

Pengaruh Struktur Modal, Umur Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Intan Manuela Lempoy¹, Eka Kusuma Dewi²

^{1,2}Universitas Pamulang, Indonesia

E-mail: manuelaintan@gmail.com¹, dosen00955@gmail.com²

Article History:

Received: 20 Maret 2026

Revised: 30 Maret 2026

Accepted: 02 April 2026

Keywords: nilai perusahaan, struktur modal, umur perusahaan, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan

Abstract: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, umur perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling sehingga diperoleh 40 perusahaan dengan total 200 populasi. Analisis data menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 12, dan hasil uji Chow serta uji Hausman menunjukkan bahwa Fixed Effect Model (FEM) merupakan model yang paling sesuai. Temuan penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, struktur modal dan pertumbuhan aset tidak menunjukkan pengaruh signifikan, sedangkan umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil moderated regression analysis (MRA) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan hanya mampu memperkuat hubungan antara umur perusahaan dan nilai perusahaan, namun tidak memoderasi hubungan struktur modal maupun pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa karakteristik internal perusahaan dan kondisi industri properti berperan penting dalam menentukan bagaimana pasar menilai sinyal keuangan yang dihasilkan perusahaan.

PENDAHULUAN

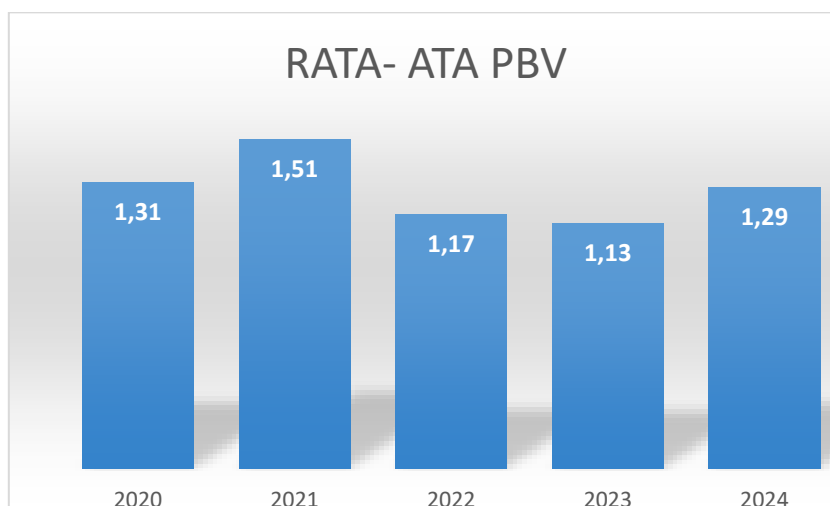
Salah satu tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui berbagai pertimbangan. Nilai perusahaan merupakan suatu unsur fundamental dalam penentu keberhasilan suatu perusahaan yang memiliki hubungan kuat dengan harga saham perusahaan. Semakin tinggi penilaian suatu perusahaan yang diberikan oleh pihak eksternal, semakin besar tingkat kepercayaan calon investor. Hal ini dapat meningkatkan harga saham perusahaan (Anggasta & Suhenda 2020). Nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan publik terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kinerja yang solid pada periode sebelumnya, yang biasanya tercermin melalui

pergerakan harga saham. Ketika nilai perusahaan berada pada level yang tinggi, hal tersebut menunjukkan bahwa masyarakat menaruh keyakinan kuat terhadap prospek dan kualitas kinerja perusahaan, sehingga harga sahamnya cenderung berada pada posisi yang lebih tinggi (Permata & Dewi 2024). Menurut Herijawati (2016), tujuan jangka panjang perusahaan adalah mengoptimalkan nilai pemegang saham, sedangkan tujuan jangka pendeknya adalah memaksimalkan keuntungan dengan mengoptimalkan sumber daya yang ada.

Nilai perusahaan dapat mewakili keadaan suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang unggul telah membuat perusahaan tersebut dipersepsikan secara positif oleh calon investor dan pihak eksternal lainnya. Jika suatu perusahaan berkinerja baik, perusahaan itu dianggap bernilai. Salah satu tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan nilainya dengan meningkatkan kekayaan pemiliknya atau pemegang sahamnya (Lisda & Kusmayanti 2021). Dalam keputusan investasi, investor akan mempertimbangkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan perlu memberikan nilai lebih agar dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan modal (Adli 2022). Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin rendah pula risiko yang harus ditanggung investor (Mudjijah *et al* 2019). Dengan kata lain, nilai suatu perusahaan merupakan indikator kekayaan investor dan dapat memberikan kepercayaan kepada investor baru untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut atau membujuk investor lama untuk meningkatkan investasinya (Fahri *et al* 2022). Menurut Ramdhonah *et al* (2019) dalam Hamidah & Ramdani (2023), nilai perusahaan memiliki peran yang sangat penting karena nilai tersebut menggambarkan kondisi perusahaan. Nilai perusahaan juga memengaruhi cara investor memandang perusahaan tersebut. Oleh karena itu, setiap pemilik perusahaan akan berusaha menunjukkan kinerja yang baik agar para calon investor tertarik dan bersedia menanamkan modal.

Perusahaan yang bergerak dibidang *property* dan *real estate* adalah salah satu sub sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor industri *property* dan *real estate* berfokus pada pengembangan layanan yang mendukung pembangunan area yang terintegrasi aktif (Santi & Halffiyah 2019).

Perusahaan *property* dan *real estate* dipilih karena sektor ini menawarkan banyak peluang untuk pertumbuhan. Beberapa faktor yang berkontribusi adalah kebutuhan rumah yang selalu lebih tinggi dibanding jumlah yang tersedia. Di samping itu, sektor ini juga didorong oleh perkembangan wilayah dan pertumbuhan ekonomi di tingkat makro (Agatha & Irshad 2021).



Sumber: www.idx.co.id (Data diolah oleh penulis, 2025)

Gambar 1. Rata-rata PBV Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate*

Berdasarkan grafik rata-rata *Price to Book Value* (PBV) perusahaan di bidang *property* dan *real estate* selama periode 2020 hingga 2024, dapat dilihat bahwa pada tahun 2020 sebesar 1,31 menunjukkan bahwa perusahaan dinilai sedikit di atas nilai bukunya meskipun kondisi ekonomi masih tidak pasti. Pada tahun 2021, PBV meningkat menjadi 1,51 dan menjadi yang tertinggi selama periode penelitian, mencerminkan optimisme investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan. Namun, pada tahun 2022 PBV menurun menjadi 1,17 dan kembali turun pada tahun 2023 menjadi 1,13, yang mengindikasikan meningkatnya kehati-hatian investor akibat tekanan ekonomi dan risiko usaha. Pada tahun 2024, PBV kembali naik menjadi 1,29, menunjukkan adanya pemulihan kepercayaan pasar. Secara keseluruhan, PBV periode 2020–2024 berfluktuasi, tetapi tetap berada di atas 1, yang menandakan bahwa perusahaan masih dinilai memiliki prospek yang cukup positif oleh investor.

Pada semester I tahun 2022, PT Repower Asia Indonesia Tbk (REAL) mengalami penurunan kinerja yang cukup besar karena penjualan rumah menurun. Pendapatan perusahaan turun drastis sebesar 65,76%, dari Rp8,80 miliar menjadi hanya Rp3,01 miliar. Hal ini menyebabkan laba bersih juga menurun secara signifikan, yaitu sebesar 64,21%, dari Rp226,52 juta menjadi jumlah yang jauh lebih kecil dibandingkan periode yang sama di tahun sebelumnya. Meskipun perusahaan berhasil mengurangi biaya pemasaran, biaya administrasi, dan harga pokok penjualan, upaya efisiensi ini tidak cukup untuk menutupi kerugian dari pendapatan yang turun. Akibatnya, laba usaha juga mengalami penurunan yang sangat besar. Namun, meskipun kinerja turun, kondisi keuangan REAL masih terjaga dengan aset yang tetap stabil, utang yang berkurang, dan cadangan kas yang sehat. Fenomena ini menunjukkan bahwa perusahaan masih punya peluang untuk bangkit dengan meningkatkan penjualan, mengembangkan produk baru, dan terus mempertahankan efisiensi, terutama dalam tengah kondisi pasar properti yang sedang lesu (Mulyana, 2022). Berdasarkan fenomena diatas terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan anatara lain, struktur modal, umur perusahaan, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

Struktur modal adalah keputusan dalam memilih sumber pendanaan untuk berbagai kegiatan perusahaan, apakah melalui utang, ekuitas, atau dengan menerbitkan saham (Sondakh *et al* 2019). Pengelolaan sumber pendanaan harus dilakukan dengan hati-hati karena dapat mendukung perusahaan untuk tetap bersaing dengan perusahaan lain. Menurut Hakim (2013:24) dalam Sansoethan & Suryono (2016), menjelaskan bahwa pengaruh hutang berperan penting dalam teori struktur modal yang dikenal dengan balance theory menentukan struktur modal yang optimal. Dalam teori ini, struktur modal yang terbaik ditentukan dengan menambahkan hutang, karena hutang memiliki manfaat dan biaya yang perlu diperhitungkan. Perusahaan memperoleh keuntungan dari hutang karena pembayaran bunga dihitung sebagai biaya, sehingga mengurangi penghasilan yang dikenai pajak, yang akhirnya membuat jumlah pajak yang dibayar perusahaan berkurang. Meskipun hutang memberikan manfaat, ia juga memiliki risiko seperti meningkatkan kemungkinan perusahaan bangkrut. Riyanto (2008:293) dalam Sansoethan & Suryono (2016) menyatakan bahwa dalam mencari struktur modal yang optimal, perusahaan perlu memperhatikan aturan struktur finansial konservatif. Dalam aturan ini, perusahaan sebaiknya tidak memiliki hutang yang terlalu besar dibandingkan modal sendiri, atau dengan kata lain, rasio hutang tidak boleh melebihi 50%. Hal ini berarti bahwa jumlah hutang (modal yang dijamin) tidak boleh lebih besar dibandingkan modal sendiri (modal yang menjadi jaminan). Dalam beberapa penelitian tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, diantaranya adalah peneliti Fahri, *et al* (2022) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Olii, *et al* (2021) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh secara

signifikan terhadap nilai perusahaan.

umur perusahaan merupakan periode sejak pendirian perusahaan hingga saat ini perusahaan tersebut masih beroperasi (Hamdani, *et al* 2020). Tingkat kematangan sebuah perusahaan dapat dilihat dari usia perusahaan. Usia ini dihitung berdasarkan periode sejak perusahaan didirikan hingga waktu penelitian dilakukan. Semakin lama suatu perusahaan berdiri, semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadapnya. Hal ini disebabkan oleh kemampuan perusahaan untuk mempertahankan keberlangsungan aktivitas operasionalnya serta memastikan kelangsungan hidupnya secara konsisten (Zahara & Harahap 2022). Dalam beberapa penelitian tentang umur perusahaan terhadap nilai perusahaan, diantaranya adalah peneliti Fahri *et al* (2022) menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Zahara & Harahap (2020) menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Christy & Sufiyati (2020) menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan aset merupakan peningkatan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan setiap tahunnya (Putri & Asyik 2019). Aset adalah inti dari operasi bisnis; lebih banyak aset yang diharapkan, lebih baik kinerja operasi yang dicapai perusahaan. Peningkatan aset dan kinerja yang sesuai akan meningkatkan kepercayaan eksternal terhadap perusahaan (Shinta & Indrawan 2023). Pertumbuhan aset menjadi hal yang krusial bagi kemajuan perusahaan, baik dari segi internal maupun eksternal. Pertumbuhan yang signifikan mencerminkan perkembangan positif perusahaan. Dari perspektif investor, pertumbuhan aset dianggap sebagai indikator bahwa perusahaan memiliki potensi keuntungan yang menjanjikan. Hal ini mendorong harapan investor terhadap tingkat pengembalian investasi yang menunjukkan peningkatan yang memuaskan (Yudistira *et al* 2021). Peningkatan hasil operasi dan peningkatan aset akan meningkatkan kepercayaan eksternal terhadap perusahaan. Peningkatan harga saham berkorelasi dengan peningkatan nilai perusahaan, yang akan diterima dengan baik oleh investor (Suweta & Dewi 2016). Dalam beberapa penelitian tentang pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan, diantaranya adalah peneliti Saragih & Rusdi (2024) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yudistira *et al* (2021) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu entitas bisnis yang dapat dinilai dari besarnya ekuitas, volume penjualan, atau total aset yang dimiliki. Ukuran perusahaan adalah hal penting yang memengaruhi nilai perusahaan itu sendiri. Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar atau luas perusahaan tersebut. Apakah suatu perusahaan besar atau kecil bisa dilihat dari total asetnya dan jumlah penjualan yang dicapai (Pratomo & Shanti 2024). Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung lebih stabil secara operasional dan memiliki kemampuan yang lebih tinggi dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran lebih kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, maka harga pasar saham perusahaan tersebut juga cenderung mengalami peningkatan, yang pada akhirnya berdampak pada naiknya nilai perusahaan secara keseluruhan (Riyanto 2015 dalam Ayuningtyas & Ardini 2024).

Ukuran perusahaan juga digunakan dalam memoderasi hubungan antara struktur modal, umur perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan, karena ukuran perusahaan memiliki peran yang sangat penting dalam memikat para kreditur maupun investor.

Apabila dilihat dalam sisi struktur modal, Perusahaan kecil umumnya lebih mengandalkan modal sendiri, sementara perusahaan besar lebih cenderung mendapatkan dana dari sumber eksternal. Hal ini terjadi karena perusahaan besar memiliki kesempatan lebih besar untuk

mendapatkan pendanaan yang lebih stabil dari luar. Seiring dengan bertambahnya ukuran perusahaan, akan muncul sinyal positif bagi calon investor, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham dan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan (Maulana *et al* 2024). Hal ini sesuai dengan penelitian Ayem & Ina (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan

Jika dilihat dari umur perusahaan, Perusahaan yang sudah berdiri lama biasanya punya lebih banyak pengalaman, pengetahuan, dan informasi dalam mengelola bisnis, termasuk di bidang properti dan real estate. Pengalaman ini membantu mereka membuat keputusan yang lebih bijak dan strategis, yang bisa membuat nilai perusahaan meningkat. Namun, dampak usia perusahaan terhadap nilai bisa tergantung pada ukuran perusahaan itu sendiri. Perusahaan besar biasanya punya sumber daya lebih banyak, struktur organisasi yang lebih teratur, serta akses ke dana yang lebih luas, sehingga bisa menggunakan pengalaman dan usia operasionalnya dengan lebih efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan (Fahri *et al* 2022). Hal ini sesuai dengan penelitian Hamdani *et al* (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Adapun jika dilihat dari pertumbuhan aset, perusahaan yang mampu tumbuh asetnya dengan baik adalah perusahaan yang efektif dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan, sehingga dapat meningkatkan aset yang dimiliki. Selain itu, ukuran perusahaan juga dapat mencerminkan tingkat keberhasilan, yang tercermin dari total aset yang dimiliki (Ayunigtyas & Ardini 2024). Hal ini sesuai dengan penelitian Ayunigthias & Ardini (2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan latar belakang diatas dengan ini penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Umur Perusahaan dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi”

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Ratnasari dan Anitasari (2017), teori sinyal merupakan salah satu konsep dasar dalam bidang manajemen keuangan. Sinyal diartikan sebagai informasi atau isyarat yang disampaikan oleh manajemen perusahaan kepada pihak eksternal sebagai bentuk komunikasi. Teori sinyal menekankan pentingnya perusahaan dalam menyampaikan informasi melalui laporan keuangan kepada pihak eksternal. Teori ini menjelaskan bahwa manajemen memiliki peran dalam menyampaikan sinyal atau indikasi kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Teori sinyal juga berfungsi untuk menjelaskan fluktuasi harga saham di pasar. Dalam konteks ini, terdapat dua pihak yang terlibat, yaitu manajemen sebagai pemberi sinyal dan investor sebagai penerima sinyal. Umumnya, sinyal yang diberikan berbentuk informasi yang mencerminkan kondisi positif (good news) maupun negatif (bad news) perusahaan. Manajemen berusaha menyampaikan informasi yang relevan dan dapat dipercaya agar dapat dimanfaatkan oleh investor. Ketika perusahaan menunjukkan kinerja keuangan yang baik, maka sinyal positif akan disampaikan kepada publik (Spence, 1973) dalam Ayem & Ina (2023).

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Maulana dan Ardini (2024), teori keagenan merupakan hubungan yang terjadi antara prinsipal (pemilik perusahaan) dan agen (manajer), di mana agen diberikan wewenang untuk mengelola sumber daya perusahaan, menjalankan aktivitas

operasional, serta merumuskan keputusan strategis yang berkaitan dengan perkembangan dan pertumbuhan perusahaan.

Teori agensi menggambarkan permasalahan yang muncul dalam perusahaan akibat adanya perbedaan kepentingan antara manajer sebagai pengelola dan pemegang saham sebagai pemilik perusahaan. Teori ini memberikan pemahaman mengenai berbagai mekanisme tata kelola serta sistem pengendalian yang diterapkan oleh agen dalam menjalankan perusahaan. Kepemilikan perusahaan dapat dimiliki secara individu maupun kolektif melalui kepemilikan saham. Dalam hal ini, pemegang saham sebagai prinsipal memberikan kepercayaan kepada manajer untuk mengelola operasional bisnis. Namun, konflik muncul ketika manajer lebih mementingkan kepentingan pribadinya daripada memprioritaskan kepentingan pemegang saham (Panda & Leepsa 2017).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan, yang umumnya tercermin melalui harga sahamnya (Ayem & Ina 2023). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio Price to Book Value (PBV). Pemilihan PBV sebagai indikator didasarkan pada kemampuannya merefleksikan kondisi aktual perusahaan, karena rasio ini mempertimbangkan nilai ekuitas atau modal yang dimiliki. Semakin tinggi kekayaan perusahaan, maka semakin tinggi pula rasio PBV yang ditampilkan, menunjukkan hubungan yang searah antara kekayaan dan nilai perusahaan (Nufyar & Mulyani 2023). Dalam Dewi, *et al* (2022) nilai perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$PVB = \frac{\text{harga pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

Struktur Modal

Struktur modal merujuk pada perbandingan antara jumlah total utang dan total ekuitas perusahaan. Struktur ini membantu dalam mengidentifikasi proporsi pendanaan yang diperoleh dari sumber eksternal dibandingkan dengan dana yang berasal dari pemilik perusahaan (Fahri *et al.*). Variabel ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Dalam penelitian Nufyar & Mulyani (2023) pengukuran struktur modal menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Umur Perusahaan

Umur perusahaan merupakan tingkat keberlangsungan sebuah entitas bisnis, serta mencerminkan kemampuannya untuk bertahan, bersaing, dan merespons peluang usaha yang muncul dalam lingkungan perekonomian (Istanti 2009 dalam Soleman *et al.*, 2022). Pengukuran umur perusahaan (Fahri, *et al* 2022) adalah sebagai berikut:

$$\text{Umur perusahaan} = \text{tahun annual report diteliti} - \text{tahun perusahaan berdiri}$$

Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset merupakan perbedaan jumlah total aset antara periode berjalan dan periode sebelumnya, yang kemudian dibandingkan terhadap total aset pada periode sebelumnya (Adli 2022). Pengukurannya menggunakan rumus yang di pakai oleh Yudistira, *et al* (2021) adalah sebagai berikut:

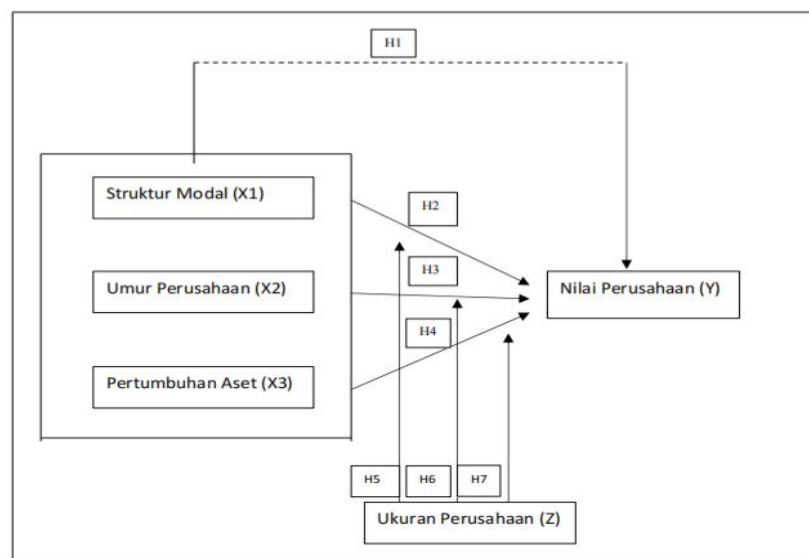
$$\text{Growth Asset} = \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total Aset } t - 1}{\text{Total Aset } t - 1}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar atau kecil suatu entitas usaha. Dalam pengambilan keputusan investasi, investor cenderung mempertimbangkan ukuran perusahaan karena perusahaan yang berukuran besar umumnya dipersepsikan lebih stabil dan memiliki kemampuan yang lebih tinggi dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil (Fahri *et al.*, 2022). Pengukurannya menggunakan rumus yang oleh penelitian (Ayem & Ina 2023) adalah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Aset})$$

Kerangka Berpikir



Sumber Data diolah Penulis, 2025

Gambar 2. Kerangka Berpikir

Berdasarkan teori-teori yang telah dikaji dalam latar belakang permasalahan, serta disesuaikan dengan tujuan dan kerangka pemikiran penelitian, maka pengembangan hipotesis alternatif dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Struktur modal, umur perusahaan, dan pertumbuhan aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₂: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₃: Umur perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₄: Pertumbuhan aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₅: Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan

H₆: Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan

H₇: Ukuran Perusahaan dapat memoderasi hubungan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2018), penelitian kuantitatif merupakan pendekatan yang didasarkan pada pandangan positivistik, yang bertujuan untuk mengkaji populasi atau sampel tertentu dengan teknik

pengambilan sampel secara acak. Proses pengumpulan datanya menggunakan instrumen terstandar, sedangkan analisisnya dilakukan secara statistik. Pendekatan ini memandang hubungan antar variabel sebagai hubungan sebab-akibat (kausal)

Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan website resmi perusahaan pada periode 2020-2025.

Operasional Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat 3 (Tiga) jenis variabel yang terdiri dari 1 (Satu) variabel dependen, 3 (Tiga) variabel independen, dan 1 (Satu) variabel moderasi. Variabel dependen meliputi Nilai Perusahaan, variabel independen meliputi Struktur Modal, Umur Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset, dan variabel moderasinya adalah Ukuran Perusahaan.

Populasi

Menurut Sugiyono (2016), populasi adalah wilayah yang diperumum dan terdiri dari objek atau subjek yang memiliki sifat dan karakteristik tertentu, yang ditentukan oleh peneliti untuk dikaji dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi juga bisa disebut sebagai sekumpulan unsur atau elemen yang akan menjadi objek penelitian, atau sebuah kumpulan yang ingin diketahui.

Berdasarkan pengertian tersebut maka populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024 sebanyak 93 perusahaan di mana jumlah pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.

Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan sampel dengan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2018), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Alasan peneliti memilih metode *purposive sampling* karena tidak semua anggota populasi memenuhi kriteria yang ditentukan. Karena itu, diperlukan kriteria untuk menentukan sampel agar hasilnya bisa mewakili populasi. Berikut ini kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024.
2. Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang menerbitkan laporan keuangan dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama periode 2020-2024.
3. Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang memiliki data lengkap terkait dengan variabel dalam penelitian ini selama tahun 2020- 2024.

HASIL DAN PEMBAHASAN**Hasil Uji Statistik Deskriptif****Tabel 1. Statistik Deskriptif**

	Y_NP	X1_SM	X2_UP	X3_PA	UKP_Z
Mean	0.478586	0.753184	29.95000	0.025401	28.91394
Median	0.401412	0.456544	32.00000	0.003873	29.24285
Maximum	1.327897	7.306101	61.00000	1.123914	31.83314
Minimum	0.066685	0.001969	6.000000	-0.204568	24.57421
Std. Dev.	0.269692	0.903671	12.73217	0.129372	1.648872

Sumber: data diolah dengan evIEWS 12 (2025)

Berdasarkan tabel uji statistik deskriptif di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Y (Nilai Perusahaan)
Nilai perusahaan memiliki rata-rata 0,478586, dengan nilai maksimum 1,327897 dan minimum 0,066685 pada 40 perusahaan selama 5 tahun pengamatan.
2. Variabel X1 (Struktur Modal)
Struktur modal menunjukkan nilai rata-rata 0,753184, nilai tertinggi 7,306101, dan nilai terendah 0,001969.
3. Variabel X3 (Umur Perusahaan)
Umur perusahaan memiliki rata-rata 29,95 tahun, dengan umur maksimum 61 tahun dan minimum 6 tahun.
4. Variabel X4 (Pertumbuhan Aset)
Pertumbuhan aset memiliki nilai rata-rata 0,025401, nilai maksimum 1,123914, dan nilai minimum -0,204568.
5. Variabel Z (Ukuran Perusahaan)
Ukuran perusahaan menunjukkan rata-rata 28,91394, dengan nilai maksimum 31,83314 dan minimum 24,57421.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.091448	(39,156)	0.0000
Cross-section Chi-square	237.132966	39	0.0000

Sumber: data diolah dengan evIEWS 12, (2025)

Dari hasil uji chow pada tabel diatas dapat diperhatikan bahwa nilai probability (p-value) *cross-section chi-square* yaitu sebesar $0.0000 < 0.05$ dengan taraf signifikan sebesar 5%. Maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model terbaik berdasarkan uji chow adalah *Fixed Effect Model*

(FEM).

2. Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

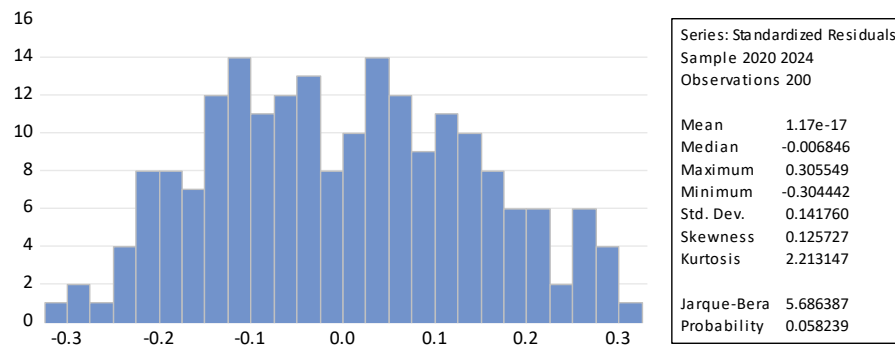
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	31.210020	4	0.0000

Sumber: data diolah dengan eviews 12 (2025)

Dari hasil uji hausman pada tabel diatas dapat diperhatikan bahwa nilai *probability* (p-value) *cross-section chi-square* yaitu sebesar $0.0000 < 0.05$ dengan taraf signifikan sebesar 5%. Maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model terbaik berdasarkan uji chow adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Sumber: data diolah dengan eviews 12 (2025)

Gambar 3. Hasil Uji Normalitas

Dari hasil pengujian normalitas pada gambar 3 ditunjukkan bahwa nilai *probability jarque-bera* sebesar $0.058239 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa data dari variabel dalam penelitian ini telah terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

	SM_X1	UP_X2	PA_X3
SM_X1	0.000447	1.759482	1.036108
UP_X2	2.26E-06	6.814075	1.038546
PA_X3	0.021208	1.045701	1.006700

Sumber: data diolah dengan eviews 12 (2025)

Berdasarkan hasil pada tabel 4.10 hasil pengujian terhadap nilai koefisien korelasi diatas, masing- masing variabel independen memiliki $VIF < 10$, Sehingga dapat disimpulkan bahwa model

tidak mengalami masalah multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.600099	Prob. F(4,195)	0.6630
Obs*R-squared	2.432006	Prob. Chi-Square(4)	0.6569
Scaled explained SS	2.352847	Prob. Chi-Square(4)	0.6712

Sumber: data diolah dengan eviews 12 (2025)

Berdasarkan hasil uji heteroskedestisitas pada tabel 5 di atas menunjukkan nilai probability Chi_Square dari Obs*R-squared sebesar $0.6569 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa pada model ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.711929	Mean dependent var	0.478586
Adjusted R-squared	0.632525	S.D. dependent var	0.269692
S.E. of regression	0.163486	Akaike info criterion	-0.592638
Sum squared resid	4.169525	Schwarz criterion	0.132992
Log likelihood	103.2638	Hannan-Quinn criter.	-0.298987
F-statistic	8.965907	Durbin-Watson stat	1.488121
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data diolah dengan eviews 12 (2025)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 6 diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1.488121. Nilai ini berada pada kisaran $1,5 \leq DW \leq 2,5$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi dalam model regresi. Dengan demikian, data penelitian telah memenuhi asumsi bebas autokorelasi.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.600611	0.050666	11.85432	0.0000
SM X1	0.510917	0.644389	0.792870	0.4288
UP X2	-0.055355	0.016153	-3.426935	0.0007
PAX3	-0.014032	1.798443	-0.007802	0.9938

Sumber: data diperoleh dengan eviews 12 (2025)

Setelah dilakukan uji regresi linear berganda maka dapat diperoleh hasil persamaan linear berganda yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

$$Y = 0.600611 + 0.510917X_1 - 0.055355X_2 - 0.014032X_3 + \varepsilon$$

Persamaan dari model regresi data diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0.600611 , artinya ketika seluruh variabel independen dianggap 0 maka yang terjadi nilai pada variabel dependen nilai perusahaan adalah turun sebesar 0.600611.
2. Nilai koefisien X1 (Struktur Modal) sebesar 0.510917 menyatakan bahwa setiap peningkatan sebesar 1 maka akan meningkatkan nilai perusahaan dari variabel struktur modal sebesar 0.510917.
3. Nilai koefisien X2 (Umur Perusahaan) sebesar -0.055355 menyatakan bahwa setiap peningkatan sebesar 1 maka menyebabkan penurunan nilai perusahaan dari variabel struktur modal sebesar -0.055355 .
4. Nilai koefisien X3 (Pertumbuhan Aset) sebesar -0.014032 menyatakan bahwa setiap peningkatan sebesar 1 maka menyebabkan penurunan nilai perusahaan dari variabel pertumbuhan aset sebesar -0.014032 .

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

R-squared	0.711929	Mean dependent var	0.478586
Adjusted R-squared	0.632525	S.D. dependent var	0.269692
S.E. of regression	0.163486	Akaike info criterion	-0.592638
Sum squared resid	4.169525	Schwarz criterion	0.132992
Log likelihood	103.2638	Hannan-Quinn criter.	-0.298987
F-statistic	8.965907	Durbin-Watson stat	1.488121
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data diolah dengan eviews 12 (2025)

Hasil uji koefisien determinasi diketahui bahwa nilai adjusted R- squared sebesar 0.632525. Dari hasil tersebut menunjukan bahwa variabel independen struktur modal, umur perusahaan, dan pertumbuhan aset dapat menjelaskan variabel dependen nilai perusahaan sebesar 63,25% dan sisanya sebesar 36,75% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Uji Hipotesis

1. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 9. Hasil Uji Statistik F

R-squared	0.711929	Mean dependent var	0.478586
Adjusted R-squared	0.632525	S.D. dependent var	0.269692
S.E. of regression	0.163486	Akaike info criterion	-0.592638
Sum squared resid	4.169525	Schwarz criterion	0.132992
Log likelihood	103.2638	Hannan-Quinn criter.	-0.298987
F-statistic	8.965907	Durbin-Watson stat	1.488121
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data diolah dengan eviews 12 (2025)

Berdasarkan dari tabel diatas menunjukan bahwa variable independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependennya, tingkat signifikan pada tabel sebesar $0.000000 < 0.05$, maka H1 diterima yang artinya bahwa struktur modal, umur perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh

secara simultan terhadap nilai perusahaan.

2. Uji Signifikansi Kelayakan Model (Uji Statistik t

Tabel 10. Hasil Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.388890	4.752752	1.344251	0.1808
SM X1	0.024527	0.034712	0.706575	0.4809
UP X2	-0.034521	0.008483	-4.069283	0.0001
PA X3	-0.185969	0.128075	-1.452032	0.1485
UKP Z	-0.169128	0.166109	-1.018176	0.3102

Sumber: data diolah dengan eviews 12 (2025)

Berdasarkan tabel 10 dalam model regresi persamaan linear, dapat dilihat bahwa:

a. Struktur Modal

Variabel struktur modal menunjukkan koefisien alpha 5% nilai t- statistic 0.0706575 dan prob 0.4809 >0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate periode 2020-2024.

b. Umur Perusahaan

Variabel umur perusahaan menunjukan koefisien alpha 5% nilai t-statistik = -4.069283 dan prob 0.0001 <0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel umur perusahaan berpegaruh negatif terhadap nilai perusahaan (alpha 0,05) pada perusahaan property dan real estate periode 2020-2024

c. Pertumbuhan Aset

Variabel pertumbuhan aset menunjukan koefisien alpha 5% nilai t-statistik = -1.018176 dan prob 0.3102 >0,05. Maka dapat disimpulkan variabel pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate periode 2020-2024.

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 11. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.600611	0.050666	11.85432	0.0000
SM X1	0.510917	0.644389	0.792870	0.4288
UP X2	-0.055355	0.016153	-3.426935	0.0007
PA X3	-0.014032	1.798443	-0.007802	0.9938
SM Z	-0.017159	0.021341	-0.804034	0.4224
UP Z	0.001745	0.000539	3.237140	0.0014
PA Z	0.010668	0.066871	0.159537	0.8734

Sumber: data diolah dengan eviews 12 (2025)

Berdasarkan tabel 4.15 diatas mengenai pengujian regresi logistic tersebut maka diperoleh, maka ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Nilai probabilitas interaksi antara struktur modal dan ukuran perusahaan sebesar 0.4224 (> 0.05). Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara

- struktur modal dan nilai perusahaan. Besar kecilnya perusahaan tidak memengaruhi bagaimana kebijakan pendanaan (utang atau ekuitas) berdampak pada nilai perusahaan. Perusahaan besar belum tentu lebih efisien dalam mengelola struktur modalnya dibandingkan perusahaan kecil, karena faktor risiko dan kebijakan manajerial juga berperan penting.
2. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh umur perusahaan terhadap nilai perusahaan
Hasil regresi menunjukkan bahwa interaksi antara umur perusahaan dan ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0014 (< 0.05), sehingga ukuran perusahaan berpengaruh signifikan sebagai variabel moderasi. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin kuat pula pengaruh umur perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang telah beroperasi dalam waktu lama dan memiliki ukuran besar cenderung dipercaya oleh investor karena dianggap stabil, berpengalaman, serta memiliki reputasi yang baik. Kondisi ini meningkatkan persepsi positif investor sehingga nilai perusahaan juga meningkat.
 3. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan
Interaksi antara pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.8734 (> 0.05), yang berarti tidak terdapat efek moderasi signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa baik pada perusahaan besar maupun kecil, pertumbuhan aset belum tentu mencerminkan peningkatan nilai perusahaan. Pertumbuhan aset yang tidak diikuti dengan peningkatan kinerja keuangan atau efisiensi penggunaan aset tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan, sehingga ukuran perusahaan tidak memperkuat hubungan tersebut.

Pembahasan

1. Pengaruh Struktur Modal, umur perusahaan dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uji simultan (Uji F) pada tabel 9 menunjukkan bahwa struktur modal, umur perusahaan dan pertumbuhan aset secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Hasil menunjukkan bahwa semua variabel independen atau variabel bebas dalam penelitian ini memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen atau variabel terikat.

Hasil ini menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tersebut mampu menjelaskan perubahan nilai perusahaan dengan cukup baik, sehingga model regresi yang digunakan dianggap layak dan relevan dari segi empiris. Secara teoritis, temuan ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa setiap keputusan manajerial terkait struktur modal, umur perusahaan, dan pertumbuhan aset bisa menjadi petunjuk penting bagi investor dalam mengevaluasi prospek dan kinerja perusahaan di masa depan. Struktur modal yang dikelola dengan baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjaga keseimbangan antara risiko dan keuntungan, usia perusahaan yang lebih lama menunjukkan reputasi dan stabilitas operasional yang bisa meningkatkan kepercayaan pasar, sedangkan peningkatan nilai aset positif mencerminkan kemampuan manajemen dalam memperluas usaha dan menciptakan peluang untuk mendapatkan untung di masa depan. Selain itu, hasil ini juga sesuai dengan teori agensi yang menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan dan pertumbuhan yang baik dapat mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer melalui pengawasan dan insentif yang tepat. Dengan demikian, pengaruh bersama dari ketiga variabel tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu mengelola struktur modal secara efisien, menjaga daya tahan bisnis, dan mendorong pertumbuhan aset yang berkelanjutan

akan memberikan sinyal positif kepada investor serta meningkatkan kepercayaan pasar, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hamidah & Ramdani 2023) yang menyatakan bahwa struktur modal secara stimulan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, (Zebua & Prasetyana 2024) yang menyatakan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh secara stimulan terhadap nilai perusahaan, (Valency *et al* 2024) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh secara stimulan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji parsial (Uji t) pada tabel 10 diatas dapat disimpulkan bahwa hasil uji pada struktur modal secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari sudut pandang teori agensi, penggunaan utang seharusnya bisa mengurangi tindakan oportunistik manajer karena adanya kewajiban membayar bunga dan pokok utang yang menciptakan efek disiplin. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa di perusahaan properti, utang tidak efektif sebagai alat kontrol manajemen. Hal ini terjadi karena bisnis properti memiliki sifat yang membutuhkan modal besar, berisiko tinggi, serta sangat rentan terhadap perubahan ekonomi dan suku bunga. Selain itu, berdasarkan teori sinyal, penggunaan utang secara optimal seharusnya memberikan sinyal positif kepada investor bahwa manajemen yakin dengan prospek perusahaan di masa depan. Namun, di sektor properti, sinyal ini kurang kuat karena investor lebih memperhatikan kemampuan menghasilkan laba dan arus kas daripada struktur pendanaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak mampu memberikan sinyal yang kuat terhadap nilai perusahaan, baik untuk perusahaan besar maupun kecil. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Olii *et al*, 2021) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji parsial (Uji t) pada tabel 10 diatas dapat disimpulkan bahwa hasil uji pada umur perusahaan secara parsial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari sudut pandang teori sinyal, perusahaan yang sudah berdiri lama seharusnya bisa memberikan tanda positif seperti stabilitas dan kepercayaan yang tinggi. Namun, dalam industri properti, perusahaan yang beroperasi lama belum tentu berkinerja baik karena bisa terjebak dalam struktur organisasi yang kaku, beban kerja yang tinggi, atau investasi yang tidak menghasilkan keuntungan. Menurut teori agensi, semakin lama perusahaan berjalan, semakin besar kemungkinan terjadi konflik antara manajemen dan pemilik saham. Manajer mungkin lebih peduli pada keamanan jabatannya daripada pada peningkatan nilai pemegang saham, yang dapat merugikan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa usia perusahaan tidak selalu menunjukkan keunggulan atau kepercayaan dari investor, terutama jika tidak didukung oleh inovasi dan efisiensi dalam beroperasi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Christy & Sufiyati 2023) yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji parsial (Uji t) pada tabel 10 diatas dapat disimpulkan bahwa hasil uji pada pertumbuhan aset secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam teori sinyal, meningkatnya aset seharusnya memberikan sinyal positif bahwa perusahaan sedang berkembang. Namun di industri properti, peningkatan aset biasanya datang dari tambahan proyek, tanah, atau bangunan yang belum menghasilkan uang. Karena itu, investor belum memandang

pertumbuhan aset sebagai tanda bahwa kinerja perusahaan meningkat. Dari sudut pandang teori agensi, pertumbuhan aset bisa menyebabkan masalah baru seperti overinvestment di mana manajemen memperluas aset tanpa memperhatikan efisiensi dan keuntungan. Situasi ini justru membuat nilai perusahaan turun. Oleh karena itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset belum menjadi faktor utama yang memengaruhi cara investor melihat nilai perusahaan di bidang properti dan real estate. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yudistira *et al*, 2021) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji model regresi pada tabel 11 diatas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024. Dari sudut pandang teori sinyal, peningkatan utang seharusnya menunjukkan bahwa manajemen percaya dengan masa depan perusahaan. Namun, investor di sektor properti lebih berhati-hati karena risiko dan perubahan pasar yang tinggi. Mereka lebih memperhatikan bagaimana uang digunakan secara efisien dan kinerja keuangan yang nyata, daripada hanya menilai berapa banyak utang yang dimiliki. Oleh karena itu, struktur modal tidak selalu menunjukkan bahwa perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam teori agensi, utang digunakan sebagai cara untuk mengendalikan konflik antara manajer dan pemegang saham, karena mendorong manajemen agar lebih disiplin dalam mengelola uang perusahaan. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa di sektor properti dan real estate, fungsi utang sebagai alat pengawasan tidak bekerja dengan baik, baik untuk perusahaan besar maupun kecil. Hal ini terjadi karena industri ini membutuhkan dana besar dan mengandalkan proyek yang memakan waktu lama serta memiliki risiko tinggi. Jadi, penggunaan utang yang berlebihan justru bisa membuat investor kehilangan keyakinan jika proyek belum bisa menghasilkan uang. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Maulana & Ardini 2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

6. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji model regresi pada tabel 11 diatas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh umur perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024. Dalam teori sinyal, perusahaan yang sudah berdiri lama sering kali kesulitan memberi tahu pasar tentang hal positif jika tidak bisa menunjukkan inovasi, pertumbuhan, atau strategi baru yang berguna. Semakin besar perusahaan, semakin tinggi harapan investor terhadap sinyal yang diberikan. Namun, jika perusahaan besar yang sudah tua tetap tidak berkembang, bisa jadi tidak efisien, atau lambat beradaptasi, maka sinyal yang dikeluarkan justru negatif, sehingga membuat nilai perusahaan turun. Dari sudut pandang teori agensi, perusahaan yang besar dan tua biasanya memiliki struktur organisasi yang rumit, sehingga lebih mudah terjadi konflik kepentingan. Pemimpin perusahaan bisa membuat keputusan yang tidak selalu sesuai dengan tujuan pemilik, seperti mempertahankan proyek yang tidak efektif, menghindari risiko yang harus dihadapi, atau mempertahankan cara kerja yang tidak produktif. Kesulitan ini menyebabkan biaya keagenan meningkat pada perusahaan besar yang sudah lama berdiri. Kondisi ini memperkuat pengaruh negatif dari usia perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hamdani *et al* 2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat

memperkuat hubungan antara umur perusahaan terhadap nilai perusahaan.

7. Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji model regresi pada tabel 11 diatas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024. Dari sudut pandang teori sinyal, naiknya aset biasanya menunjukkan perusahaan sedang berkembang dan memiliki peluang yang baik. Namun di sektor properti, pertumbuhan aset sering kali datang dari beli tanah atau bangun proyek baru yang belum menghasilkan uang. Oleh karena itu, peningkatan aset tidak selalu dianggap sebagai tanda positif oleh investor terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, menurut teori agensi, pertumbuhan aset yang besar bisa memperbesar risiko konflik antara manajemen dan pemegang saham. Manajemen bisa lebih bebas mengatur aset, dan jika ekspansi dilakukan tanpa mempertimbangkan efisiensi dan keuntungan, bisa terjadi overinvestment.

Karena itu, baik perusahaan besar maupun kecil menghadapi tantangan yang sama, pertumbuhan aset belum tentu meningkatkan nilai perusahaan jika tidak dikelola dengan baik. Secara nyata, hal ini terlihat di pasar properti Indonesia, di mana ekspansi yang besar belum selalu menghasilkan uang atau keuntungan yang cukup. Maka, investor lebih memperhatikan kualitas pertumbuhan daripada hanya besar kecilnya aset. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Adli, 2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak dapat memoderasi pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh struktur modal, umur perusahaan, dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal, umur perusahaan, dan pertumbuhan aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, struktur modal dan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa perusahaan yang semakin tua cenderung mengalami penurunan fleksibilitas, efisiensi, dan daya saing. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan, namun mampu memoderasi pengaruh umur perusahaan terhadap nilai perusahaan, di mana perusahaan yang berukuran besar dan berusia tua cenderung menghadapi risiko ketidakefisienan dan kompleksitas manajerial yang lebih tinggi sehingga memperkuat dampak negatif umur perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada cakupan sektor, periode pengamatan, serta penggunaan variabel dan data sekunder yang terbatas, sehingga penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek, periode, dan variabel penelitian guna memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR REFERENSI

Adli, I. B. N. (2022). *Pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kesempatan investasi, dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).

- Agatha, N. A., & Irsad, M. (2021). Pengaruh likuiditas, struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015–2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 11(2), 329–339.
- Anggasta, G., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dividen, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 586–593.
- Ayem, S., & Ina, C. R. T. (2023). Struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan: Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 3(1), 47–57.
- Ayuningtyas, K. P. M., & Ardini, L. (2024). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(7).
- Christy, V., & Sufiyati, S. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, profitabilitas, solvabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(3), 1345–1355.
- Dewi, N. L. A. G. T., Widnyana, I. W., & Tahu, G. P. (2023). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *EMAS*, 4(10), 2344–2361.
- Fahri, Z., Sumarlin, S., & 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.
- Hamdani, M., Efni, Y., & Indrawati, N. (2020). Pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan dimoderasi ukuran perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Ekonomika*, 10(2), 188–197.
- Hamidah, L., & Ramdani, E. (2023). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 7(2), 37–47.
- Herijawati, E. (2016). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2, 1–10.
- Lisda, R., & Kusmayanti, E. (2021). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Land Journal*, 2(1), 87–94.
- Maulana, M. A., & Ardini, L. (2024). Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(5).
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi ukuran perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Mulyana, R. N. (2022, September 10). Penjualan rumah merosot, laba Repower Asia Indonesia (REAL) anjlok 64%. *Kontan.co.id*.
- Nufyar, A., & Mulyani, E. (2023). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor logam dan sejenisnya tahun 2017–2021. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(3), 1239–1254.
- Olii, N., Solikahan, E. Z., & Ariawan, A. (2021). Pertumbuhan perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Journal of Technopreneurship on Economics and Business Review*, 3(1), 21–34.
- Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74–95.

- Permata, Y., & Dewi, E. K. (2024). Pengaruh aset pajak tangguhan, nilai perusahaan, dan perencanaan pajak terhadap manajemen laba. *Jurnal Riset Akuntansi Politika*, 7(3), 530–545.
- Pratomo, R. N., & Shanti, Y. K. (2024). Pengaruh kepemilikan manajerial, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Journal of Research and Publication Innovation*, 2(3), 1943–1954.
- Putri, A., & Asyik, N. F. (2019). Pengaruh struktur aset, pertumbuhan aset, dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(3).
- Ratnasari, S. T., & Anitasari, D. (2017). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Buletin Bisnis dan Manajemen*, 3(1).
- Sansoethan, D. K., & Suryono, B. (2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(1).
- Santi Oktaviani, H. A. L. F. I. Y. Y. A. H. (2019). *Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012–2018* (Doctoral dissertation, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia).
- Saragih, M. R., & Rusdi, R. (2024). Pengaruh manajemen laba, pertumbuhan aset, dan tax avoidance terhadap nilai perusahaan. *Scientific Journal of Reflection*, 7(1), 127–137.
- Shinta Herwiputri, I. G. (2023). Analisis pengaruh pertumbuhan aset, struktur modal, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aktivitas*, 1(1), 140–149.
- Sodakh, P., Saerang, I., & Samadi, R. (2019). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal EMBA*, 7(3).
- Soleman, M. R., Van Rate, P., & Maramis, J. B. (2022). Pengaruh umur perusahaan, likuiditas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap nilai perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2013–2018. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 10(2), 196–206.
- Sugiyono. (2018). *Metode penelitian pendidikan: Pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suweta, N. M. N. P. D., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(8), 5172–5199.
- Valency, S., Prapanca, D., & Sriyono, S. (2024). Pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 5(2), 5770–5785.
- Yudistira, I. G. Y., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2021). Pengaruh pertumbuhan aset, profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *KARMA*, 1(1).
- Zahara, F. A., & Harahap, L. (2022). Pengaruh CSR, risiko pasar, profitabilitas, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Trilogi Accounting & Business Research*, 3(1), 149–166.
- Zebua, T. D. R., & Prasetyanta, A. (2024). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2017–2022. *Equilibrium: Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 18(2), 163–175.