



TESIS

IMPLEMENTASI NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENDEKATAN PASAR DI
PERUSAHAAN REAL ESTATE

DIAJUKAN OLEH:

NAMA: TANIA

NIM: 127231001

UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT GUNA MENCAPAI
GELAR MAGISTER AKUNTANSI

PROGRAM STUDI S2 AKUNTANSI

FAKULTAS AKUNTANSI

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

JAKARTA

2025

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Persetujuan

Nama : TANIA
NIM : 127231001
Program Studi : MAGISTER AKUNTANSI
Judul : IMPLEMENTASI NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PENDEKATAN PASAR DI PERUSAHAAN REAL
ESTATE

Tesis ini disetujui untuk diuji

Jakarta, 10-Maret-2025 Pembimbing:
HERMAN RUSLIM, S.E., M.M., AK., Dr. NIK/NIP:
10110001



PENGESAHAN TESIS

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN TESIS
SETELAH LULUS UJIAN TESIS

NAMA	: TANIA
NIM	: 127231001
PROGRAM	: MAGISTER AKUNTANSI
MATA KULIAH POKOK	: AKUNTANSI PERPAJAKAN
JUDUL TESIS	: PENGARUH PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN HUTANG SEBAGAI VARIABLE MODERASI

TANGGAL: ... KETUA PENGUJI :

(...)

TANGGAL: ... ANGGOTA PENGUJI

(...)

TANGGAL: ... ANGGOTA PENGUJI

(...)

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat, rahmat, dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi di Universitas Tarumanagara. Perjalanan dalam menyusun tesis ini penuh dengan tantangan, pembelajaran, serta pengalaman berharga yang semakin memperkaya wawasan dan pemahaman penulis terhadap bidang akuntansi, khususnya dalam kajian nilai perusahaan dan faktor-faktor yang memengaruhinya.

Tesis ini tentu tidak dapat terselesaikan tanpa bantuan, dukungan, dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan penuh rasa hormat dan terima kasih, penulis ingin menyampaikan apresiasi yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. Herman Ruslim, S.E., M.M., Ak., CA., CPA, MAPPI (Cert), selaku dosen pembimbing, atas kesabaran, bimbingan, arahan, serta motivasi yang luar biasa dalam setiap tahapan penyusunan tesis ini. Ilmu dan wawasan yang diberikan sangat membantu dalam menyusun penelitian ini hingga selesai.
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., MBA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara, atas segala dukungan yang diberikan selama masa studi, sehingga penulis dapat menyelesaikan program Magister Akuntansi dengan baik.
3. Ibu Dr. Estralita Trisnawati, S.E., Ak., M.Si., BKP., CA., selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara, yang telah memberikan banyak masukan, bimbingan, serta dukungan akademik selama proses perkuliahan.
4. Seluruh Dosen dan Staf Pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara, yang telah berbagi ilmu, wawasan, serta inspirasi kepada penulis selama masa perkuliahan. Setiap mata kuliah yang diberikan telah menjadi bekal berharga dalam penyelesaian tesis ini.
5. Orang tua dan keluarga tercinta, yang selalu menjadi pilar utama dalam kehidupan penulis. Dukungan tanpa henti, doa yang tiada putus, serta motivasi yang selalu diberikan menjadi kekuatan terbesar bagi penulis dalam menyelesaikan studi ini.
6. Teman-teman satu bimbingan tesis, yang selalu memberikan semangat, berbagi ilmu, serta menjadi tempat bertukar pikiran dalam menghadapi setiap kendala selama penelitian ini berlangsung.
7. Rekan kerja di Central Park, yang telah memberikan pengertian, fleksibilitas, serta dukungan selama penulis menjalani studi dan menyelesaikan tesis ini, sehingga proses akademik dan profesional dapat berjalan seimbang.

8. Teman-teman seperjuangan di Program Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara, yang telah memberikan motivasi, berbagi pengalaman, serta bersama-sama menghadapi tantangan dalam menyelesaikan program ini.
9. Teman terdekat, yang selalu hadir memberikan perhatian, pengertian, dan dukungan emosional dalam setiap proses yang dilewati, baik dalam masa sulit maupun saat keberhasilan dicapai.
10. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, tetapi telah berkontribusi dalam proses penyusunan tesis ini, baik secara langsung maupun tidak langsung.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan agar dapat menjadi masukan yang berharga bagi penyempurnaan di masa mendatang. Semoga penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi akademisi, praktisi, serta pihak lain yang memiliki kepentingan dalam bidang akuntansi dan keuangan, khususnya dalam memahami nilai perusahaan dan faktor-faktor yang memengaruhinya.

Akhir kata, penulis berharap tesis ini dapat menjadi sumbangan ilmu yang bermanfaat serta memberikan kontribusi bagi pengembangan keilmuan di bidang akuntansi.

Jakarta, Desember 2024



Tania

IMPLEMENTASI NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENDEKATAN PASAR DI PERUSAHAAN REAL ESTATE

Tania; Ruslim, Herman

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate di Indonesia dengan membandingkan efektivitas Price Earnings Ratio (PER) dan Market Value to Invested Capital over EBITDA (MVCEBITDA) sebagai ukuran nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 22 perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023 dengan teknik purposive sampling. Data yang digunakan merupakan data sekunder dari laporan keuangan yang diperoleh melalui situs resmi BEI (idx.co.id). Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan software EViews 13 untuk menguji pengaruh Return on Assets (ROA), ukuran perusahaan (SIZE), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PER dan MVCEBITDA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PER tidak signifikan dalam menjelaskan nilai perusahaan sektor properti karena tidak mempertimbangkan dampak penyusutan aset tetap yang tinggi. Sebaliknya, MVCEBITDA lebih andal karena menghilangkan efek penyusutan dan lebih stabil dalam mengukur profitabilitas operasional. Selain itu, ROA berpengaruh signifikan terhadap MVCEBITDA, sedangkan SIZE dan DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kedua ukuran nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah investor sebaiknya lebih mempertimbangkan MVCEBITDA dibandingkan PER dalam menilai perusahaan di sektor properti dan real estate.

Kata Kunci: Rasio Keuangan, Nilai Perusahaan, PER, MVCEBITDA, Industri Properti

IMPLEMENTATION OF FIRM VALUE WITH A MARKET-BASED APPROACH IN REAL ESTATE COMPANIES

Tania; Ruslim, Herman

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of financial ratios on firm value in Indonesia's property and real estate sector by comparing the effectiveness of Price Earnings Ratio (PER) and Market Value to Invested Capital over EBITDA (MVICEBITDA) as firm value measures. The study examines 22 property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020 to 2023 using purposive sampling. Secondary data were obtained from financial reports available on the official IDX website (idx.co.id). The analysis was conducted using panel data regression in EViews 13 to examine the relationship between Return on Assets (ROA), firm size (SIZE), and Debt to Equity Ratio (DER) with firm value measured by PER and MVICEBITDA. The results indicate that PER is not significant in explaining firm value in the property sector due to high fixed asset depreciation, making it less reliable for financial performance assessment. In contrast, MVICEBITDA provides a more stable measure by eliminating depreciation effects, making it more suitable for evaluating firms with high depreciation expenses. Additionally, ROA has a significant effect on MVICEBITDA, while SIZE and DER do not significantly influence either PER or MVICEBITDA. The implication of this study is that investors and analysts should prioritize MVICEBITDA over PER when assessing firm value in the property and real estate sector.

Keywords: Financial Ratios, Firm Value, PER, MVICEBITDA, Property Industry

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN PEMBIMBING	i
PENGESAHAN TESIS	ii
KATA PENGANTAR	iii
ABSTRAK	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
1. Latar Belakang Penelitian	1
2. Identifikasi masalah	2
3. Pembatasan Masalah	3
4. Rumusan Masalah	3
5. Tujuan dan Manfaat	4
BAB II LANDASAN TEORI	5
1. Grand Theory	5
2. Teori untuk Variabel Y (Nilai Perusahaan)	5
3. Teori untuk Variabel X1 (Profitabilitas)	6
4. Teori untuk Variabel X2 (Ukuran Perusahaan)	7
5. Teori untuk Variabel X3 (Leverage)	7
6. Hasil Penelitian Terdahulu	8
7. Pengembangan Hipotesis	10
8. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis Penelitian	12
BAB III	14
METODE PENELITIAN	14
1. Desain Penelitian	14
2. Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel	14
3. Operasional Variabel dan Instrumen	16
BAB IV	23
1. Deskripsi Subjek Penelitian	23
2. Deskripsi Objek Penelitian	23
3. Analisis Statistik Deskriptif	24
4. Hasil Uji Model Regresi Data Panel	25

5.	Hasil Analisis dan Pengujian Hipotesis Regresi Linier Berganda	27
6.	Uji Multikolinearitas	29
7.	Pembahasan	30
BAB V PENUTUP		32
1.	Kesimpulan	32
2.	Saran.....	34
DAFTAR PUSTAKA		36
LAMPIRAN		38

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1: Kriteria Pemilihan Sampel.....	15
Tabel 3.2: Daftar Sampel Perusahaan.....	15
Tabel 3.3 Operasional Variabel.....	16
Tabel 4.1: Uji Statistik Deskriptif	24
Tabel 4.2: Uji Chow dengan PER	25
Tabel 4.3: Uji Chow dengan MVICEBITDA	25
Tabel 4.4: Uji Hausman dengan PER	26
Tabel 4.5: Uji Hausman dengan MVICEBITDA	26
Tabel 4.6: Uji LM dengan PER.....	27
Tabel 4.7: Uji Hipotesis dengan PER	27
Tabel 4.8: Uji Hipotesis dengan MVICEBITDA	28
Tabel 4.9: Uji Multikolinearitas	29

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1: Kerangka Pemikiran	12
--------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Hasil olah PER (dalam rupiah)	38
Lampiran : Hasil olah MVICEBITDA (dalam rupiah)	41
Lampiran 3: Hasil olah ROA (dalam rupiah)	45
Lampiran 4: Hasil olah SIZE (dalam rupiah)	48
Lampiran 5: Hasil olah DER (dalam rupiah)	51
Lampiran 6: Surat Pernyataan Keaslian Tesis	55
Lampiran 7: Pemeriksaan Hasil Trunitin	56

BAB I

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang Penelitian

Nilai perusahaan adalah salah satu indikator utama yang merefleksikan pandangan investor terhadap kondisi keuangan, potensi pertumbuhan, serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang. Memahami komponen yang mempengaruhi nilai perusahaan sangat penting karena dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang optimal dan membantu manajemen dalam merancang strategi bisnis yang dapat secara efektif meningkatkan nilai perusahaan. Namun, dalam konteks penelitian terkait Nilai perusahaan di sektor properti dan real estate, ada berbagai permasalahan yang belum terselesaikan secara optimal. Salah satunya adalah penggunaan dua indikator nilai perusahaan yang berbeda, yaitu Price Earnings Ratio (PER) dan Market Value to Invested Capital over EBITDA (MVICEBITDA). Penggunaan MVICEBITDA merupakan kebaruan pada analisis ini karena indikator ini dinilai lebih akurat dalam menilai perusahaan dengan tingkat aset tetap yang tinggi seperti sektor properti, di mana PER cenderung kurang stabil akibat adanya penyusutan aset tetap.

Periode penelitian yang dipilih adalah tahun 2020-2023 karena merupakan masa pemulihan ekonomi pasca pandemi COVID-19 yang secara signifikan mempengaruhi kinerja berbagai sektor, termasuk industri properti dan real estat. Industri ini mengalami penurunan nilai saham yang signifikan selama pandemi akibat menurunnya daya beli masyarakat, ketidakpastian pasar, dan kondisi makroekonomi yang kurang stabil. Meski perekonomian mulai pulih, sektor properti masih menunjukkan pelemahan, tercermin dari penurunan indeks saham sebesar 7,26% pada tahun 2022, yang menandakan pemulihan yang belum optimal (IDX, 2021; Investasi Kontan, 2020). Pemilihan subjek penelitian, yakni Perusahaan yang bergerak di bidang properti dan real estate yang terdaftar di BEI, berdasarkan karakteristik industri ini yang sangat bergantung pada investasi jangka panjang serta memiliki eksposur tinggi terhadap fluktuasi ekonomi dan regulasi pemerintah. Selain itu, nilai perusahaan dalam industri ini sering kali lebih sulit dievaluasi karena tingginya tingkat penyusutan aset tetap yang dapat mendistorsi indikator keuangan seperti Price Earnings Ratio (PER) (Febiola & Ekadjaja, 2024). Dengan demikian, penelitian ini diarahkan untuk mengidentifikasi faktor yang lebih akurat dalam menilai nilai perusahaan di sektor ini.

Beberapa studi terdahulu telah mengkaji keterkaitan antara rasio keuangan dan nilai perusahaan, tetapi masih terdapat perbedaan hasil yang signifikan. Misalnya, studi oleh Oktavianti & Sari (2024) mengungkapkan bahwa ROA memiliki dampak signifikan terhadap kinerja nilai perusahaan di sektor properti di Indonesia, sementara penelitian oleh Adam &

Kusuma (2024) mengindikasikan bahwa DER tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur. Selain itu, kebanyakan penelitian menggunakan Price Earnings Ratio (PER) sebagai ukuran nilai perusahaan, meskipun di bidang industri properti dan real estate, PER sering kali kurang akurat karena tidak memperhitungkan dampak penyusutan aset tetap (Febiola & Ekadjaja, 2024). Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan Market Value to Invested Capital over EBITDA (MVICEBITDA) sebagai ukuran alternatif yang lebih stabil dan akurat.

Penelitian ini mengkaji variabel independen, yaitu Profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA), ukuran perusahaan (SIZE), dan rasio utang terhadap ekuitas (DER). ROA dipilih karena mencerminkan profitabilitas perusahaan yang menjadi salah satu faktor utama dalam menarik investor dan memperkuat posisi nilai perusahaan (Chabachib & Sulisty, 2024). SIZE digunakan karena semakin besar aset perusahaan, semakin tinggi kecenderungan stabilitas keuangan yang dimilikinya, akses pendanaan yang lebih mudah, serta kepercayaan investor yang lebih tinggi (Suryandari & Mongan, 2020). Sementara itu, DER digunakan untuk mengukur struktur modal perusahaan, yang dalam teori trade-off dapat memberikan manfaat pajak dari utang tetapi juga meningkatkan risiko keuangan jika digunakan secara berlebihan (Kusuma & Ruslim, 2022).

Berdasarkan pemaparan di atas, tujuan Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ROA, SIZE, dan DER terhadap nilai perusahaan dengan memanfaatkan Price Earnings Ratio (PER) dan Market Value to Invested Capital over EBITDA (MVICEBITDA) sebagai alternatif pengukuran. Studi ini melibatkan 22 badan usaha sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2020-2023, mencakup masa pandemi COVID-19 dan fase pemulihan ekonomi. Diharapkan bahwa Penelitian ini dapat memberikan wawasan kepada investor dan manajemen perusahaan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan serta membantu dalam pengambilan keputusan investasi dan strategi keuangan yang lebih efektif.

2. Identifikasi masalah

Beberapa permasalahan utama yang melatarbelakangi penelitian ini adalah:

- a. Ketidaktepatan Price Earnings Ratio (PER) dalam Menilai badan usaha properti – PER kurang akurat karena tingginya biaya penyusutan aset tetap yang dapat mendistorsi laba bersih.
- b. Kebutuhan Alternatif Pengukuran Nilai Perusahaan – Diperlukan ukuran alternatif

seperti MVICEBITDA yang lebih stabil dan menghilangkan efek penyusutan serta amortisasi.

- c. Pengaruh ROA, SIZE, dan DER berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, namun belum banyak penelitian yang membandingkan pengaruh ketiga variabel ini dengan dua metode pengukuran berbeda, yaitu PER dan MVICEBITDA.
- d. Minimnya Studi tentang Pengukuran Kinerja Pengukuran Nilai Perusahaan dalam Sektor Properti dan Real Estate di Indonesia – Mayoritas penelitian sebelumnya lebih banyak berfokus pada sektor manufaktur atau perbankan.
- e. Perubahan Kondisi Ekonomi akibat Pandemi COVID-19 – Periode 2020-2023 merupakan masa pandemi dan pemulihan ekonomi yang berpotensi memengaruhi interaksi rasio keuangan dan nilai perusahaan.

3. Pembatasan Masalah

Penelitian ini dibatasi pada analisis pengaruh variabel Pengaruh profitabilitas (ROA), skala perusahaan (SIZE), dan struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan dua indikator, yaitu PER dan MVICEBITDA. Periode penelitian dibatasi pada tahun 2020 hingga 2023 untuk mencakup kondisi pandemi dan masa pemulihan ekonomi. Subjek penelitian hanya terbatas pada perusahaan pengembang Perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebagai subjek penelitian, dengan total sampel sebanyak 22 perusahaan. Penelitian ini tidak meninjau aspek non-keuangan seperti faktor eksternal pasar atau kebijakan regulasi secara detail, melainkan lebih berfokus pada analisis variabel-variabel keuangan yang dipilih.

4. Rumusan Masalah

Dengan mempertimbangkan batasan-batasan masalah yang telah dijelaskan, penelitian ini merumuskan beberapa masalah utama sebagai berikut:

- a. Apakah pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan MVICEBITDA?
- b. Apakah pengaruh SIZE terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan MVICEBITDA?
- c. Apakah pengaruh DER terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan MVICEBITDA?
- d. Apakah pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PER?
- e. Apakah pengaruh SIZE terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PER?
- f. Apakah pengaruh DER terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PER?

- g. Apakah indikator MVICEBITDA lebih efektif dibandingkan indikator PER dalam mengukur nilai perusahaan?

5. Tujuan dan Manfaat

Penelitian ini difokuskan pada:

- a. Menguji pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan MVICEBITDA.
- b. Menguji pengaruh SIZE terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan MVICEBITDA.
- c. Menguji pengaruh DER terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan MVICEBITDA.
- d. Menguji pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PER.
- e. Menguji pengaruh SIZE terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PER.
- f. Menguji pengaruh DER terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PER.
- g. Menguji indikator yang lebih efektif antara MVICEBITDA dan PER dalam mengukur nilai perusahaan.

Studi ini diharapkan mampu memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Bagi Akademisi – Memperdalam pemahaman mengenai Determinan Kinerja Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate.
- b. Bagi Investor – Memberikan informasi mengenai ukuran keuangan yang lebih akurat dalam menilai nilai perusahaan.
- c. Bagi Manajemen Perusahaan – Membantu dalam perencanaan strategi keuangan guna meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan demikian, hasil studi ini diharapkan mampu menghadirkan kontribusi bagi berbagai pihak dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan serta membantu dalam pengambilan keputusan yang lebih tepat pada bidang sektor properti dan real estat di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Adam, M., & Kusuma, H. (2024). Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 19(3), 89-101.
- Anggasta, R., & Suhendah, A. (2020). The Effect of Firm Size on Corporate Value in the Indonesian Manufacturing Sector. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 10(1), 42-57.
- Anggraini, N., & Sha, T. L. (2023). Factors Affecting Capital Structure: A Study Among Manufacturing Companies of Consumer Goods in Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 349-360.
- Chabachib, M., & Sulistyo, H. (2024). Analisis Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Manufaktur Indonesia. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 20(2), 112-125.
- Febiola, C., & Ekadjaja, A. (2024). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 6(2), 571-579.
- Febiola, R., & Ekadjaja, A. (2024). Pengukuran Nilai Perusahaan dengan Metode Alternatif pada Industri Properti. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 19(1), 23-36.
- Kusuma, A., & Ruslim, H. (2022). Market Value to Invested Capital over EBITDA sebagai Alternatif Pengukuran Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(4), 789-802.
- Oktavianti, V., & Sari, M. M. R. (2024). Pengaruh Return on Assets terhadap Harga Saham pada Sektor Properti di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 28(1), 45-58.
- Ruslim, H., & Michael. (2019). The Effect of Financial Ratio on Company Value With Inflation as a Moderation Variable. *Jurnal Akuntansi*, 23(1), 34-46. Stella, S., & Sha, T. L. (2024). Determinan Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Periode 2018-2020. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 6(1), 373-382.
- Sutisna, D., Tandrio, G., & Handoyo, S. E. (2022). Struktur Modal dan Kebijakan Dividen dalam Konteks Teori Agensi. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 8(3), 201-218.
- Suryandari, A., & Mongan, R. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 3(1), 12-25.
- Suryandari, D., & Ekadjaja, A. (2024). Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 10(1), 55-68.
- Tandrio, G., & Handoyo, S. E. (2023). Kebijakan Leverage dan Profitabilitas Sebagai Sinyal Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 10(2), 55-70.

- Toni, R. (2023). Earnings Management Practices in Indonesian Listed Companies: Impact on Profitability, Leverage, and Dividend Policy. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 11(2), 99-115.
- Yunilia, F., & Sha, T. L. (2023). Leverage and Firm Value: Evidence from Indonesian Public Companies. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 27(3), 311-326.
- IDX. (2021). *Laporan Tahunan BEI 2021*. IDX Annual Report 2021.
- IDX. (2021). *Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia 2021*. Diakses dari <https://www.idx.co.id>.
- E-Journal Unsrat. (2020). Kapitalisasi Pasar Properti di Masa Pandemi. *E-Journal Unsrat*.
- Investasi Kontan. (2020). Dampak Pandemi Terhadap Kapitalisasi Pasar Properti. *Investasi Kontan*. Diakses dari <https://investasi.kontan.co.id>.
- Liputan6.com. (2022). Indeks Sektor Saham Properti Lesu Sepanjang 2022, Ada Apa? *Liputan6.com*.