusahaan. Bagi sektor perbankan, laporan keuangan tidak hanya mencerminkan keberhasilan operasional, tetapi juga menggambarkan tingkat kepercayaan investor terhadap stabilitas institusi keuangan tersebut (Susandya & Suryandari, 2023). Salah satu indikator utama dalam mengukur kinerja dan persepsi pasar terhadap perusahaan adalah nilai perusahaan. Nilai ini dapat dilihat melalui pergerakan harga saham, di mana

harga saham yang stabil dan meningkat biasanya menunjukkan prospek positif dan kepercayaan investor yang tinggi. Sebaliknya, fluktuasi harga saham yang ekstrem dapat menciptakan ketidakpastian dan mengurangi minat investor untuk mempertahankan kepemilikan mereka di perusahaan tersebut.

Capital adequacy ratio mengindikasikan kemampuan bank dalam menyerap risiko finansial melalui modal yang dimiliki. Penelitian terdahulu menghasilkan temuan yang bervariasi, beberapa menyatakan bahwa CAR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Endriyanadewi dkk., 2020; Ikhsan dkk., 2022; Jagirani dkk., 2023), sementara yang lain menunjukkan pengaruh negatif (Anisa & Suryandari, 2021; Maryana & Carolina, 2021; Rahmah dkk., 2024). Perusahaan yang lebih lama beroperasi dianggap memiliki reputasi dan daya saing yang lebih baik (Kilenthong dkk., 2016). Namun, beberapa studi menunjukkan bahwa perusahaan yang terlalu lama berdiri justru bisa menjadi tidak fleksibel terhadap perubahan pasar (Fort dkk., 2013b). Perusahaan besar dianggap memiliki akses pembiayaan yang lebih baik dan kinerja yang lebih stabil (Bansal, 2021). Namun, ukuran besar juga bisa membawa beban biaya operasional yang tinggi dan inefisiensi (Rahman & Yilun, 2021). Keputusan ini berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengalokasikan modal untuk aktiva tetap dan proyek jangka panjang (Putri & Iskak, 2023). Keputusan investasi yang tepat berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, namun beberapa studi menunjukkan bahwa tidak semua keputusan investasi berdampak langsung pada nilai saham karena telah tercermin dalam harga pasar (Fort dkk., 2013). Pertumbuhan dapat mencerminkan ekspansi usaha dan peningkatan laba. Pertumbuhan yang konsisten umumnya dinilai positif oleh investor, tetapi pertumbuhan yang terlalu cepat dapat meningkatkan kebutuhan modal dan risiko (Firmansyah dkk., 2021). Kebijakan hutang berkaitan dengan struktur modal dan tingkat leverage perusahaan. Pendanaan melalui hutang dapat meningkatkan pengembalian bagi pemilik, namun juga memperbesar risiko kebangkrutan (Kurniawan & Asmara Putra, 2019).

Dengan mempertimbangkan dinamika sektor perbankan dan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keenam faktor di atas terhadap nilai perusahaan pada bank-bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Studi ini diharapkan memberikan kontribusi empiris dalam memahami determinan nilai perusahaan dalam konteks industri perbankan Indonesia yang sedang berkembang. Penelitian ini menyediakan bukti baru mengenai kondisi pasar saham pasca-pandemi memodifikasi sensitivitas pasar terhadap CAR, ukuran, investasi, pertumbuhan, dan hutang. Selain itu juga mengaitkan volatilitas 2020–2023 secara eksplisit dengan determinasi nilai bank di Indonesia (gap tematik & kontekstual). Dari sisi manajemen, penelitian ini dapat memberi masukan pada *disclosure* (mis. risiko pasar, kualitas modal, rencana investasi) yang paling berdampak pada persepsi investor saat volatilitas tinggi

KAJIAN TEORI

Signaling theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Connelly dkk. (2011) dan menjadi salah satu pendekatan penting dalam menjelaskan interaksi antara manajemen perusahaan dan pihak eksternal seperti investor. Menurut Bafera & Kleinert (2023), teori ini menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki informasi (perusahaan) mengirimkan sinyal tertentu untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara mereka dan pihak luar. Suryandari dkk. (2023) menambahkan bahwa teori sinyal menekankan pentingnya perusahaan dalam menyampaikan informasi yang dianggap relevan dan menarik bagi pasar modal. Informasi ini, terutama jika mengandung berita baik (good news), disampaikan secara sukarela untuk menarik perhatian dan kepercayaan investor. Manajemen secara aktif menggunakan sinyal ini untuk mengurangi ketidakpastian yang timbul akibat keterbatasan akses informasi oleh pihak luar (Susandya dkk., 2025). Sinyal yang efektif adalah sinyal yang dapat dikenali dan dipahami pasar, serta sulit untuk ditiru oleh perusahaan yang tidak memiliki kualitas serupa. Dengan demikian, sinyal menjadi alat pembeda antara perusahaan yang berkinerja baik dan yang kurang berkinerja.

Nilai perusahaan mencerminkan nilai ekonomis yang dimiliki suatu entitas, baik pada saat ini maupun di masa yang akan datang (Susandya & Suryandari, 2021). Pradipta & Susanto (2019) menyebutkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk umur perusahaan, ukuran perusahaan, keputusan investasi, pertumbuhan bisnis, dan kebijakan utang. Oleh karena itu, optimalisasi

nilai perusahaan memerlukan sinergi dari berbagai kebijakan strategis yang diambil oleh manajemen. *Capital Adequacy Ratio (CAR)* merupakan indikator penting dalam industri perbankan yang menunjukkan kemampuan bank dalam menanggung risiko-risiko keuangan dari kegiatan operasionalnya. Dilihat dari penelitian Asari dkk. (2021); Budiarta & Dewi (2023); Simangunsong & Bertuah (2023); Widanto & Mahardika (2023) mengatakan bahwa kecukupan modal (CAR) berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Penelitian Citra dkk. (2021); Purba dkk., 2021; Refrayadi & Kufepaksi, 2024) menyatakan bahwasanya kecukupan modal berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. *Capital Adequacy Ratio (CAR)* mencerminkan kekuatan permodalan untuk menyerap kerugian. Ketika CAR berada pada tingkat optimal, pasar melihat bank lebih tangguh terhadap guncangan, risiko gagal bayar menurun, biaya dana cenderung lebih murah, dan ruang ekspansi kredit tetap terjaga. Namun, CAR yang terlalu tinggi dapat mengisyaratkan modal menganggur (*under-leveraged*); ROE tertekan karena aset tertimbang menurut risiko tidak bekerja produktif, sehingga valuasi justru bisa tertahan.

Semakin lama suatu perusahaan beroperasi, semakin besar pula pengalamannya dalam menghadapi tantangan bisnis dan regulasi. Perusahaan yang telah beroperasi dalam waktu lama biasanya telah membangun reputasi dan jaringan yang luas, yang mendukung stabilitas serta daya saingnya di pasar (Sanditoso & Chandra, 2012). Liu (2024) menyatakan bahwa umur perusahaan juga memengaruhi kredibilitas di mata publik dan investor, khususnya setelah perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dilihat dari penelitian sebelumnya Fadila dkk. (2023); Fahri dkk. (2022); Hamdani dkk. (2020); Hasan & Meidiyustiani (2023); Soleman dkk. (2022) menemukan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Afifah (2022); Dewi & Susanto (2022); Muzayin & Trisnawati (2021); Salsa & Nugraha (2022) menyatakan bahwasanya umur perusahaan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Umur perusahaan digunakan sebagai indikator kematangan dalam tata kelola dan ketahanan dalam menghadapi dinamika pasar. Di industri perbankan, misalnya, institusi yang lebih matang cenderung memiliki porsi dana yang kuat, manajemen risiko yang telah teruji, dan relasi nasabah jangka panjang, semuanya berpotensi menurunkan biaya modal dan pada akhirnya mengangkat indikator nilai

Belitski & Desai (2019) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh besar terhadap fleksibilitas manajerial dalam mengambil keputusan strategis, termasuk dalam pembiayaan, produksi, dan ekspansi usaha. Perusahaan dengan skala besar biasanya memiliki keunggulan dalam mengakses pembiayaan, melakukan diversifikasi produk, dan memengaruhi harga pasar. Penelitian Amelia dkk. (2022); Fadila dkk. (2023); Khikmah dkk. (2020) mengatakan bahwasanya ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Adapun penelitian dari Salsa & Nugraha (2022); Suryandani (2018); Suryandani dkk. (2021) mengatakan bahwasanya ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Ukuran yang besar tidak selalu identik dengan nilai yang tinggi. Kompleksitas organisasi meningkat seiring skala, memunculkan risiko birokrasi, inefisiensi operasional, dan *agency problem* (misalnya perilaku *empire building* yang tidak menambah nilai).

Triani & Tarmidi (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi mencerminkan orientasi jangka panjang perusahaan dalam meningkatkan nilai pemegang saham dan memperkuat posisi bisnisnya di masa depan. Teori sinyal menyatakan bahwa pengeluaran modal untuk investasi dapat dilihat sebagai sinyal positif oleh investor tentang potensi pertumbuhan perusahaan. Penelitian Suryandani (2018); Suryandani dkk. (2021); Tambunan dkk. (2019) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Amaliyah & Herwiyanti (2020); Bahrin dkk. (2020); Khikmah dkk. (2020) mengatakan bahwasanya keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi adalah cara manajemen menempatkan dana pada aset berwujud maupun tidak berwujud seperti pabrik, teknologi, merek, atau R&D untuk menciptakan arus kas di masa depan.

Suryandani (2018) mengatakan pertumbuhan bisnis berdampak positif pada nilai perusahaan, artinya peningkatan total aset bisnis lebih besar selama tahun penelitian dibandingkan tahun sebelumnya, yang memengaruhi nilai perusahaan bagi investor. Sedangkan menurut s(Amelia dkk., 2022; Salsa & Nugraha, 2022; Suwardika & Mustanda, 2017) menjelaskan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif pada nilai Perusahaan. Pertumbuhan perusahaan umumnya dipandang pasar sebagai sinyal positif bahwa bisnis mampu memperluas pendapatan, pangsa pasar, dan arus kas di masa depan. Ketika penjualan meningkat secara konsisten, kapasitas produksi bertambah, atau jaringan distribusi meluas, investor menilai prospek laba lebih cerah sehingga nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham

atau rasio valuasi cenderung naik.

Proporsi utang yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun jika melebihi batas optimal justru dapat memperbesar risiko kebangkrutan. Siti & Ahalik (2020) menyatakan bahwa kebijakan hutang yang tepat akan meningkatkan efisiensi penggunaan dana dan mendorong pertumbuhan. Penelitian Suryanti dkk. (2021); Tambunan dkk. (2019) mengatakan kebijakan hutang berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan menurut Fahri dkk. (2022); Widianingrum & Dillak (2023) mengatakan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun menurut Suryandari dkk. (2021) bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Kebijakan utang memengaruhi nilai perusahaan karena cara pendanaan membentuk biaya modal, risiko, dan sinyal kepada pasar. Namun, ketika proporsinya berlebih, beban bunga menaikkan risiko gagal bayar, mempersempit fleksibilitas investasi, dan memicu diskon dari investor.

Pengembangan Hipotesis

Modal yang cukup mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan mampu menanggung risiko, sehingga memperkuat kepercayaan investor. Ketika perusahaan memiliki modal yang memadai, ini dilihat sebagai komitmen manajemen untuk menjaga keberlanjutan usaha dan menghadapi tantangan finansial, yang pada akhirnya meningkatkan reputasi perusahaan. Hal ini sesuai dengan pendapat Ikhsan dkk. (2022), di mana modal yang kuat memberikan sinyal positif bahwa perusahaan mampu melindungi pemegang saham dari risiko, dan ini secara langsung meningkatkan nilai perusahaan melalui persepsi pasar yang lebih baik dan penurunan biaya modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ikhsan dkk., 2022; Jagirani dkk., 2023; Tunjungsari & Irkhani, 2021) menyatakan bahwa kecukupan modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah sebagai berikut:

H1 : Kecukupan Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang telah lama berdiri diharapkan mempunyai pengetahuan yang mendalam terkait kondisi pasar dan regulasi. Fungsi umur perusahaan antara lain sebagai indikator kemapanan dan stabilitas perusahaan. Perusahaan tua cenderung mampu menavigasi berbagai tantangan bisnis (Belitski & Desai, 2019). Hal ini karena telah membangun jaringan serta pengalaman yang luas. Teori sinyal menyatakan bahwa manajemen memiliki informasi internal yang lebih baik daripada investor eksternal tentang prospek bisnis perusahaan. Oleh karena itu, manajemen akan memberikan berbagai macam sinyal kepada investor untuk mengkomunikasikan informasi tersebut. seiring berjalannya waktu, perusahaan akan secara bertahap mengurangi ketidakpastian melalui pengungkapan informasi berkelanjutan kepada pasar. Hal ini terjadi karena perusahaan tersebut sudah memiliki rekam jejak usaha dan kinerja yang dapat diamati investor. Dengan demikian, semakin tua umur perusahaan, kualitas sinyal yang diberikan kepada investor pun semakin baik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Bansal, 2021; Heyman, 2007; Khaniya dkk., 2023; J. Rahman & Yilun, 2021) menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah sebagai berikut:

H2 : Umur Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Menurut signaling theory, ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal untuk menarik investor sebelum melakukan investasi, para investor perlu mengetahui dan memilih saham-saham mana yang dapat memberikan keuntungan yang paling optimal bagi dana yang diinvestasikan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin baik pula prospek bisnisnya dan semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Ikadianti & Tumirin, 2024; Rajagukguk dkk., 2019; Riyanti & Munawaroh, 2021; Vidyarto & Adaline, 2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah sebagai berikut:

H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Keputusan investasi merupakan aspek kunci bagi kelangsungan usaha perusahaan. Menurut *signaling theory*, manajemen memiliki informasi internal yang lebih baik daripada investor eksternal mengenai prospek perusahaan. Manajemen akan memberikan berbagai sinyal keputusan melalui kebijakan investasi untuk mengkomunikasikan informasi tersebut kepada investor. Manajemen akan memberikan sinyal terhadap kondisi keuangan sebenarnya perusahaan melalui kebijakan investasi. Hal ini mendukung kepercayaan investor dan penilaian pasar yang lebih baik. Keputusan investasi dalam bentuk peningkatan aset tetap dianggap memberikan sinyal optimisme manajemen terhadap prospek bisnis ke depan. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Agung dkk., 2021; Murniati, 2022; Octavianingrum & Aufa, 2023; Seri dkk., 2021) menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah sebagai berikut:

H4 : Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pertumbuhan perusahaan menurut Arie & Suryandari (2023) adalah peningkatan bisnis perusahaan baik ukuran maupun kegiatan usahanya secara berkelanjutan dalam jangka panjang. Semakin besar pertumbuhan penjualan, aset, dan laba, akan semakin meningkatkan pendapatan masa depan perusahaan yang dicerminkan melalui kenaikan harga sahamnya. Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan bahwa informasi asimetris antara manajemen perusahaan dan investor dapat diatasi melalui sinyal yang dikirimkan oleh perusahaan. Dalam konteks pertumbuhan perusahaan, teori ini menyatakan bahwa tindakan atau pengumuman tertentu oleh manajemen dapat memberikan sinyal kepada pasar mengenai prospek masa depan perusahaan, yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. *Signaling theory* menyatakan bahwa investor cenderung memberikan nilai premi saham lebih tinggi bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang stabil dan berkelanjutan dari waktu ke waktu. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Belitski & Desai, 2019; Julito & Ticoalu, 2023; Kang & Eum, 2022) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah sebagai berikut:

H5 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan hutang sangat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya serta berpengaruh terhadap risiko perusahaan (Rahman & Wahid, 2023; Siti & Ahalik, 2020). Apabila perusahaan tersebut sampai tidak bisa membayar hutang hutang yang dimilikinya maka perusahaan akan berujung pada kebangkrutan atau financial distress. Teori sinyal menjelaskan bahwa kebijakan hutang dapat memberikan sinyal negatif kepada investor mengenai kondisi keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan *signalling theory* yang mengatakan hutang berlebihan memberi sinyal ketidakpastian. hutang tinggi menimbulkan masalah keagenan dan moral hazard yang menurunkan nilai perusahaan karena meningkatkan risiko kebangkrutan. Penelitian yang dilakukan oleh (Kurniawan & Asmara Putra, 2019; Nuryatin dkk., 2022; R. Rahman & Wahid, 2023; Rajagukguk dkk., 2019) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan adalah sebagai berikut:

H6 : Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini berfokus pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI dipilih karena merupakan lembaga resmi yang menyediakan data keuangan korporasi secara komprehensif dan transparan. Seluruh laporan tahunan (annual report) perusahaan tercatat dapat diakses melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id), sehingga memudahkan peneliti memperoleh data yang akurat, mutakhir, dan terstandar. Objek penelitian adalah laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan pada periode 2021–2023. Sektor perbankan dipilih karena memiliki karakteristik khusus, yakni tingkat regulasi yang ketat, peran strategis dalam perekonomian nasional, serta kerentanan tinggi terhadap perubahan kondisi makroekonomi. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran yang relevan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan perbankan di Indonesia.

Penelitian ini membedakan variabel menjadi dua jenis: variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat). Variabel independen terdiri dari enam aspek utama. Pertama, Kecukupan Modal (CAR), yaitu persentase modal terhadap aset tertimbang menurut risiko yang menunjukkan kemampuan bank menutup potensi kerugian. Kedua, Umur Perusahaan (AGE), dihitung dari selisih antara tahun penelitian dan tahun berdirinya perusahaan. Ketiga, Ukuran Perusahaan (SIZE), diproksikan dengan total aset karena besarnya aset biasanya menggambarkan skala operasi dan daya saing. Keempat, Keputusan Investasi (PER), yang merefleksikan bagaimana manajemen mengalokasikan dana pada aset tetap dan modal kerja untuk menciptakan nilai di masa depan. Kelima, Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH), diukur dari persentase perubahan total aset dibandingkan tahun sebelumnya. Keenam, Kebijakan Hutang (DAR), yaitu rasio total hutang terhadap total aset yang menggambarkan sejauh mana perusahaan bergantung pada pembiayaan eksternal.

Sementara itu, variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Ukuran ini dianggap lebih komprehensif karena menghubungkan nilai pasar dengan nilai buku perusahaan (Syamsudin dkk., 2017). Dengan kata lain, Tobin's Q membandingkan seberapa besar pasar menilai perusahaan terhadap nilai bukunya, sehingga dapat menggambarkan bagaimana investor melihat prospek, efisiensi pengelolaan aset, dan potensi pertumbuhan perusahaan ke depan.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa data kuantitatif, yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan perbankan selama periode pengamatan 2021–2023. Laporan tahunan tersebut mencakup informasi keuangan, struktur modal, serta indikator-indikator lain yang relevan dengan variabel penelitian. Data diperoleh dari situs resmi BEI maupun laman resmi masing-masing perusahaan. Populasi penelitian ini mencakup 47 perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penentuan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling yakni pemilihan unit analisis berdasarkan pertimbangan (kriteria) yang paling relevan dengan kebutuhan riset. Pendekatan ini memungkinkan peneliti memperoleh sampel yang homogen dan dapat dibandingkan lintas waktu, sehingga hasil estimasi menjadi lebih andal. Adapun kriteria penyaringan sampel ditetapkan sebagai berikut. Pertama, perusahaan harus secara konsisten terdaftar di BEI sepanjang 2021–2023, agar kontinuitas data tahunan terjaga dan tidak terganggu oleh masuk-keluar emiten. Kedua, perusahaan menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah, sehingga tidak diperlukan penyesuaian kurs yang berpotensi menimbulkan bias pengukuran. Ketiga, perusahaan menyediakan data yang lengkap untuk seluruh variabel penelitian, agar model empiris dapat diestimasi tanpa kehilangan observasi akibat kelangkaan data. Perusahaan yang tidak memenuhi salah satu kriteria secara otomatis dikeluarkan dari sampel, sehingga sampel akhir benar-benar merepresentasikan populasi target sesuai tujuan penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 45 perusahaan yang memenuhi syarat. Dengan periode pengamatan tiga tahun, jumlah total observasi adalah 135 unit data.

Data dikumpulkan menggunakan metode dokumentasi, yakni dengan menelusuri laporan tahunan (annual report) dan publikasi resmi yang tersedia di BEI. Data yang terkumpul dianalisis dengan pendekatan kuantitatif melalui dua tahap utama. Pertama, dilakukan statistik deskriptif untuk memetakan karakteristik dasar setiap variabel penelitian. Langkah ini menyajikan nilai minimum dan maksimum, rata-rata (mean), serta standar deviasi, sehingga memberikan gambaran awal mengenai sebaran, kecenderungan pusat, dan heterogenitas data antarsampel. Informasi deskriptif ini penting sebagai dasar pengecekan kewajaran data dan sebagai pijakan untuk menentukan langkah analisis inferensial berikutnya. Kedua, diterapkan analisis regresi linier berganda guna menguji keterkaitan variabel independen dengan nilai perusahaan baik secara simultan maupun parsial. Pengujian simultan menilai apakah seluruh prediktor, jika dipertimbangkan bersama-sama, mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan, sedangkan pengujian parsial mengevaluasi kontribusi masing-masing variabel setelah mengendalikan pengaruh variabel lain dalam model. Untuk menjaga ketepatan estimasi dan validitas inferensi, proses pemodelan didahului dengan pemeriksaan asumsi klasik yang lazim pada regresi linier (misalnya normalitas residual, tidak adanya multikolinearitas yang mengganggu, serta homoskedastisitas), sebelum hasil koefisien dan tingkat signifikansi diinterpretasikan secara substantif. Teknik analisis data penelitian ini yakni analisis regresi linear berganda. Metode ini diterapkan mengidentifikasi pengaruh antara variabel bebas mempengaruhi variabel terikat secara bersama-

sama atau secara parsial. Berikut ini dapat digunakan untuk membuat model regresi berganda penelitian ini:

$$NP = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 UMP + \beta_3 UP + \beta_4 KI + \beta_5 PP + \beta_6 KH + e \dots\dots\dots$$

HASIL PENELITIAN

Analisis Data

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	135	10,78	390,51	43,5344	47,81594
UMP	135	27	77	45,7778	14,48502
UP	135	2,17	1965,08	169,3676	354,8725
KI	135	-250,03	872,13	62,0193	135,2233
PP	135	-39,8	201,24	15,4479	30,16355
KH	135	0,04	0,92	0,7119	0,23062
NP	135	0,17	18,5	1,4176	1,98658

Sumber: Data diolah (2025)

Secara umum, sebaran data menunjukkan beberapa variabel berfluktuasi tinggi (simpangan baku $\geq$ mean), sehingga indikatif adanya ketidakhomogenan antar-perusahaan/tahun dan potensi pencilan. Dua variabel –Umur Perusahaan (UMP) dan Kebijakan Hutang (KH)– relatif lebih stabil, sementara variabel lain tampak sangat menyebar. Kecukupan Modal (KM) memiliki nilai rata-rata 43,53 dengan simpangan baku 47,82, minimum 10,78 dan maksimum 390,51. Simpangan baku yang sedikit lebih besar dari rata-rata mengindikasikan variasi yang cukup tinggi antar unit, dengan kemungkinan beberapa perusahaan memiliki tingkat kecukupan modal jauh di atas mayoritas sampel. Umur Perusahaan (UMP) rata-rata 45,78 (simpangan baku 14,49), rentang 27–77. Variasi yang moderat menandakan mayoritas perusahaan berada pada kelompok usia menengah–tua, tanpa perbedaan ekstrem. Ukuran Perusahaan (UP) rata-rata 169,37 dengan simpangan baku 354,87, minimum 2,17 dan maksimum 1.965,08. Nilai maksimum yang sangat besar dibanding rata-rata menunjukkan distribusi kemungkinan condong ke kanan (right-skewed), menandai adanya beberapa perusahaan berukuran sangat besar dibanding sampel lainnya. Keputusan Investasi (KI) rata-rata 62,02 (simpangan baku 135,22), minimum -250,03 dan maksimum 872,13. Rentang yang lebar serta adanya nilai negatif menandakan periode/entitas dengan keputusan investasi yang sangat konservatif atau arus keluar investasi, sementara sebagian lain sangat agresif. Pertumbuhan Perusahaan (PP) rata-rata 15,45 (simpangan baku 30,16), minimum -39,80 hingga maksimum 201,24. Adanya nilai negatif menunjukkan sebagian observasi mengalami kontraksi, sedangkan nilai maksimum yang tinggi mengindikasikan beberapa periode pertumbuhan yang melonjak. Kebijakan Hutang (KH) rata-rata 0,712 (simpangan baku 0,231), rentang 0,04–0,92. Variasi relatif rendah–sedang menunjukkan pola leverage yang cenderung konsisten antar perusahaan, meski tetap ada perusahaan sangat konservatif (mendekati 0) dan relatif agresif (mendekati 1). Nilai Perusahaan (NP) rata-rata 1,42 (simpangan baku 1,99), minimum 0,17 dan maksimum 18,50. Simpangan baku yang lebih besar daripada rata-rata dan selisih ekstrem ke arah maksimum mengindikasikan distribusi yang kemungkinan menumpuk pada nilai rendah dengan sedikit observasi bernilai sangat tinggi (outlier positif).

Uji Asumsi Klasik

Agar persyaratan model dapat terpenuhi pengujian terhadap asumsi-asumsi klasik dilakukan terlebih dahulu sebelum melakukan pembahasan hasil regresi dari model yang digunakan. Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kelayakan model yang digunakan dalam penelitian. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Adapun hasil uji normalitas pada nilai *Kolmogorov-Smirnov* diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah sebesar 0,133 dan lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terdistribusi secara normal. Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak satupun dari variabel bebas (Kecukupan Modal, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kebijakan Hutang) yang memiliki nilai VIF lebih besar dari 10 dan nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,10. Maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam pengujian persamaan regresi merupakan data yang tidak mengalami gejala multikolinearitas. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Menurut Ghozali (2021:162), menjelaskan autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah yang timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW), dimana hasil pengujian ditentukan berdasarkan nilai Durbin Watson (DW). Jika nilai DW test sudah ada, maka nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel. Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai DW sebesar 1,972 lebih besar dari nilai $DU = 1,8125$ dan lebih kecil dari $4-DU$ ($4-1,8125 = 2,1875$) sehingga $1,8125 < 1,972 < 2,1875$ yang berarti bahwa data yang digunakan tidak mengalami gejala autokorelasi.

Model regresi yang baik adalah yang tidak mengandung gejala heteroskedastisitas atau mempunyai varian yang homogen. Untuk mengetahui apakah model regresi mengandung heteroskedastisitas atau tidak maka digunakan uji *Glejser* dengan cara meregresikan variabel bebas terhadap absolut residual dan menggunakan bantuan program SPSS. Jika nilai signifikansi variabel bebas (independen) terhadap absolut residual statistik berada di atas nilai 0,05 maka model regresi dikatakan tidak mengandung heteroskedastisitas. Hasil pengujian Heteroskedastisitas dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std.	
		Error	
(Constant)	-17.769	18.347	.335
KM	.013	.023	.565
UMP	-.087	.059	.143
LN_UP	.714	.616	.249
KI	.001	.005	.842
PP	-.003	.029	.921
KH	-.021	3.933	.996

Sumber: data diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 2, terlihat bahwa hasil signifikansi variabel bebas (Kecukupan Modal, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kebijakan Hutang) diatas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	Adjusted R Square
1	.411

Sumber : Data Diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 3 diatas Adjusted R Square diperoleh sebesar 0,411 artinya *variance* dari variabel terikat dan bebas yaitu Kecukupan Modal, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi,

Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Hutang mampu menjelaskan variabel terikat yaitu nilai perusahaan sebesar 41,1 % sedangkan sisanya 58,9 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Untuk menguji kebenaran koefisien regresi secara keseluruhan, nilai F hitung dibandingkan dengan tingkat signifikansi 0,05 penentuan penerimaan pendekatan hipotesis. Apabila nilai $F \leq 0,05$ maka semua variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen dan model layak digunakan untuk analisis berikutnya. Adapun hasil Uji F yang dapat dilihat pada Tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji F

Model	F	Sig.
1	16.565	<.001

Sumber : Data Diolah (2025)

Berdasarkan hasil Uji F pada Tabel 4 dapat dijelaskan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari α (0,05), yang berarti bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini telah layak (fit), dengan demikian model penelitian yang digunakan layak dan pembuktian hipotesis dapat dilanjutkan.

Uji Statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan membandingkan tingkat signifikansi masing-masing variabel menggunakan tingkat *significance level* 0.05 ($\alpha=5\%$). Jika t signifikan $\leq 0,05$ maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Adapun hasil uji t yang dapat dilihat pada Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5 Hasil Uji t

Model	B	Std. Error	t	Sig.
(Constant)	-1.585	3.534	-.448	.655
KM	.017	.005	3.872	<.001
UMP	-.002	.011	-.156	.877
UP	.038	.119	.322	.748
KI	.002	.001	1.587	.115
PP	.025	.006	4.569	<.001
KH	.882	.758	1.164	.246

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil Tabel 5 diatas menunjukkan hasil analisis uji statistik t variabel kecukupan modal diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari α (0,05) dengan arah koefisien regresi positif sebesar 0,017, sehingga H1 diterima. Hal ini berarti bahwa kecukupan modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis uji statistik t variabel umur perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,877 lebih besar dari α (0,05) dengan arah koefisien regresi negatif sebesar -0,002, sehingga H2 ditolak. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat pengaruh umur perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis uji statistik t variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,748 lebih besar dari α (0,05) dengan arah koefisien regresi positif sebesar 0,038, sehingga H3 ditolak. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis uji statistik t variabel keputusan investasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,115 lebih besar dari α (0,05) dengan arah koefisien regresi positif sebesar 0,002, sehingga H4 ditolak. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis uji statistik t variabel pertumbuhan perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari α (0,05) dengan arah koefisien regresi positif sebesar 0,025, sehingga H5 diterima. Hal ini berarti bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis uji statistik t variabel kebijakan hutang diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,246 lebih besar dari α (0,05) dengan arah koefisien regresi positif sebesar 0,822, sehingga H6 ditolak. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat pengaruh

kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

PEMBAHASAN

Kecukupan Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kecukupan modal (CAR) berasosiasi positif dengan nilai perusahaan pada bank yang tercatat di BEI. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Anisa & Suryandari, 2021; Halimah & Komariah, 2017; Husin & Setyawan, 2025; Ikhsan dkk., 2022; Rahmah dkk., 2024) yang menyatakan bahwa kecukupan modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara ekonomi, tambahan modal memperkuat bantalan risiko (buffer) sehingga bank lebih tahan terhadap guncangan, menurunkan persepsi risiko, dan pada akhirnya meningkatkan minat investor—yang tercermin pada harga saham dan rasio penilaian yang lebih baik. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal: CAR yang melampaui ambang prudensial memberi isyarat ke pasar bahwa bank mampu memenuhi kewajiban dan menopang ekspansi kredit berkualitas. Investor dan kreditur menangkap sinyal kepercayaan itu sehingga persepsi atas prospek bank membaik. Walau demikian, penting dicatat bahwa CAR yang terlalu tinggi karena dana menganggur—misalnya kelebihan likuiditas yang tidak disalurkan menjadi kredit produktif—dapat menekan profitabilitas (Halimah & Komariah, 2017). Dana yang tidak bekerja mengurangi pendapatan bunga dan laba, sehingga dalam kondisi ekstrem justru berpotensi menahan kenaikan nilai perusahaan. Dengan kata lain, efek positif CAR muncul ketika modal dikelola optimal: cukup besar untuk meredam risiko dan membangun kepercayaan, namun tidak berlebihan hingga menimbulkan inefisiensi penyaluran dana. Bank karenanya perlu menjaga level CAR yang optimal, bukan sekadar tinggi. Bahkan lebih jauh, kecukupan modal yang kuat menurunkan biaya modal (cost of capital) karena risiko kebangkrutan yang dipersepsikan pasar menjadi lebih rendah. Dampaknya, bank lebih mudah memperoleh pendanaan—baik dari pasar saham maupun instrumen utang dengan syarat yang lebih menguntungkan. Akses dana yang lebih murah ini memperlebar ruang ekspansi kredit berkualitas, memperkuat pendapatan bunga bersih, dan pada akhirnya mengangkat valuasi melalui peningkatan arus kas yang diharapkan dan rasio penilaian (misalnya PBV) yang lebih tinggi.

Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada bank yang terdaftar di BEI. Dengan kata lain, bertambahnya usia tidak otomatis menaikkan harga saham atau indikator penilaian pasar lainnya. Secara substansi, usia panjang tidak identik dengan kinerja yang stabil maupun kemampuan bersaing. Dalam persaingan perbankan yang cepat berubah didorong regulasi, teknologi, dan preferensi nasabah—bank yang sudah lama berdiri tetap bisa tertinggal jika kurang inovatif atau lambat menyesuaikan model bisnisnya. Sebaliknya, bank yang relatif muda dapat memperoleh penilaian pasar yang baik bila strategi, manajemen risiko, efisiensi, dan layanan digitalnya unggul.

Temuan ini juga konsisten dengan teori sinyal yaitu pasar merespons sinyal yang kredibel seperti kinerja keuangan yang solid, kualitas aset yang baik, manajemen risiko yang pruden, serta transparansi bukan umur perusahaan itu sendiri. Sejalan dengan Sanditoso & Chandra (2012), pengungkapan informasi yang akurat dan relevan lebih menentukan dalam membangun kepercayaan investor. Secara empiris, hasil ini sejalan dengan (Marlina & Muslim, 2024; Sanditoso & Chandra, 2012; Widhiasari, 2016) yang sama-sama menemukan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Usia tidak otomatis mencerminkan kualitas. Banyak bank yang “tua” bertahan karena efek survivorship, tetapi tidak semua memiliki profitabilitas, efisiensi biaya, atau kualitas aset yang unggul saat ini. Pasar cenderung memberi valuasi pada kinerja dan prospek, bukan pada lamanya berdiri. Hubungan usia-nilai sering tertutupi variabel yang lebih relevan: pertumbuhan kredit, kualitas manajemen risiko, diversifikasi pendapatan berbasis fee, struktur pendanaan murah, dan tata kelola. Jika faktor-faktor ini sudah masuk model, kontribusi “umur” biasanya menghilang karena tidak menambah daya jelaskan. Perubahan kebijakan kehati-hatian, kompetisi bank digital/fintech, dan ekspektasi nasabah atas layanan omni-

channel membuat kecepatan inovasi lebih dihargai pasar daripada umur. Bank yang responsif terhadap perubahan risiko dan preferensi pelanggan akan dipersepsikan lebih bernilai, terlepas dari usia. Secara teoritis, usia bukan sinyal yang kredibel bila tidak diikuti transparansi, kualitas informasi, dan akuntabilitas.

Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan penelitian menunjukkan bahwa besar-kecilnya perusahaan tidak serta-merta menentukan nilai perusahaan pada bank-bank yang tercatat di BEI. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan berbagai penelitian sebelumnya (Firmaningtyas & Kusumastuti, 2019; Handini & Susilo, 2025; Sudirgo & Harischandra, 2021; Suwandi, 2024). Bagi investor, keputusan membeli saham tidak berhenti pada “seberapa besar” bank itu, melainkan seberapa sehat kinerjanya, seberapa transparan laporannya, serta seberapa baik reputasi dan tata kelolanya. Karena itu, ukuran hanya menjadi latar, bukan penentu utama. Di praktiknya, perusahaan bisa saja menahan laba untuk memperkuat permodalan, mendanai ekspansi, atau memperbaiki kualitas aset. Kebijakan ini tidak selalu langsung diterjemahkan pasar sebagai kabar baik; sebagian investor lebih menyukai dividen tunai sebagai sinyal arus kas yang kuat.

Di lapangan, skala besar pun tidak selalu identik dengan efisiensi. Setelah titik tertentu, organisasi yang terlalu besar bisa tersandera birokrasi, koordinasi yang rumit, dan laju inovasi yang melambat. Di sisi lain, bank yang lebih ramping justru bisa bergerak lincah, cepat mengadopsi teknologi, menekan biaya, dan meningkatkan pengalaman nasabah. Kompetisi digital membuat “keunggulan skala” tradisional tidak lagi mutlak; bank kecil yang gesit dapat menyaingi bank besar dalam menghimpun dana murah dan menyalurkan kredit berkualitas. Dalam konteks ini, pasar lebih menghargai ketangkasan dan kualitas eksekusi dibanding label “besar”. Ukuran yang besar juga sering datang bersama kompleksitas yang tinggi—portofolio beragam, instrumen yang lebih canggih, dan eksposur lintas segmen yang tidak mudah dibaca. Faktor kebijakan juga berperan misalnya dengan menahan laba untuk ekspansi tidak otomatis diapresiasi pasar bila kualitas proyeknya diragukan; sebaliknya, bank yang konsisten membayar dividen dari arus kas yang sehat sering terlihat lebih meyakinkan, meski ukurannya tidak besar. Dua bank dengan aset serupa pun bisa memiliki kualitas aset, coverage ratio, dan bauran pendanaan yang sangat berbeda. Perbedaan inilah yang langsung menembus ke profitabilitas serta valuasi.

Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Pasar tidak serta-merta memberi “hadiah” hanya karena perusahaan memperbesar aktivitas investasinya. Investor ingin melihat hasil yang nyata, bukan sekadar rencana atau angka belanja modal. Selama dampak investasi terhadap arus kas, efisiensi, dan risiko belum terlihat jelas, valuasi cenderung tidak bergerak (Agung dkk., 2021; Listyawati & Galang Wicaksana, 2023; Murniati, 2022; Octavianingrum & Aufa, 2023). Karena itu, peningkatan atau penurunan keputusan investasi sering kali belum langsung terbaca pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh. Ada juga masalah jeda waktu (*time lag*). Investasi—baik berupa pengembangan teknologi, pembukaan unit bisnis, maupun akuisisi—membutuhkan waktu untuk menghasilkan pendapatan yang stabil. Di periode transisi, biaya meningkat lebih dulu sementara manfaatnya belum muncul. Ketidaksinkronan ini membuat pasar menunggu bukti, sehingga efek keputusan investasi terhadap nilai sering tampak lemah dalam jangka pendek. Selain itu, kualitas eksekusi lebih penting daripada besarnya angka. Dua perusahaan dengan nilai investasi yang sama bisa menghasilkan kinerja yang sangat berbeda, tergantung ketepatan sasaran, tata kelola proyek, dan manajemen risikonya. Investor peka terhadap risiko overinvestment, proyek yang kurang selektif, atau ekspansi yang tidak sinergis. Ketika kualitas eksekusi diragukan, tambahan investasi tidak otomatis menaikkan persepsi pasar (Meutia dkk., 2021).

Di sektor perbankan, ada dinamika khusus. Ekspansi aset sering berarti kenaikan aset tertimbang menurut risiko yang pada gilirannya menekan rasio permodalan jika tidak diimbangi modal baru. Bank juga harus menjaga kualitas kredit, biaya dana, dan likuiditas. Dalam kerangka ini, pasar lebih fokus pada *NPL*, *margin (NIM)*, *cost-to-income*, dan kecukupan modal ketimbang sekadar pertumbuhan aset. Hasilnya, variabel “keputusan investasi” sering tertutup oleh indikator yang lebih relevan terhadap nilai. Faktor eksternal turut memperlemah pengaruh investasi terhadap valuasi. Fluktuasi kurs, inflasi, suku bunga, perubahan regulasi, dan disrupsi teknologi bisa mengubah asumsi awal proyek. Ketidakpastian

ini membuat proyeksi manfaat investasi mudah bergeser, sehingga investor memberi bobot lebih pada ketahanan arus kas yang sudah terbukti daripada rencana pertumbuhan yang masih bergantung pada kondisi makro (Bon & Hartoko, 2022). Dari sisi sinyal, pasar juga membedakan sinyal niat dan sinyal kinerja. Pengumuman investasi adalah sinyal niat; yang dihargai lebih tinggi adalah sinyal kinerjamisalnya perbaikan profitabilitas berulang, peningkatan kualitas aset, dan transparansi laporan. Jika komunikasi perusahaan tidak menunjukkan metrik keberhasilan yang terukur, keputusan investasi akan dipandang biasa saja, bukan pendorong nilai.

Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan terbukti mendorong kenaikan nilai perusahaan pada bank-bank yang tercatat di BEI. Intinya, ketika total aset pada tahun berjalan meningkat lebih besar dibandingkan tahun sebelumnya, pasar membaca hal itu sebagai kemajuan yang nyata. Karena itu, setiap kenaikan aset selama periode penelitian cenderung ikut mengangkat penilaian investor terhadap perusahaan (Levine dkk., 2015). Secara logika pasar, pertumbuhan yang konsisten menandakan kemampuan perusahaan untuk berkembang dan memperluas kapasitas usaha. Sinyal ini memperkuat keyakinan investor terhadap prospek jangka panjang, sehingga minat berinvestasi naik, harga saham terdorong, dan pada akhirnya nilai perusahaan meningkat. Stabilitasnya laju pertumbuhan juga mencerminkan manajemen yang efektif dalam memanfaatkan peluang pasar dan mengelola sumber daya internal.

Pandangan ini sesuai dengan teori sinyal yaitu informasi pertumbuhan yang disampaikan secara jelas dan positif akan dibaca sebagai indikasi keberhasilan pengelolaan. Sinyal tersebut menarik arus modal dari luar, yang kemudian memperkuat kinerja dan valuasi perusahaan. Sejalan dengan itu, berbagai studi antara lain oleh (Budiharjo, 2023; Jovianto & Budiman, 2024; Wardani dkk., 2024) –juga menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan mengirimkan sinyal “permintaan kuat dan eksekusi yang berhasil”. Ketika total aset dan skala usaha meningkat secara konsisten, pasar menangkap pesan bahwa produk dan layanan bank kian dibutuhkan, proses penyaluran kredit berjalan, dan manajemen mampu mengelola ekspansi. Sinyal ini membangun kepercayaan, mendorong minat investor, dan pada gilirannya mengangkat harga saham serta nilai perusahaan. Pertumbuhan yang sehat biasanya datang bersama perbaikan arus kas dan profitabilitas. Volume bisnis yang lebih besar memberi peluang leverage operasional: biaya tetap tersebar pada basis pendapatan yang lebih luas, sehingga margin berpotensi membaik. Ketika arus kas makin stabil, persepsi risiko investor turun dan biaya modal ikut menurun –kombinasi yang secara matematis meningkatkan valuasi. Perusahaan yang terus tumbuh cenderung memiliki opsi-opsi pertumbuhan baru (real options). Dengan basis nasabah yang lebih luas, infrastruktur digital yang matang, dan jaringan kemitraan yang kuat, bank memiliki lebih banyak pilihan proyek bernilai tambah di masa depan. Pasar menghargai fleksibilitas strategis ini sebagai “cadangan” nilai yang belum seluruhnya tercermin dalam laba saat ini. Pertumbuhan yang berulang memperkuat reputasi dan paparan pasar modal. Kinerja yang konsisten biasanya menarik liputan analis, menaikkan likuiditas saham, dan memperbesar basis pemegang saham institusional.

Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam praktiknya, informasi tentang tingginya utang yang disertai peluang investasi besar yang menurut teori sinyal bisa dibaca sebagai optimisme manajemen tidak otomatis meyakinkan investor. Pasar justru kerap memaknai utang tinggi sebagai kenaikan risiko gagal bayar, sehingga dampaknya ke valuasi menjadi lemah. Ada beberapa alasannya. Selama struktur modal (rasio utang terhadap ekuitas) berada pada tingkat yang wajar dan stabil, investor cenderung menilai bahwa tambahan utang tidak menaikkan risiko secara berarti. Akibatnya, kebijakan utang bukan faktor penentu utama dalam menilai perusahaan. Kedua, dari sisi teori sinyal, utang seharusnya menyampaikan keyakinan manajemen terhadap prospek bisnis. Namun bila sinyalnya kurang kuat misalnya tujuan penggunaan utang tidak jelas atau manfaatnya sulit diukur investor akan mengabaikan utang sebagai indikator utama dan kepercayaan pasar bisa berkurang. Dampaknya, pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan menjadi tidak signifikan.

Hasil ini sejalan dengan (Nuryatin dkk., 2022; Rahman & Wahid, 2023; Siti & Ahalik, 2020). Pasar menilai bank bukan dari besar-kecilnya porsi utang semata, melainkan dari kemampuan menghasilkan

arus kas yang stabil, kualitas aset (NPL), efisiensi biaya, dan tata kelola risiko. Ketika indikator-indikator fundamental ini sudah “menjelaskan” prospek perusahaan, porsi utang kehilangan daya jelaskannya terhadap valuasi. Investor akhirnya lebih fokus pada kualitas pengelolaan risiko daripada angka leverage itu sendiri. Kerangka regulasi (misalnya kecukupan modal, rasio likuiditas, dan batasan konsentrasi risiko) menyeragamkan perilaku risiko antarbank. Dalam lingkungan yang berubah-ubah, besaran utang hari ini tidak serta-merta menjelaskan nilai esok hari. Investor lebih menghargai fleksibilitas neraca, kecocokan jatuh tempo aset-liabilitas, serta praktik hedging yang disiplin, ketimbang level utang itu sendiri (Rudiyanto Hartono dkk., 2023). Struktur dan kualitas utang sering lebih penting daripada volumenya. Utang berjangka panjang berbiaya tetap dengan covenant ringan jelas berbeda risikonya dibanding pendanaan jangka pendek yang sensitif suku bunga. Dari sisi perilaku perusahaan, banyak bank mengikuti pecking order yaitu mengandalkan laba ditahan terlebih dahulu, baru kemudian utang, dan terakhir ekuitas. Pola ini membuat variasi utang lebih merupakan konsekuensi keputusan lain (profitabilitas, kebutuhan pertumbuhan, kondisi pasar), bukan pendorong utama nilai. Dalam model statistik, relasi yang simultan seperti ini sering membuat pengaruh utang tidak signifikan.

PENUTUP

Penelitian ini menegaskan bahwa faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan sektor perbankan di BEI adalah ketahanan keuangan dan pertumbuhan yang berkelanjutan. Kecukupan modal yang dikelola pada tingkat optimal dan pertumbuhan konsisten meningkatkan arus kas, menurunkan risiko, dan mengangkat valuasi. Sebaliknya, umur dan ukuran perusahaan tidak menentukan nilai; pasar lebih menghargai profitabilitas berulang, kualitas aset, efisiensi, tata kelola, dan transparansi. Keputusan investasi juga tidak berpengaruh dalam jangka pendek karena jeda realisasi manfaat, risiko eksekusi, dan ketidakpastian makro. Implikasi praktisnya, baik bank besar maupun kecil berpeluang sama meningkatkan nilai dengan fokus pada kualitas pendapatan, struktur pendanaan efisien, kontrol risiko, serta komunikasi kinerja yang jelas – bukan sekadar membesarkan aset atau mengandalkan senioritas. Studi ini terbatas pada perbankan BEI 2021–2023 dan proksi variabel yang belum sepenuhnya menangkap kualitas keputusan serta potensi endogenitas/*time lag*. Ke depan, riset perlu mengukur kualitas keputusan secara lebih detail, dan menguji peran mediasi/moderasi (profitabilitas, risiko, konsep *good corporate governance*, digitalisasi, struktur kepemilikan).

REFERENSI

- Afifah, S. F. (2022). Pengaruh Return on Asset, Earning Per Share, Dan Usia Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL EKONOMi*, 12(1), 17–27.
- Agung, G., Hasnawati, S., & Huzaimah, R. A. F. (2021). The Effect of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy on Firm Value. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 1–12. <https://doi.org/10.23960/jbm.v17i1.189>
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Amelia, R. D., Abbas, D. S., Zulaecha, H. E., & Santoso, S. B. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce*, 1(3), 108–117. <https://doi.org/10.30640/digital.v1i3.432>
- Anisa, H. V., & Suryandari, D. (2021). The Effect of NPL, GCG Self Assessment, ROA, and CAR on Firm Value (Empirical Study on Commercial Banks listed on the Indonesia Stock Exchange). *Accounting and Finance Studies*, 1(2), 111–124. <https://doi.org/10.47153/afs12.1352021>

- Arie, A. A. P. G. B., & Suryandari, N. N. A. (2023). The Effect Of Good Corporate Governance, Company Size, And Leverage On The Integrity Of Financial Statements. *Jurnal Ekonomi, Teknologi Dan Bisnis (JETBIS)*, 2(3), 310–324.
- Asari, L. D., Setiyowati, S. W., & Yogivaria, D. W. (2021). Moderasi Islamic Social Reporting pada Ukuran Perusahaan, Kecukupan Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Iqtishoduna*, 17(2), 97–113. <https://doi.org/10.18860/iq.v17i2.11615>
- Bafera, J., & Kleinert, S. (2023). Signaling Theory in Entrepreneurship Research: A Systematic Review and Research Agenda. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 47(6), 2419–2464. <https://doi.org/10.1177/10422587221138489>
- Bahrin, Muhammad Fadly, Tiffah, & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan (JIAKES)*, 8(3), 263–276. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.358>
- Bansal, M. (2021). Influence of firm size and firm age on classification shifting: an empirical study on listed firms in India. Dalam *Journal of Financial Reporting and Accounting* (Vol. 19, Nomor 5, hlm. 772–792). Emerald. <https://doi.org/10.1108/jfra-10-2020-0275>
- Belitski, M., & Desai, S. (2019). Female ownership, firm age and firm growth: a study of South Asian firms. Dalam *Asia Pacific Journal of Management* (Vol. 38, Nomor 3, hlm. 825–855). Springer Science and Business Media LLC. <https://doi.org/10.1007/s10490-019-09689-7>
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. Dalam *European Journal of Business and Management Research* (Vol. 7, Nomor 3, hlm. 7–13). European Open Science Publishing. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Budiarta, K. A. Y., & Dewi, S. K. S. (2023). Pengaruh Kecukupan Modal Minimum, Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 14(03), 713–722. <https://doi.org/10.23887/jimat.v14i03.64352>
- Budiharjo, R. (2023). The Effect of Sales Growth, Financial Performance, and Firm Size on Firm Value: Using Indonesian Infrastructure Companies. Dalam *Asian Journal of Economics, Business and Accounting* (Vol. 23, Nomor 18, hlm. 9–15). Sciencedomain International. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2023/v23i181053>
- Citra, K., Faisal, Y., Wibisono, C., & Sari, E. G. (2021). the Effect of Capital Adequacy, Liquidity and Firm Size on Earnings Management With Corporate Governance As Moderating Variables in Conventional Banking Listed on Idx 2015 – 2019. *Cashflow: Current Advanced Research on Sharia Finance and Economic Worldwide*, 1(1), 33–49. <https://doi.org/10.55047/cashflow.v1i1.20>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. Dalam *Journal of Management* (Vol. 37, Nomor 1, hlm. 39–67). <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Dewi, C., & Susanto, L. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Kepemilikan Institusional, Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, IV(2), 540–549.
- Endriyanadewi, I. A., Rupa, I. W., & Sri Eka Jayanti, L. G. P. (2020). PENGARUH KOMPETENSI, DUE PROFESSIONAL CARE, INDEPENDENSI, DAN AKUNTABILITAS TERHADAP KUALITAS AUDIT PADA BANK BTN KANTOR WILAYAH KOTA DENPASAR. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 1(2). <https://doi.org/10.22225/jraw.1.2.1837.27-36>
- Fadila, E. N., Wahyuni, F. ayu, & Aldiyansa, F. Y. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dividen Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ilmiah Multidisiplin*, 2(2), 746. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7623>
- Fahri, Z., Sumarlin, & Jannah, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Utang, Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *ISAFIR: Islamic Accounting and Finance Review*, 3(1), 116–132. <https://doi.org/10.24252/isafir.v3i1.28354>
- Firmaningtyas, F. D., & Kusumastuti, D. A. (2019). Pengaruh Leverage, Umur Perusahaan, Profitabilitas, Firm Size, Audit Firm Size Terhadap Voluntary Disclosure. Dalam *Inventory: Jurnal Akuntansi* (Vol. 3, Nomor 2, hlm. 159). Universitas PGRI Madiun. <https://doi.org/10.25273/inventory.v3i2.5243>

- Firmansyah, A., Karyadi, E. A., & Setyaningtyas, H. S. (2021). MANAJEMEN LABA, PERTUMBUHAN ASET, RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR RITEL DI INDONESIA. *JURNAL AKUNTANSI UNIVERSITAS JEMBER*, 18(2). <https://doi.org/10.19184/jauj.v18i2.20548>
- Fort, T. C., Haltiwanger, J. C., Jarmin, R. S., & Miranda, J. (2013a). How Firms Respond to Business Cycles: The Role of Firm Age and Firm Size. Dalam *SSRN Electronic Journal*. Elsevier BV. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2278454>
- Fort, T. C., Haltiwanger, J., Jarmin, R. S., & Miranda, J. (2013b). How Firms Respond to Business Cycles: The Role of Firm Age and Firm Size. Dalam *IMF Economic Review* (Vol. 61, Nomor 3, hlm. 520-559). Springer Science and Business Media LLC. <https://doi.org/10.1057/imfer.2013.15>
- Halimah, S. N., & Komariah, E. (2017). Pengaruh Roa, Car, Npl, Ldr, Bopo Terhadap Nilai Perusahaan Bank Umum. *JURNAL AKUNTANSI, EKONOMI dan MANAJEMEN BISNIS*, 5(1), 14. <https://doi.org/10.30871/jaemb.v5i1.448>
- Hamdani, M., Efni, Y., & Indrawati, N. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan di Moderasi Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika*, 10(2), 188-197. <https://doi.org/10.37859/jae.v10i2.2042>
- Handini, E. D., & Susilo, D. E. (2025). Analyzing Profitability, Firm Size, and Capital Structure's Impact on Firm Value. Dalam *Journal of Accounting Science* (Vol. 9, Nomor 1, hlm. 114-131). Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. <https://doi.org/10.21070/jas.v9i1.1953>
- Hasan, J., & Meidiyustiani, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022). *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi (JUMIA)*, 1(4), 324-339.
- Heyman, F. (2007). Firm size or firm age? The effect on wages using matched employer-employee data. Dalam *Labour* (Vol. 21, Nomor 2, hlm. 237-263). Wiley. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9914.2007.00377.x>
- Husin, M., & Setyawan, I. R. (2025). Pengaruh BOPO, CAR, NPL, dan LDR terhadap banking firm value di BEI periode kuartal tahun 2021 - 2023. Dalam *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan* (Vol. 9, Nomor 4, hlm. 736-745). Universitas Tarumanagara. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v9i4.34661>
- Ikadianti, N., & Tumirin. (2024). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan. Dalam *Sustainable* (Vol. 4, Nomor 2, hlm. 177-196). Universitas Muhammadiyah Surabaya. <https://doi.org/10.30651/stb.v4i2.24042>
- Ikhsan, M., Jumono, S., Munandar, A., & Abdurrahman, A. (2022). The Effect of Non Performing Loan (NPL), Independent Commissioner (KMI), and Capital Adequacy Ratio (CAR) on Firm Value (PBV) Mediated by Return on Asset (ROA). *Quantitative Economics and Management Studies*, 3(5), 810-824. <https://doi.org/10.35877/454ri.qems1063>
- Jagirani, T. S., Chee, L. C., & Kosim, Z. B. (2023). Relationship between financial risks and firm value: A moderating role of capital adequacy. *Investment Management and Financial Innovations*, 20(1), 293-303. [https://doi.org/10.21511/imfi.20\(1\).2023.25](https://doi.org/10.21511/imfi.20(1).2023.25)
- Jovianto, J., & Budiman, J. (2024). The Effect of Company Growth, Firm Size, DPS and Profitability on Firm Performance in LQ45 Companies. Dalam *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)* (Vol. 7, Nomor 2, hlm. 3942-3947). IPM2KPE. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.8830>
- Julito, K., & Ticoalu, R. (2023). Firm Value the Moderating Role of Risk Management: Growth, Size, Age, and Profitability. Dalam *Proceedings of the 3rd International Seminar and Call for Paper (ISCP) UTA '45 Jakarta* (hlm. 87-98). SCITEPRESS - Science and Technology Publications. <https://doi.org/10.5220/0011976600003582>
- Kang, T., & Eum, W. (2022). Relationship Between Firm Size and Firm Growth: Evidence From Korean Manufacturing Firms. Dalam *Singapore Economic Review* (hlm. 1-24). World Scientific Pub Co Pte Ltd. <https://doi.org/10.1142/S0217590822500424>
- Khaniya, D., Lapae, K., & Santoso, P. W. (2023). The Effect of Good Corporate Governance, Firm Age, and Leverage on Firm Value. Dalam *Research of Business and Management* (Vol. 1, Nomor 1, hlm. 1-9). Santoso Academy Network. <https://doi.org/10.58777/rbm.v1i1.8>

- Khikmah, N., Yusuf, M., & Yohani. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Neraca Volume*, 16(1), 40–57. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v4i3.787>
- Kilenthong, P., Hultman, C. M., & Hills, G. E. (2016). Entrepreneurial marketing behaviours: impact of firm age, firm size and firm's founder. Dalam *Journal of Research in Marketing and Entrepreneurship* (Vol. 18, Nomor 1, hlm. 127–145). Emerald. <https://doi.org/10.1108/jrme-05-2015-0029>
- Kurniawan, I. G. E., & Asmara Putra, I. N. W. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1783. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i03.p10>
- Levine, R., Didier, T., & Schmukler, S. L. (2015). Capital Market Financing, Firm Growth, and Firm Size Distribution. Dalam *Capital Market Financing, Firm Growth, and Firm Size Distribution*. World Bank, Washington, DC. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-7353>
- Listyawati, R., & Galang Wicaksana, F. (2023). Investment Decisions, Funding Decisions and Activity Ratios on Firm Value in Indonesia. *Kajian Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha*, 31(1), 65–80. <https://doi.org/10.32477/jkb.v31i1.597>
- Liu, Y. (2024). Firm age, size, and firm-level job creation and destruction. Dalam *Structural Change and Economic Dynamics* (Vol. 70, hlm. 471–480). Elsevier BV. <https://doi.org/10.1016/j.strueco.2024.05.006>
- Marlina, E., & Muslim, A. I. (2024). PENGARUH RISIKO SISTEMATIS (BETA), UKURAN PERUSAHAAN (FIRM SIZE), DAN UMUR PERUSAHAAN (FIRM AGE) TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2013-2022). Dalam *Review of Applied Accounting Research (RAAR)* (Vol. 4, Nomor 2, hlm. 56). Lembaga Publikasi Ilmiah dan Penerbitan Universitas Muhammadiyah Purwokerto. <https://doi.org/10.30595/raar.v4i2.24179>
- Maryana, M., & Carolina, Y. (2021). The Impact of Firm Size, Leverage, Firm Age, Media Visibility and Profitability on Sustainability Report Disclosure. Dalam *Jurnal Keuangan dan Perbankan* (Vol. 25, Nomor 1). Universitas Merdeka Malang. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v25i1.4941>
- Melinia, V. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Maswar Patuh Priyadi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu dan riset Akuntansi*, 10(10).
- Meutia, R., Erlina, R., Bukit, R., & Fachrudin, K. A. (2021). The Effect of Investment, Financing, Dividend Decisions, Firm Growth, and Agency Costs on Firm Value. Dalam *Proceedings of the 2nd Economics and Business International Conference* (hlm. 204–208). SCITEPRESS - Science and Technology Publications. <https://doi.org/10.5220/0009201502040208>
- Murniati, S. (2022). Effect of Investment Decisions, Financing Decisions and Dividend Policy on Profitability and Value of The Firm. *International Journal of Accounting Finance in Asia Pasific*, 2(1). <https://doi.org/10.32535/ijafap.v2i1.359>
- Muzayin, M. H. T., & Trisnawati, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi*, 3(1), 271–284.
- Nuryatin, S. H., Pratiwi, L. N., Setiawan, S., & Dhonal, R. (2022). Pengaruh Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 3(1), 108–116. <https://doi.org/10.35313/jaief.v3i1.3848>
- Octavianingrum, P., & Aufa, M. (2023). The Effect of Profitability, Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policy on Firm Value. *Journal Universitas Muhammadiyah Gresik Engineering, Social Science, and Health International Conference (UMGESHC)*, 2(1), 63. <https://doi.org/10.30587/umgeshc.v2i1.5120>
- Pradipta, A., & Susanto, Y. K. (2019). Firm Value, Firm Size and Income Smoothing. Dalam *GATR Journal of Finance and Banking Review* (Vol. 4, Nomor 1, hlm. 1–7). Global Academy of Training and Research (GATR) Enterprise. [https://doi.org/10.35609/jfbr.2019.4.1\(1\)](https://doi.org/10.35609/jfbr.2019.4.1(1))
- Purba, M. T., Muda, I., & Bukit, R. B. (2021). The Effect of Capital Adequacy Ratio and Non Performing Loan on Banking Stock Prices with Profitability as Intervening Variable. *International Journal of Research and Review (ijrrjournal.com)*, 8(3), 43–49.

- Putri, C. H., & Iskak, J. (2023). Pengaruh Sales Growth, Firm Age, Firm Size Dan Leverage Terhadap Profitabilitas. Dalam *Jurnal Paradigma Akuntansi* (Vol. 5, Nomor 4, hlm. 1937-1949). Universitas Tarumanagara. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i4.26646>
- Rahmah, N., Sidharta, E. A., & Sudarto, T. A. (2024). The Effect of Firm Value, Financial Performance, Environmental Performance, and Firm Size on Carbon Disclosure. Dalam *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research* (Vol. 3, Nomor 6, hlm. 608-624). PT. Equator Sinar Akademika. <https://doi.org/10.54408/jabter.v3i6.299>
- Rahman, J., & Yilun, L. (2021). Firm Size, Firm Age, and Firm Profitability: Evidence from China. Dalam *Journal of Accounting, Business and Management (JABM)* (Vol. 28, Nomor 1, hlm. 101). STIE Malang Kucecwara. <https://doi.org/10.31966/jabminternational.v28i1.829>
- Rahman, R., & Wahid, N. N. (2023). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN UTANG. *JURNAL AKUNTANSI*, 17(2), 102-110. <https://doi.org/10.37058/jak.v17i2.6743>
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen*, 3(1), 77. <https://doi.org/10.33603/jibm.v3i1.2079>
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 67-82. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Refrayadi, H., & Kufepaksi, M. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Capital Adequacy Ratop (CAR), Loan To Deposit Ratio (LDR), dan Non-Performing Loan (NPL) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Tercatat Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2003 - 2022. *RAUNG: Research Accounting and Auditing Journal*, 1(1), 1-20.
- Riyanti, R., & Munawaroh, A. (2021). KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PENGARUHNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 2(1). <https://doi.org/10.24853/jmmb.2.1.157-166>
- Rudiyanto Hartono, D., Susanti, S., & Fauzi, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi dan Akuntansi*, 1(6), 1417-1432. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i6.673>
- Salsa, S. S., & Nugraha, D. S. (2022). Pengaruh Umur Perusahaan, pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Struktur modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (studi pada Perusahaan Sektor properti dan Real Estat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020). *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 02(03), 692-703.
- Sanditoso, L., & Chandra, E. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Umur Perusahaan, dan Dewan Komisaris Independen dalam Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 14(1).
- Seri, N. K., Dewi, S., Nyoman, N., Suryandari, A., Putu, A. A., Bagus, G., & Susandya, A. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(2).
- Shinta Widhiasari, N. M. (2016). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Reputasi Auditor, Dan Pergantian Auditor Terhadap Audit Report Lag. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(1).
- Simangunsong, E., & Bertuah, E. (2023). Pengaruh Non Performing Loan (Npl, Car, Tato, Der Dan Roa Terhadap Nilai Perusahaan (Pbv) Pada Bank BumN Periode 2016-2022. *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*, 5(1), 144-153.
- Susandya, A. A. P. G. B. A., & Suryandari, N. N. A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap. *Jurnal Ekonomi, Teknologi Dan Bisnis (JETBIS)*, 2(3), 310-324. <https://doi.org/10.58192/ebismen.v2i2.773>
- Siti, S., & Ahalik, A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL ONLINE INSAN AKUNTAN*, 5(1), 41. <https://doi.org/10.51211/joia.v5i1.1317>

- Soleman, M. R., Rate, P. Van, & Maramis, J. B. (2022). Pengaruh Umur Perusahaan, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Textil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2018. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 10(2), 196. <https://doi.org/10.35794/emba.v10i2.39614>
- Somantri, I., & Sukardi, H. ahmad. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *JEMPER (Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan)*, 1(1), 1-10.
- Sudirgo, T., & Harischandra, H. (2021). Pengaruh Growth, Profitability, Firm Size, Dan Capital Strucutre Terhadap Firm Value. Dalam *Jurnal Paradigma Akuntansi* (Vol. 3, Nomor 3, hlm. 1235). Universitas Tarumanagara. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i3.14919>
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di BEI. *BMAJ: Business Management Analysis Journal*, 1(1), 49-59. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v1i1.2682>
- Suryandari, N. N. A., Arie, A., & Wijaya, I. (2021). Faktor Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai *Jurnal AKSES*, 13(2), 102-117.
- Suryandari, N. N. A., Yadnyana, I. K., Ariyanto, D., & Erawat, N. M. A. (2023). Determinant of fraudulent behavior in the Indonesian rural bank sector using the fraud hexagon perspective. *Banks and Bank Systems*, 18(4). [https://doi.org/10.21511/BBS.18\(4\).2023.16](https://doi.org/10.21511/BBS.18(4).2023.16)
- Suryanti, S., Suryani, A., & Surono, Y. (2021). Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2019. *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 6(1), 68. <https://doi.org/10.33087/jmas.v6i1.229>
- Susandya, A. A. P. G. B. A., Sunarwijaya, I. K., & Suwandewi, P. A. M. (2025). The collectivism and dark triad personality in banking fraud. *Banks and Bank Systems*, 20(3), 203-214. [https://doi.org/10.21511/bbs.20\(3\).2025.15](https://doi.org/10.21511/bbs.20(3).2025.15)
- Susandya, A. A. P. G. B. A., & Suryandari, N. N. A. (2021). Does The Characteristic Of The Supervisory Board Affect Audit Quality? *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 11(3). <https://doi.org/10.22219/jrak.v11i3.17923>
- Suwandi, S. (2024). Dynamics of Firm Size: Moderation Analysis of Profitability and Capital Structure in Assessing Firm Value. Dalam *Indo-Fintech Intellectuals: Journal of Economics and Business* (Vol. 4, Nomor 6, hlm. 2928-2941). Lembaga Intelektual Muda Maluku. <https://doi.org/10.54373/ifiheb.v4i6.2291>
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *Jurnal manajemen unud*, 6(1), 1248-1277. <https://doi.org/10.21067/jrmm.v6i1.4467>
- Syamsudin, S., Setiany, E., & Sajidah, S. (2017). Gender diversity and firm value: A study on boards of public manufacturing firms in Indonesia. *Problems and Perspectives in Management*, 15(3), 276-284. [https://doi.org/10.21511/ppm.15\(3-1\).2017.11](https://doi.org/10.21511/ppm.15(3-1).2017.11)
- Tambunan, E. H., Sabijono, H., & Lambey, R. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Kontruksi Di BEI. *Jurnal EMBA*, 7(3), 4445-4454.
- Triani, N., & Tarmidi, D. (2019). Firm Value: Impact of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policies. *International Journal of Academic Research in Accounting*, 9(2), 158-163. <http://dx.doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6107%0Ahttp://creativecommons.org/licences/by/4.0/legalcode>
- Tunjungsari, S., & Irkhami, N. (2021). Profitabilitas, Kecukupan Modal, Leverage dan Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Islamic Social Reporting sebagai Variabel Moderating. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(11), 2677. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i11.p01>
- Vidyarto, N., & Adaline, G. (2022). Pengaruh Profitability, Liquidity, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Firm Value. Dalam *Jurnal Paradigma Akuntansi* (Vol. 4, Nomor 1, hlm. 100). Universitas Tarumanagara. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i1.17020>

- Wardani, K. W., Eny, M., & Sarwenda, B. (2024). the Role of Capital Structure in Moderating Firm Growth, Firm Size and Investment Decision on Firm Value. Dalam *International Journal of Accounting Innovation* (Vol. 1, Nomor 1, hlm. 28–43). Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. <https://doi.org/10.61796/ijai.v1i1.3>
- Widianingrum, H., & Dillak, V. J. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 11(1), 41–52. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1.2773>