Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen
Volume 5, Nomor 4, Oktober 2026
e-ISSN: 2962-0813; p-ISSN: 2964-5328, Hal. 313-324
DOI: https://doi.org/10.30640/inisiatif.v5i4.7858
Tersedia: https://jurnaluniv45sby.ac.id/index.php/Inisiatif

Pengaruh Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada PT Pakuwon Jati Tbk. Periode 2015-2024

Windi Puspitasari[1*], Lisdawati[2]
[1-2]Program Studi Manajemen Program Sarjana, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Indonesia
Email: windipuspitasari235@gmail.com[1], dosen02115@unpam.ac.id[2]*
**Penulis Korespondensi: windipuspitasari235@gmail.com*

Abstract. *This study investigates the influence of financial performance, company growth, and debt policy on firm value at PT Pakuwon Jati Tbk over the 2015–2024 period. Financial performance is represented by Return on Assets (ROA), company growth is measured using Asset Growth, while debt policy is assessed through the Debt to Equity Ratio (DER). Firm value is evaluated using Tobin's Q. A quantitative research approach was applied, utilizing secondary data obtained from the financial statements of PT Pakuwon Jati Tbk during the observation period. The data comprised information from the statement of financial position, income statement, and stock summary for each year of observation. The partial test results reveal that Return on Assets (ROA) positively and significantly affects firm value, as shown by a t-value of 2.676 and a significance level of 0.037 (< 0.05). Conversely, Asset Growth does not significantly influence firm value, with a t-value of -1.693 and a significance level of 0.141 (> 0.05). Debt to Equity Ratio (DER) demonstrates a positive and significant effect on firm value, indicated by a t-value of 6.150 and a significance level of 0.001 (< 0.05). In addition, the simultaneous test demonstrates that ROA, Asset Growth, and DER collectively have a significant effect on firm value, as indicated by an F-value of 22.827 and a significance level of 0.001 (< 0.05).*

Keywords: *Asset Growth; Debt Policy; Financial Performance; Firm Value; Tobin's Q.*

Abstrak. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada PT Pakuwon Jati Tbk selama rentang tahun 2015–2024. Kinerja keuangan direpresentasikan melalui *Return on Assets* (ROA), pertumbuhan perusahaan diukur dengan *Asset Growth*, sedangkan kebijakan hutang menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur melalui Tobin's Q. Pendekatan yang diterapkan adalah metode kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan PT Pakuwon Jati Tbk periode 2015–2024. Data penelitian mencakup laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, serta informasi terkait saham perusahaan. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar 2,676 dengan tingkat signifikansi 0,037 (<0,05). Berbeda dengan ROA, *Asset Growth* tidak terbukti memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai t hitung sebesar -1,693 dan signifikansi 0,141 (>0,05). Di sisi lain, DER terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana tercermin dari nilai t hitung sebesar 6,150 dan tingkat signifikansi 0,001 (<0,05). Secara simultan, ROA, *Asset Growth*, dan DER terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan tersebut didasarkan pada hasil uji F yang menghasilkan nilai F hitung sebesar 22,827 dengan tingkat signifikansi 0,001 (<0,05).

Kata Kunci: Kebijakan Hutang; Kinerja Keuangan; Nilai Perusahaan; Pertumbuhan Perusahaan; Tobin's Q.

1. LATAR BELAKANG

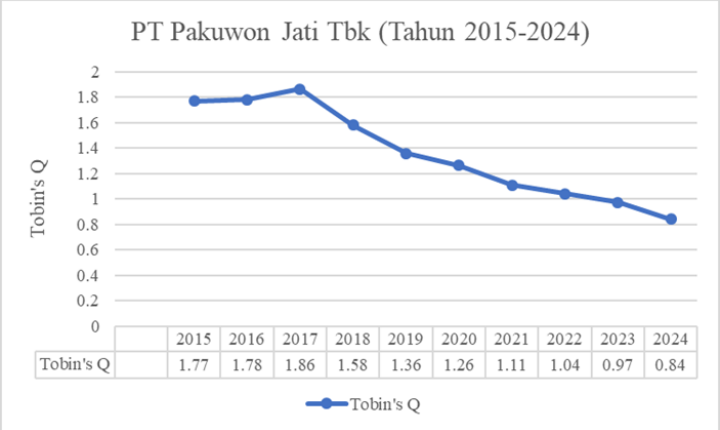
Nilai perusahaan menjadi salah satu indikator yang sering dijadikan pegangan pihak pemilik dana untuk mengukur performa sekaligus gambaran masa depan sebuah perusahaan. Nilai perusahaan yang besar, umumnya menandakan kuatnya pandangan pasar mengenai kapabilitas perusahaan dalam memperoleh laba serta mewujudkan kesejahteraan ke para pemilik saham. Oleh sebab itu, menaikkan nilai perusahaan menjadi tujuan utama yang terus dikejar oleh setiap perusahaan.

Naskah Masuk: 12 Juli 2026; Revisi: 11 Agustus 2026; Diterima: 15 September 2026; Terbit: 01 Oktober 2026

Dalam beberapa tahun terakhir, perusahaan yang berfokus pada kegiatan usaha properti dan real estat di Indonesia menghadapi tantangan untuk mempertahankan nilai perusahaan. Ramadaningrum dan Utami (2025), melalui risetnya terhadap 15 bisnis yang bergerak di properti dan real estat yang tercantum di BEI, menemukan nilai perusahaan pada sektor tersebut cenderung terus melemah dari tahun ke tahun.

CNBC Indonesia (2023) melaporkan bahwa kinerja industri properti melambat, tercermin dari turunnya indeks properti (IDX PROPERT) sebesar 1,5% hingga 2 Mei 2023. Selain itu, kajian oleh Sabriani, Irawan, dan Santoso (2023) memperlihatkan bahwa selama pandemi COVID-19 terjadi penurunan Indeks Harga Properti Residensial, yang sejalan dengan meningkatnya *Non-Performing Loan* (NPL) Properti. Gejala tersebut menunjukkan bahwa pasar properti di Indonesia sedang melemah.

Salah satu perusahaan yang sangat layak untuk dikaji pada konteks tersebut adalah PT Pakuwon Jati Tbk (PWON). Perusahaan ini termasuk di antara emiten terbesar pada properti dan real estat di Indonesia. Untuk memahami cara pasar menilai kondisi sekaligus prospek PT Pakuwon Jati Tbk, penelitian ini memakai rasio Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan.



Gambar 1. Grafik Data Tobin's Q PT Pakuwon Jati Tbk 2015-2024.

Sumber: data diolah (2025).

Berdasarkan data penelitian, Tobin's Q PT Pakuwon Jati Tbk. menunjukkan pola naik-turun dan cenderung melemah selama rentang 2015–2024. Pada tahun 2015 nilainya 1,77, kemudian mencapai puncak 1,86 pada 2017 dan terus menurun hingga 0,84 pada 2024. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan berada di bawah nilai buku aset pada akhir periode penelitian.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten. Rahayu dan Kurniawati (2024) menemukan bahwa kinerja keuangan serta kebijakan hutang memengaruhi nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dewi et al. (2026) menemukan bahwa ROA dan DER terbukti berpengaruh secara

positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Saputri et al. (2022) menemukan bahwa kebijakan hutang dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan, sedangkan Fahlevi dan Nazar (2023) mengindikasikan adanya pengaruh positif dan signifikan dari pertumbuhan perusahaan, di sisi lain kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan.

Hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten menunjukkan adanya perbedaan temuan mengenai hubungan kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan hutang dalam kaitannya dengan nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut dapat menjadi acuan dalam pengembangan penelitian berikutnya dengan objek PT Pakuwon Jati Tbk pada periode 2015–2024. Pemilihan PT Pakuwon Jati Tbk didasarkan pada kondisi nilai perusahaan yang menunjukkan kecenderungan melemah selama periode penelitian, sehingga penting untuk mengetahui beragam faktor yang dapat memengaruhi tingkat nilai perusahaan tersebut.

Merujuk pada pemaparan sebelumnya, penelitian ini dilaksanakan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, serta kebijakan hutang dalam menentukan nilai perusahaan. PT Pakuwon Jati Tbk. pada periode 2015–2024.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Berdasarkan Ghozali (2020:166), konsep teori sinyal yang diperkenalkan oleh Spence (1973) pada awalnya digunakan untuk menerangkan perilaku dalam pasar kerja. Berdasarkan teori sinyal, dapat dipahami bahwa tindakan strategis perusahaan dalam menyampaikan informasi kepada pihak eksternal guna mengatasi ketimpangan informasi. Kinerja keuangan yang kuat dapat mencerminkan kepada investor mengenai kapabilitas perusahaan dalam menciptakan laba. Lebih lanjut, pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor.

Teori Trade-Off

Teori *Trade-Off* menggambarkan upaya perusahaan untuk mencapai komposisi modal perusahaan dengan optimal melalui penggunaan hutang. Penggunaan hutang berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan melalui keuntungan berupa pengurangan beban pajak, sepanjang penambahan hutang tidak memicu risiko kesulitan keuangan secara berlebihan (Megawati, 2021).

Nilai Perusahaan

Menurut Lisa Dentika et al. (2022:10), nilai perusahaan (*firm value*) merupakan pandangan persepsi pemodal mengenai kondisi dan prospek suatu perusahaan yang tercermin melalui pergerakan harga saham di pasar. Dalam studi ini, pengukuran nilai perusahaan

dilakukan dengan menggunakan Tobin's Q, yaitu rasio yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan total aset yang dimilikinya (Ningrum, 2022).

Kinerja Keuangan

Penilaian kinerja keuangan dilakukan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam melaksanakan pengelolaan keuangan secara tepat berdasarkan ketentuan dan prinsip yang telah ditetapkan (Safitri dan Widyawati:2021). Menurut Rahayu (2020:7), Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan melaksanakan kegiatan usahanya guna mencapai hasil yang optimal serta memberikan manfaat bagi perusahaan dan pemilik modal. Pengukuran kinerja keuangan pada penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA). Fajri Adrianto (2022:44) berpendapat, ROA menggambarkan tingkat kemampuan aset perusahaan dalam memberikan laba. Nilai ROA yang semakin besar mengindikasikan bahwa perusahaan semakin efektif dalam mengelola asetnya sehingga mencerminkan kinerja yang lebih baik..

Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Yanti et al. (2023), pertumbuhan perusahaan mencerminkan adanya perubahan, baik dalam bentuk kenaikan maupun penurunan, terhadap total aset yang dimiliki perusahaan dalam satu periode atau satu tahun tertentu. Menurut Latifah (2025), Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat melalui perkembangan total aktiva dan penjualan yang terjadi secara tahunan. Dalam penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan Asset Growth, yang digunakan untuk mengukur perubahan jumlah keseluruhan aset perusahaan antarperiode.

Kebijakan Hutang

Menurut Rahayu dan Kurniawati (2024), kebijakan hutang berkaitan dengan pertimbangan pihak pengelola perusahaan dalam memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan kegiatan perusahaan yang dikenal dengan istilah *financial leverage*. Sedangkan menurut Imawan dan Triyonowati (2021), kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan sumber pendanaan yang berasal dari pihak eksternal. Hutang menjadi salah satu komponen penting bagi perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasional maupun pembiayaan perusahaan. Dalam studi ini, kebijakan hutang direpresentasikan melalui, *Debt to Equity Ratio* (DER). Kasmir (2019:159) berpendapat, DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui proporsi utang terhadap ekuitas perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan PT Pakuwon Jati Tbk. Data tersebut diperoleh

melalui situs resmi perusahaan dan BEI. Sampel penelitian mencakup laporan posisi keuangan (neraca), laporan laba rugi, dan ikhtisar saham PT Pakuwon Jati Tbk selama periode 2015–2024, sehingga terdapat 10 tahun pengamatan. Pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 27. Analisis penelitian diawali dengan statistik deskriptif, kemudian dilanjutkan dengan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Selanjutnya, data dianalisis melalui regresi linear berganda serta pengujian koefisien determinasi, uji t untuk mengetahui pengaruh secara parsial, dan uji F untuk menguji pengaruh secara simultan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. *Descriptive Statistics*.

Descriptive Statistics					
	N	**Minimum**	**Maximum**	**Mean**	**Std. Deviation**
ROA	10	.04	.12	.0770	.02541
AG	10	.01	.13	.0770	.03592
DER	10	.43	.99	.6120	.21049
TobinsQ	10	.84	1.86	1.3570	.37122
Valid N (listwise)	10				

Sumber: data diolah (2026).

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada rentang waktu 2015–2024 dengan jumlah sampel (n = 10), kinerja keuangan direpresentasikan melalui *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai terendah 0,04, tertinggi 0,12, rata-rata 0,0770, dan standar deviasi 0,02541. Standar deviasi yang lebih rendah daripada rata-rata (0,02541 < 0,0770) menunjukkan bahwa sebaran data ROA relatif rendah, sehingga kemampuan PT Pakuwon Jati Tbk. dalam menghasilkan laba dari asetnya cenderung stabil selama periode penelitian. Sementara itu, *Asset Growth* memiliki nilai batas bawah 0,01, batas tinggi 0,13, rata-rata 0,0770 atau 7,70%, dan standar deviasi 0,03592. Nilai standar deviasi yang lebih rendah daripada rata-rata (0,03592 < 0,0770) menunjukkan bahwa sebaran data pertumbuhan aset relatif rendah, sehingga pertumbuhan aset PT. Pakuwon Jati Tbk. cenderung stabil dan konsisten selama periode 2015–2024. *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai tekecil 0,43, tertinggi 0,99, rata-rata 0,6120, dan standar deviasi 0,21049. Standar deviasi yang lebih rendah daripada rata-rata menunjukkan bahwa sebaran data DER relatif rendah. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa kebijakan dalam

menggunakan utang cenderung stabil, sehingga pemanfaatan utang PT. Pakuwon Jati Tbk. berlangsung secara relatif konsisten selama periode penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
Keterangan	**Unstandardized Residual**
N	10
Mean	.0000000
Std. Deviation	.10536003
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200[d]

Sumber: data diolah (2026).

Pengujian normalitas bertujuan untuk memastikan apakah residual pada model regresi memiliki distribusi normal. Hasil pengujian menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 > 0,05. Dengan demikian, temuan tersebut mengindikasikan bahwa data residual memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas.

Coefficients[a]					
Variabel	**B**	**Std. Error**	**Beta**	**Tolerance**	**VIF**
(Constant)	.107	.171			
ROA	4.609	1.722	.315	.966	1.035
AG	-2.948	1.742	-.285	.473	2.115
DER	1.834	.298	1.040	.470	2.129

Sumber: data diolah (2026).

Uji multikolinearitas digunakan untuk memastikan bahwa antarvariabel independen dalam model regresi tidak memiliki hubungan yang kuat satu sama lain. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* yang diperoleh pada ROA 0,966, *Asset Growth* 0,473, dan DER 0,470. Sementara itu, nilai VIF untuk tiap-tiap variabel sebesar 1,035; 2,115; dan 2,129. Seluruh nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, Berdasarkan hasil pengujian tersebut, dapat dinyatakan bahwa persamaan regresi terbebas dari multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas.

Uji Glejser					
Variabel	**B**	**Std. Error**	**Beta**	**t**	**Sig.**
(Constant)	.075	.065			
ROA	-.985	.649	-.420	-1.518	.180
AG	1.198	.657	.722	1.825	.118
DER	-.015	.112	-.054	-.135	.897

Sumber: data diolah (2026).

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah varians residual dalam persamaan regresi bersifat konstan atau mengalami perbedaan. Pada studi ini, pengujian heteroskedastisitas dilakukan melalui uji Glejser. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi ROA sebesar 0,180, *Asset Growth* sebesar 0,118, dan DER sebesar 0,897. Seluruh nilai sig > 0,05, hasil tersebut mengindikasikan bahwa tidak ditemukan gejala heteroskedastisitas pada persamaan regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi.

Keterangan	Unstandardized Residual
Test Value[a]	-0.01529
Cases < Test Value	5
Cases >= Test Value	5
Total Cases	10
Number of Runs	3
Z	-1.677
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.094

Sumber: data diolah (2026).

Berdasarkan hasil uji, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,094 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 atau 5%. Lantaran angka ini melampaui 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi akibatnya, residual terlihat tersebar secara acak.

Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi.

Coefficients[a]					
Variabel	**B**	**Std. Error**	**Beta**	**t**	**Sig.**
(Constant)	.107	.171		.624	.555
ROA	4.609	1.722	.315	2.676	.037
AG	-2.948	1.742	-.285	-1.693	.141
DER	1.834	.298	1.040	6.150	.001

Sumber: data diolah (2026).

Berdasarkan hasil pengolahan data melalui regresi linear berganda, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$Y = 0{,}107 + 4{,}609X_1 - 2{,}948X_2 + 1{,}834X_3$……... (i)

Koefisien ROA sebesar 4,609 menunjukkan arah positif, koefisien *Asset Growth* sebesar -2,948 menunjukkan arah negatif, dan koefisien DER sebesar 1,834 menunjukkan arah positif.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi (R^2).

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.959[a]	.919	.879	.12904

Sumber: data diolah (2026).

Adjusted R Square sebesar 0,879 atau 87,9%. Dengan demikian, 87,9% variasi nilai perusahaan yang dinilai melalui Tobin's Q dapat diterangkan oleh ROA, Asset Growth, dan DER, sedangkan 12,1% dipengaruhi faktor lain di luar cakupan penelitian.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (t)

Tabel 8. Uji t.

Coefficients[a]					
Variabel	**B**	**Std. Error**	**Beta**	**t**	**Sig.**
(Constant)	.107	.171		.624	.555
ROA	4.609	1.722	.315	2.676	.037
AG	-2.948	1.742	-.285	-1.693	.141
DER	1.834	.298	1.040	6.150	.001

Sumber: data diolah (2026).

Kinerja Keuangan (ROA) berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan, karena nilai t hitung sebesar 2,676 > t tabel 2,44691 dengan signifikansi 0,037 < 0,05, yang menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Sehingga hipotesis pertama diterima.

Pertumbuhan Perusahaan (Asset Growth) tidak berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan, karena nilai t hitung sebesar -1,693 < t tabel 2,44691 dengan signifikansi 0,141 > 0,05, yang menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan Asset Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Sehingga hipotesis kedua ditolak.

Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan, karena nilai t hitung 6,150 > t tabel 2,44691 dengan sig. 0,001 < 0,05, yang mengindikasikan bahwa Kebijakan Hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif serta signifikan atas Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Maka hipotesis ketiga diterima.

Uji Simultan (F)

Tabel 9. Uji F.

Model	**Sum of Squares**	**df**	**Mean Square**	**F**	**Sig.**
Regression	1.140	3	0.380	22.827	0.001[b]
Residual	0.100	6	0.017	–	–
Total	1.240	9	–	–	–

Sumber: data diolah (2026).

Pengujian kelayakan model menghasilkan F hitung sebesar 22,827, sedangkan F tabel berada pada angka 4,76. Hasil pengujian juga menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001,

yang berada di bawah taraf 0,05. Berdasarkan hasil studi, ROA, *Asset Growth*, dan DER terbukti secara simultan memengaruhi Tobin's Q secara signifikan.

Pembahasan

Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis secara parsial memperoleh nilai t sebesar 2,676 dan tingkat signifikansi 0,037 pada variabel ROA. Hasil tersebut memenuhi kriteria pengujian karena nilai signifikansinya berada di bawah 0,05, sehingga ROA terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q pada PT Pakuwon Jati Tbk periode 2015–2024. Artinya, semakin baik Semakin optimal aset dimanfaatkan untuk menghasilkan laba, semakin besar kemungkinan nilai perusahaan mengalami peningkatan. Ketika perusahaan semakin piawai mengubah aset yang dimilikinya menjadi laba, keyakinan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan juga cenderung ikut menguat. Situasi tersebut selaras dengan perspektif Teori Sinyal, kemampuan perusahaan menghasilkan laba dapat menjadi informasi yang dipandang positif oleh investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan kajian Luluk Atiqah Duwi Rahayu dan Lintang Kurniawati (2024) serta Widiana et al. (2024) yang menunjukkan bahwa ROA variabel tersebut memberikan kontribusi positif yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (Asset Growth) terhadap Nilai Perusahaan

Asset Growth memiliki t hitung -1,693 dan nilai sig. 0,141 (>0,05). Dengan demikian, hasil pengujian tidak membuktikan adanya pengaruh signifikan terhadap Tobin's Q pada PT Pakuwon Jati Tbk periode 2015–2024. Studi ini memperlihatkan bahwa pertumbuhan aset perusahaan belum berhasil secara signifikan menaikkan nilai perusahaan. Peningkatan aset tidak selalu langsung diikuti peningkatan laba atau efisiensi, sehingga belum tentu dapat menjadi informasi penting yang menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi. Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil studi Rahayu dan Kurniawati (2024), yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi berbeda dengan Fahlevi dan Nazar (2023) yang menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan.

Pengaruh Kebijakan Hutang (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian secara individual menghasilkan nilai t sebesar 6,150 dengan tingkat signifikansi 0,001 pada variabel DER. Hasil tersebut memenuhi kriteria signifikansi karena nilai yang diperoleh berada di bawah 0,05, sehingga DER terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Hasil tersebut menegaskan bahwa penggunaan utang sebagai bagian dari struktur modal dapat memberikan pengaruh terhadap peningkatan nilai

perusahaan. Sepanjang masa penelitian, porsi utang terlihat tetap berada pada ambang optimal, sehingga dampak positif yang muncul lebih dominan dibanding biaya dan risiko yang menyertainya. Pola tersebut mendukung *Trade-Off Theory*, di mana pemanfaatan utang dapat memberikan manfaat pajak (*tax shield*) yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, selama penambahan utang tidak memicu risiko kesulitan keuangan secara berlebihan. Hasil ini selaras dengan temuan Fitriah Wirdha dan Agus Afandi (2025), Felix Liong et al. (2024), serta Saputri (2022).

Pengaruh ROA, Asset Growth, dan DER secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Uji simultan mengindikasikan bahwa ROA, *Asset Growth*, dan DER secara bersama-sama memberikan pengaruh yang nyata terhadap Tobin's Q. Hal ini terlihat dari F hitung 22,827 yang melampaui F tabel 4,76, serta diperoleh tingkat signifikansi 0,001 yang memenuhi kriteria karena lebih kecil dari 0,05. Artinya, nilai perusahaan tidak lahir dari satu faktor tunggal saja, melainkan merupakan cerminan perpaduan antara kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan hutang. Temuan tersebut sejalan dengan Rahayu dan Kurniawati (2024) serta Naipospos, Goh, dan Rajagukguk (2025) yang menunjukkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan leverage secara bersama-sama ikut menentukan nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan berdasarkan pengukuran Tobin's Q. Berbeda dengan ROA, pertumbuhan aset tidak terbukti memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q pada PT Pakuwon Jati Tbk. Sementara itu, kebijakan hutang yang direpresentasikan oleh DER menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan berdasarkan pengukuran Tobin's Q. Dan ROA, pertumbuhan aset, dan DER secara simultan menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan PT Pakuwon Jati Tbk selama tahun 2015–2024.

Berdasarkan hasil studi ini, manajemen PT Pakuwon Jati Tbk disarankan untuk terus meningkatkan kinerja keuangan, khususnya profitabilitas yang diukur melalui Return on Assets (ROA), serta menerapkan pengelolaan utang secara disiplin dan efisien agar manfaat penggunaan utang dapat dimaksimalkan tanpa menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan. Meskipun Asset Growth tidak terbukti memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, perusahaan tetap perlu memastikan bahwa pertumbuhan aset dapat mendukung peningkatan laba dan efisiensi operasional. Bagi investor, disarankan untuk memperhatikan

profitabilitas dan kebijakan utang serta menelaah aspek keuangan perusahaan secara lebih menyeluruh sebagai salah satu pertimbangan dalam menetapkan keputusan investasi. Penelitian berikutnya dapat mengembangkan cakupan penelitian dengan mempertimbangkan penambahan variabel lain yang diperkirakan turut memengaruhi nilai perusahaan, antara lain ukuran perusahaan, likuiditas, struktur modal, kebijakan dividen, serta pertumbuhan penjualan.

DAFTAR REFERENSI

Adrianto, F. (2022). *Dasar-dasar manajemen keuangan perusahaan*. Rajawali Pers.

Ajeng Ayu Sabriani, T. I. (2023). Dinamika indeks harga properti residensial dan non-performing loan properti sebelum dan saat pandemi COVID-19. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi)*, 1772–1780. https://doi.org/10.35870/jemsi.v9i5.1397

Dentika, L., Djabir, M., & Teri. (2022). *Menyelisik nilai perusahaan*. Pustaka Aksara.

Dewi, P. K., Puspitasari, D., Waluyo, D. E., & Oktavia, D. V. (2026). Peran profitabilitas (ROA) dalam memoderasi hubungan struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV) sektor properti & real estate di BEI 2020–2024. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, 972–984. https://doi.org/10.55606/jaemb.v6i2.11032

Fahlevi, A., & Nazar, M. R. (2023). Pengaruh kebijakan hutang, struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 698–713. https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3059

Ghozali, I. (2020). *25 grand theory: Teori besar ilmu manajemen, akuntansi dan bisnis*. Yoga Pratama.

Imawan, R., & Triyonowati. (2021). Pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan ritel di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 2–17.

Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan*. PT Rajagrafindo Persada.

Latifah, N. (2025). *Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dimediasi pertumbuhan perusahaan pada sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*.

Liong, F., Cherry, I., Vanny, S. T., Rahmi, N. U., & Yulisfan. (2024). Pengaruh pertumbuhan pendapatan, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 309–317. https://doi.org/10.37481/sjr.v7i2.829

Megawati, F. T., Umdiana, N., & Nailufaroh, L. (2021). Faktor-faktor struktur modal menurut trade off theory. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 26*(1), 55–67. https://doi.org/10.23960/jak.v26i1.255

Naipospos, C. F., Goh, T. S., & Rajagukguk, T. (2026). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. *Journal of*

Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS), 9516–9528. https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.7475

Ningrum, E. P. (2022). *Nilai perusahaan (Konsep dan aplikasi)*. CV. Adanu Abimata.

Rahayu, L. A., & Kurniawati, L. (2024). Pengaruh kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan utang terhadap nila perusahaan (studi kasus pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 530–539.

Safitri, N., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1–18.

Sandi, F. (2024, May 29). Kinerja sektor properti RI tahun lalu loyo, 2024 bisa ngegas? *CNBC Indonesia*. https://www.cnbcindonesia.com/news/20240529194529-4-542268/kinerja-sektor-properti-ri-tahun-lalu-loyo-2024-bisa-ngegas

Saputri, S. W., Oktavianna, R., & Benarda. (2022). Pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 50–63. https://doi.org/10.33884/jab.v7i1.6394

Widiana, D. M., Ernawatiningsih, N. P., & Sudiartana, I. M. (2024). Pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, current ratio, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor food and beverage tahun 2019–2022. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 180–196.

Wirdha, F., & Afandi, A. (2025). Pengaruh kinerja keuangan, kebijakan hutang, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Nusa Akuntansi*, 1206–1226. https://doi.org/10.62237/jna.v2i3.306

Yanti, U., Habibah, & Jatiningrum, C. (2023). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, good corporate governance dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *eCo-Fin*, 306–315. https://doi.org/10.32877/ef.v5i3.985