

HUBUNGAN KEPUTUSAN PEMBIAYAAN DAN INVESTASI DENGAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DI INDONESIA

Sri Muliani^{1*}, Siti Adzkiah Khairunnisa², Muffida Hani Pohan³, Jufri Darma⁴

¹ mulianisri431@gmail.com, Universitas Negeri Medan, Indonesia

² sitiadzkiahkhairunnisa@gmail.com, Universitas Negeri Medan, Indonesia

³ muffidahanipohan@gmail.com, Universitas Negeri Medan, Indonesia

⁴ jufridarma@unimed.ac.id, Universitas Negeri Medan, Indonesia

INFO ARTIKEL

Riwayat Artikel:

Pengajuan : 08/04/2026

Revisi : 21/05/2026

Penerimaan : 12/06/2026

Kata Kunci:

keputusan pembiayaan,
keputusan investasi,
struktur modal,
pertumbuhan perusahaan,
keuangan perusahaan,
studi kualitatif

Keywords:

financing decisions,
investment decisions,
capital structure, corporate
growth, corporate finance,
qualitative study

DOI:

10.52859/jba.v13i2.948

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara keputusan pembiayaan dan pertumbuhan perusahaan di Indonesia dengan mempertimbangkan keputusan investasi sebagai bagian penting dari kebijakan keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif melalui studi literatur yang bersumber dari berbagai publikasi ilmiah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pembiayaan berperan signifikan dalam mendorong pertumbuhan perusahaan melalui pengelolaan struktur modal yang efektif serta peningkatan kapasitas investasi. Keputusan investasi dan keputusan pembiayaan saling berkaitan dalam menentukan keberlanjutan pertumbuhan perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa integrasi kebijakan investasi dan pembiayaan sangat penting dalam perencanaan keuangan perusahaan guna mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan.

ABSTRACT

This study aims to analyze the relationship between financing decisions and corporate growth in Indonesia, considering investment decisions as a key component of corporate financial policy. This study uses a qualitative approach through a literature review sourced from various scientific publications. The results indicate that financing decisions play a significant role in driving corporate growth through effective capital structure management and increased investment capacity. Investment and financing decisions are interrelated in determining the sustainability of corporate growth. These findings confirm that integrating investment and financing policies is crucial in corporate financial planning to achieve sustainable growth.

Pendahuluan

Pertumbuhan perusahaan sering digunakan sebagai indikator keberhasilan operasional suatu entitas bisnis. Pertumbuhan ini dapat tampak dari kenaikan penjualan, aset, atau laba yang terjadi dari waktu ke waktu. Menurut Richard A. *et al.* (2019), pertumbuhan mencerminkan kemampuan perusahaan memperluas aktivitas operasional dan meningkatkan nilai melalui pengelolaan sumber daya keuangan yang efektif. Pernyataan tersebut mempertegas bahwa pertumbuhan menjadi tolak ukur perkembangan dan keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang. Pertumbuhan perusahaan berhubungan dengan penambahan aset sepanjang waktu sebagai bukti kapasitas perusahaan dalam memaksimalkan pemanfaatan sumber daya untuk menunjang ekspansi usaha. Dengan demikian, tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam mempertahankan dan mengembangkan operasinya.

Pencapaian pertumbuhan yang optimal sangat bergantung pada keputusan-keputusan keuangan yang diambil manajemen. Dalam ranah manajemen keuangan terdapat dua keputusan utama yang memengaruhi arah perkembangan perusahaan, yakni keputusan pembiayaan dan keputusan investasi. Keputusan pembiayaan mencakup pilihan sumber dana untuk mendukung operasi dan ekspansi, baik yang berasal dari internal seperti laba ditahan maupun sumber eksternal seperti pinjaman dan penerbitan saham. Sedangkan keputusan investasi berkaitan dengan alokasi dana pada aset atau proyek

* Penulis Korespondensi: Sri Muliani / mulianisri431@gmail.com

yang diharapkan memberikan imbal hasil di masa depan. Investasi yang tepat dapat menghasilkan pengembalian optimal, meningkatkan nilai perusahaan, dan mendorong pertumbuhan; sebaliknya, investasi yang tidak tepat akan mengakibatkan alokasi sumber daya yang kurang efisien dan menurunkan kinerja.

Di Indonesia, realisasi pertumbuhan perusahaan masih menghadapi sejumlah kendala. Banyak perusahaan mengalami kesulitan memperoleh pembiayaan dan menentukan struktur modal yang sesuai dengan kondisi mereka. Selain itu, sejumlah perusahaan belum mampu menyalurkan dana ke investasi produktif secara efektif sehingga pertumbuhan belum maksimal. Hal ini menegaskan peran penting keputusan pembiayaan dan investasi dalam mendukung proses pertumbuhan perusahaan.

Penelitian terdahulu menunjukkan adanya keterkaitan antara keputusan pembiayaan, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan. Studi [Listyawati dan Wicaksana \(2023\)](#) menemukan bahwa pengambilan keputusan investasi dan pendanaan secara terpadu dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang tercermin dari nilai perusahaan dan prospek pertumbuhannya. [Tirtanata dan Rahma \(2025\)](#) juga menyatakan bahwa kedua keputusan tersebut berkontribusi signifikan terhadap pertumbuhan. Perusahaan yang mampu mengelola keputusan keuangan dengan efektif cenderung menunjukkan tingkat pertumbuhan yang lebih baik dan lebih menarik bagi investor. Selain itu, [Sriwedari et al. \(2025\)](#) melaporkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan tinggi biasanya meningkatkan investasi modal untuk mendukung ekspansi usaha. Temuan-temuan ini menggambarkan hubungan timbal balik antara pertumbuhan dan keputusan investasi: pertumbuhan dapat mendorong investasi lebih besar, sementara investasi yang tepat mempercepat pertumbuhan.

Walau banyak studi telah membahas hubungan ini, terdapat variasi dalam cara perusahaan mengelola keputusan pembiayaan dan investasi sehingga menghasilkan perbedaan tingkat pertumbuhan. Oleh karena itu, kajian mengenai pengaruh keputusan pembiayaan dan keputusan investasi terhadap pertumbuhan perusahaan tetap relevan. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh kedua keputusan tersebut terhadap pertumbuhan perusahaan dan menekankan pentingnya pengelolaan keputusan keuangan yang tepat demi mendukung perkembangan perusahaan.

Telaah Literatur

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan (growth) adalah peningkatan ataupun penurunan dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Aset suatu perusahaan merupakan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dengan adanya hal tersebut diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan sehingga menambah kepercayaan serta dapat memberikan sinyal positif bagi pihak luar maupun pihak dalam perusahaan. Pertumbuhan perusahaan akan menghasilkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi karena pertumbuhan memiliki aspek yang menguntungkan bagi pihak investor.

Keputusan Pembiayaan (Struktur Modal)

Keputusan pembiayaan merupakan kebijakan strategis manajemen dalam menentukan komposisi sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional, investasi, dan pengembangan usaha. Menjelaskan bahwa keputusan pembiayaan berkaitan dengan pemilihan struktur keuangan yang bersumber dari modal sendiri dan utang sebagai komponen utama pembentuk struktur modal Perusahaan.

Struktur pembiayaan tersebut tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme penyediaan dana, tetapi juga sebagai instrumen pengendalian risiko keuangan dan stabilitas jangka panjang perusahaan.

Keputusan pembiayaan memiliki implikasi langsung terhadap efisiensi biaya modal dan kapasitas perusahaan dalam melakukan ekspansi usaha. Faridah (2016) menyatakan bahwa keputusan pendanaan menentukan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dana internal dan eksternal secara efisien untuk mendukung aktivitas investasi dan pertumbuhan usaha. Pembiayaan yang tidak terstruktur dengan baik berpotensi menimbulkan tekanan likuiditas, meningkatkan beban finansial, serta melemahkan daya tahan perusahaan terhadap risiko ekonomi.

Dalam konteks pembangunan perusahaan jangka panjang, keputusan pembiayaan berfungsi sebagai fondasi utama keberlanjutan usaha. Yunita *et al.* (2022) menegaskan bahwa kebijakan pembiayaan berperan strategis dalam mendukung kesinambungan operasional perusahaan dan penciptaan nilai ekonomi yang berkelanjutan. Oleh karena itu, keputusan pembiayaan tidak hanya dipandang sebagai mekanisme pengadaan dana, tetapi sebagai instrumen strategis dalam membentuk arah pertumbuhan struktural perusahaan secara berkelanjutan.

Pemilihan sumber pembiayaan merupakan aspek yang terkait dengan perolehan modal oleh entitas bisnis (Sinaga & Ismawati, 2021), di mana dana yang digunakan perusahaan dapat bersumber dari pinjaman eksternal maupun ekuitas internal. Keputusan pendanaan yang harus dibuat oleh manajer keuangan berkaitan dengan apakah dana yang akan digunakan berasal dari sumber internal atau eksternal, sehingga manajer keuangan harus mampu menentukan bentuk dan komposisi dana yang terbaik guna mengoptimalkan nilai perusahaan. Keputusan keuangan ini melibatkan proses pemilihan dana untuk mendukung investasi yang diharapkan, karena struktur modal atau keputusan pembiayaan pada dasarnya memengaruhi nilai perusahaan melalui pemilihan sumber pendanaan internal dan eksternal yang tepat.

Struktur modal mengacu pada jenis sekuritas dan jumlah proporsional yang membentuk kapitalisasi. Ini adalah campuran dari berbagai sumber modal jangka panjang seperti saham ekuitas, saham preferensi, surat utang, pinjaman jangka panjang dan laba ditahan. Istilah struktur modal mengacu pada hubungan antara berbagai sumber pembiayaan jangka panjang seperti modal ekuitas, modal saham preferensi dan modal utang. Memutuskan struktur modal yang cocok adalah keputusan penting dari manajemen keuangan karena berkaitan erat dengan nilai perusahaan. Struktur modal adalah pembiayaan permanen perusahaan yang diwakili terutama oleh hutang jangka panjang dan ekuitas.

Definisi Struktur Modal

Menurut Gerestenbeg (1963), "Struktur Modal perusahaan mengacu pada komposisi atau peningkatan kapitalisasi dan mencakup semua sumber daya modal jangka panjang". Menurut Martono dan Agus (2001) struktur modal merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar yaitu dari hutang (debt financing) Struktur modal merupakan suatu masalah terpenting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya utang yang besar akan menjadi beban yang besar bagi perusahaan. Menurut James C. Van Horne (2008), "Campuran pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan diwakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa". "Komposisi pembiayaan perusahaan terdiri dari

ekuitas, preferensi, dan utang" Menurut definisi R.H. Wessel, "Sumber dana jangka panjang yang digunakan dalam perusahaan bisnis".

Menurut Halim (2007:78), Struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Dalam teori struktur modal dinyatakan mengenai apakah perubahan struktur modal berpengaruh atau tidak terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berubah. Apabila ada pengaruhnya, berarti struktur modal yang terbaik, tetapi jika tidak ada pengaruhnya, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik.

Sasaran struktur modal (optimal capital structure) suatu perusahaan didefinisikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan. Dari beberapa definisi yang dikemukakan, dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan proporsi keuangan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan untuk pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan. Proxy yang digunakan untuk mengukur Struktur Modal menggunakan Rasio Leverage yang dimana dalam penelitian ini Rasio leverage menggunakan Debt To Equity Ratio (DER).

Keputusan investasi merupakan suatu keputusan melepaskan dana saat sekarang dengan harapan untuk menghasilkan arus dana masa datang dengan jumlah yang lebih besar dari dana yang dilepaskan pada saat investasi awal, yang berhubungan dengan kegiatan penanaman dana saat ini guna memperoleh laba di masa mendatang Tandelilin (2021). Dengan adanya keputusan investasi, perusahaan dapat menentukan bidang usaha yang akan dijalankan serta memilih alternatif investasi yang dianggap mampu memberikan keuntungan dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan di masa depan, karena keputusan investasi yang tepat dengan risiko rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menghasilkan laba tinggi Mesrawati et al. (2021).

Sebelum memutuskan untuk berinvestasi, investor melakukan penilaian kinerja perusahaan berdasarkan laporan keuangan, di mana keputusan investasi yang tepat mengindikasikan kemampuan manajemen dalam mengidentifikasi dan memanfaatkan peluang investasi yang menguntungkan, sekaligus mencerminkan peluang pertumbuhan yang optimal serta kondisi perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, perusahaan harus memiliki keahlian dalam menganalisis kebutuhan modal kerjanya secara optimal guna mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor Mesrawati et al. (2021), sebab investor yang menilai perusahaan dengan keuntungan tinggi akan memberikan respons positif dan berasumsi bahwa keuntungan tersebut akan berlanjut di masa depan, sehingga mendorong kenaikan harga saham sebagai indikator kemajuan nilai perusahaan Wahyu & Gunawan (2024). Hal ini dapat diasumsikan sebagai sinyal positif bagi investor karena mencerminkan keyakinan manajemen terhadap prospek bisnis perusahaan, yang selaras dengan temuan Ardatiya et al. (2020) bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Karakteristik utama keputusan pembiayaan:

1. Berfokus pada komposisi struktur modal
Keputusan pembiayaan berkaitan dengan penentuan proporsi optimal antara sumber dana yang berasal dari utang dan modal sendiri. Tujuan akhirnya adalah memperoleh biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) yang efisien agar nilai perusahaan dapat ditingkatkan secara maksimal.
2. Mempertimbangkan trade-off antara biaya dan risiko
Penggunaan utang umumnya memiliki biaya yang lebih rendah dibandingkan ekuitas karena bunga lebih kecil serta memberikan manfaat pajak. Namun demikian, peningkatan utang juga

membawa konsekuensi berupa bertambahnya risiko keuangan, seperti risiko gagal bayar dan potensi kesulitan finansial.

3. Bersifat jangka panjang dan strategis

Kebijakan pembiayaan tidak mudah diubah dalam waktu singkat karena berdampak pada struktur modal dalam jangka panjang. Perubahan signifikan pada komposisi utang dapat memengaruhi persepsi investor, tingkat kepercayaan kreditur, serta peringkat kredit perusahaan.

4. Dipengaruhi oleh biaya modal dari berbagai sumber

Manajemen perlu mengevaluasi dan membandingkan biaya dari setiap alternatif pendanaan. Umumnya, biaya ekuitas lebih tinggi, sedangkan biaya utang relatif lebih rendah, tetapi tetap memiliki batas aman dalam penggunaannya.

5. Menjaga fleksibilitas keuangan perusahaan

Struktur pembiayaan harus dirancang agar perusahaan tetap memiliki kemampuan untuk merespons peluang bisnis dan menghadapi kondisi ekonomi yang tidak menentu. Oleh karena itu, perusahaan biasanya mempertahankan kapasitas utang yang belum digunakan sebagai bentuk antisipasi.

6. Dipengaruhi faktor internal dan eksternal perusahaan

Keputusan pembiayaan dipengaruhi oleh berbagai aspek, seperti stabilitas arus kas, karakteristik aset, tingkat pertumbuhan, kondisi pasar keuangan, serta kebijakan perpajakan dan regulasi yang berlaku.

7. Berhubungan erat dengan peningkatan nilai perusahaan

Pemilihan struktur pembiayaan yang tepat diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan manfaat optimal bagi pemegang saham, khususnya dalam bentuk peningkatan nilai saham.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih asset untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang atau permasalahan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk investasi yang akan mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Kebijakan investasi adalah kebijakan terpenting dari kedua kebijakan lain dalam manajemen keuangan. Investasi modal sebagai aspek utama kebijakan manajemen keuangan karena investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang [Harmono \(2011\)](#). Keputusan investasi merupakan kebijakan perusahaan dalam mengalokasikan dana ke dalam aset produktif dengan tujuan menciptakan manfaat ekonomi di masa depan. [Hasnawati dan Sawir \(2015\)](#) menyatakan bahwa investasi merupakan proksi utama peluang pertumbuhan perusahaan karena mencerminkan ekspansi usaha dan peningkatan kapasitas produksi.

Keputusan investasi tidak hanya merepresentasikan aktivitas penanaman modal, tetapi juga menunjukkan arah strategis pengembangan struktur usaha perusahaan. Keputusan investasi memiliki peran sentral dalam pembentukan nilai ekonomi jangka panjang perusahaan. [Faridah \(2016\)](#) menjelaskan bahwa investasi merupakan faktor kunci dalam pencapaian tujuan perusahaan karena berhubungan langsung dengan penciptaan nilai dan peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Investasi yang tidak terarah berpotensi menciptakan inefisiensi pemanfaatan aset, memperbesar biaya operasional, serta menghambat pertumbuhan perusahaan secara struktural.

Keputusan investasi yang dirancang secara strategis akan meningkatkan produktivitas, memperluas kapasitas usaha, dan memperkuat daya saing perusahaan dalam jangka panjang. [Yunita et al. \(2022\)](#) menjelaskan bahwa investasi yang efektif mampu menciptakan nilai tambah ekonomi yang berkelanjutan dan memperkuat kinerja perusahaan secara sistemik. Karakteristik utama keputusan investasi (investment decision):

- a. Membutuhkan alokasi dana yang besar
Keputusan investasi umumnya melibatkan penggunaan dana dalam jumlah signifikan. Kesalahan dalam memilih proyek dapat berdampak serius terhadap kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan.
- b. Sulit untuk dibatalkan tanpa menimbulkan kerugian
Setelah investasi direalisasikan, terutama pada aset tetap atau proyek jangka panjang, pembatalan atau perubahan keputusan akan menimbulkan biaya yang tinggi serta potensi kerugian akibat sunk cost.
- c. Berorientasi jangka panjang dan masa depan
Hasil dari investasi biasanya baru dapat dirasakan dalam periode yang cukup lama, sehingga diperlukan estimasi arus kas jangka panjang serta pertimbangan konsep nilai waktu uang.
- d. Mengandung tingkat risiko dan ketidakpastian yang tinggi
Keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh kondisi masa depan yang tidak pasti, seperti perubahan permintaan pasar, perkembangan teknologi, persaingan, inflasi, kebijakan pemerintah, serta dinamika ekonomi.
- e. Berfokus pada peningkatan nilai Perusahaan
Tujuan utama dari keputusan ini adalah memilih proyek yang mampu memberikan nilai tambah optimal bagi pemegang saham, yang umumnya diukur melalui indikator seperti NPV positif, IRR yang melebihi biaya modal, serta Profitability Index yang tinggi.
- f. Memerlukan analisis dan evaluasi yang komprehensif
Proses pengambilan keputusan investasi harus dilakukan secara sistematis dengan menggunakan berbagai metode penilaian, seperti Payback Period, NPV, IRR, Profitability Index, serta analisis sensitivitas, skenario, dan simulasi untuk memastikan kelayakan proyek.
- g. Dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal
Keputusan investasi banyak ditentukan oleh faktor internal, seperti proyeksi arus kas, efisiensi operasional, sinergi usaha, dan kompetensi manajemen, namun tetap dipengaruhi oleh kondisi eksternal seperti suku bunga, situasi pasar, dan regulasi.
- h. Melibatkan beragam jenis proyek investasi
Investasi dapat berupa proyek independen, mutually exclusive, kontingen, penggantian aset, maupun ekspansi usaha, sehingga diperlukan proses seleksi dan pemeringkatan untuk menentukan prioritas yang paling menguntungkan.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaannya. Pertumbuhan (growth) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama [Machfoedz \(2007\)](#). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh banyak pihak baik internal maupun eksternal, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Pertumbuhan suatu

perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, karena dianggap mampu menghasilkan keuntungan yang lebih baik dari waktu ke waktu.

Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat akan memperoleh hasil positif, yang artinya akan dapat menguasai pangsa pasar dibandingkan dengan pesaingnya, mengalami peningkatan penjualan yang signifikan dan menjadi pesaing yang diperhitungkan. Pertumbuhan cepat juga memaksa sumber daya manusia yang dimiliki untuk secara optimal memberikan kontribusinya. Pertumbuhan perusahaan adalah perbandingan total aset yang dimiliki perusahaan dengan tahun sebelumnya. Apabila jumlah total aset meningkat dibanding dengan tahun sebelumnya maka dapat dikatakan perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang positif. Begitu pula sebaliknya apabila total aset mengalami penurunan maka perusahaan sedang dalam kondisi yang tidak baik. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan perusahaan biasanya dilihat dari naiknya harga saham secara berkesinambungan dan pembagian dividen yang dilakukan perusahaan.

Dalam teori pertumbuhan perusahaan, dijelaskan ada lima tahap pertumbuhan perusahaan. Kelima tahap tersebut adalah tahap permulaan, tahap pertumbuhan, tahap kedewasaan, tahap stabil dan tahap penurunan. Pada tahap permulaan, perusahaan masih mencoba mengatur strategi dalam menjalankan perusahaan untuk mencapai tujuannya. Dengan demikian bila dihubungkan dengan return (hasil) maka perusahaan masih memperoleh return yang kecil karena belum mempunyai pangsa pasarnya sendiri. Tahap kedua adalah tahap pertumbuhan. Dalam tahap ini perusahaan sudah mulai dikenal dan mengalami kenaikan return disebabkan karena produk yang dihasilkan sudah dikenal masyarakat, namun banyaknya permintaan dan persaingan belum begitu ketat. Tahap yang ketiga adalah tahap kedewasaan (mature). Pada tahap ini pertumbuhan perusahaan mulai menurun karena banyaknya pesaing yang mulai masuk dan permintaan cenderung stabil daripada mengalami kenaikan. Return yang dihasilkan kadang tinggi kadang juga mengalami penurunan. Tahap selanjutnya adalah stabil, yang merupakan tahap yang paling panjang dalam pertumbuhan perusahaan. Dalam tahap ini perusahaan dapat menghasilkan return dengan lebih stabil. Dan yang terakhir adalah tahap penurunan, yaitu tahap dimana pertumbuhan perusahaan semakin menurun karena semakin banyaknya persaingan industri sehingga return yang dihasilkan juga menurun bahkan tidak menutup kemungkinan akan negatif.

Karakteristik pertumbuhan perusahaan antara lain:

- 1) Terjadi peningkatan kinerja Perusahaan, Pertumbuhan dapat dilihat dari peningkatan pendapatan, laba, atau aset perusahaan.
- 2) Bersifat berkelanjutan (sustainable growth), Pertumbuhan perusahaan terjadi secara terus-menerus dalam jangka waktu tertentu.
- 3) Dipengaruhi oleh keputusan manajemen, Keputusan investasi, pembiayaan, dan operasional sangat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan.
- 4) Mencerminkan perkembangan Perusahaan, Perusahaan yang bertumbuh menunjukkan kemampuan untuk bersaing dan berkembang di pasar.
- 5) Dapat diukur dengan berbagai indikator, Seperti pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, pertumbuhan laba, dan pertumbuhan nilai perusahaan.

Teori manajemen keuangan

Manajemen merupakan proses kegiatan manusia dalam merencanakan suatu tindakan dan mengorganisasikan, serta melaksanakan dengan menerapkan pengawasan tindakan sebagai tindak lanjut dari kinerja karyawan. yang berlipat ganda keuntungannya. Sementara itu, keuangan merupakan masalah yang secara langsung berkaitan dengan modal usaha di dalam merencanakan dan

melaksanakan kegiatan-kegiatan, mengelola dan mengendalikan proses produksi, serta berusaha mengembangkan dan meningkatkan pelayanan jasa.

Atma Hayat, Hamdani, Iqlima Azhar *et al.* (2020) mendefinisikan manajemen keuangan merupakan sebagai manajemen dana, baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien. Manajemen keuangan adalah hal yang terkait dengan finansial yang diperlukan dalam suatu lembaga untuk mendukung proses yang ada di dalamnya. Keuangan dalam suatu lembaga sangat penting untuk dikelola karena pengelolaan keuangan harus sedemikian rupa termanfaatkan dan tidak terjadi pemborosan.

Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode deskriptif melalui studi literatur. Pendekatan ini dipilih untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan antara keputusan pembiayaan dan keputusan investasi terhadap pertumbuhan perusahaan di Indonesia. Penelitian kualitatif deskriptif bertujuan untuk menggambarkan serta menjelaskan fenomena yang diteliti berdasarkan teori dan hasil penelitian yang telah ada. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber ilmiah, seperti buku manajemen keuangan, jurnal penelitian, artikel ilmiah, serta publikasi akademik lain yang berkaitan dengan topik keputusan pembiayaan, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan.

Sumber-sumber tersebut diperoleh melalui database jurnal online, perpustakaan digital, serta sumber referensi akademik yang dapat dipercaya. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara menelusuri, mengumpulkan, dan menelaah berbagai literatur yang relevan dengan topik penelitian. Literatur yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis untuk menemukan konsep, teori, serta hasil penelitian yang dapat mendukung pembahasan dalam penelitian ini. Selanjutnya, data dianalisis menggunakan analisis deskriptif kualitatif, yaitu dengan menjelaskan dan menginterpretasikan berbagai informasi yang diperoleh dari sumber literatur. Melalui analisis tersebut, penelitian ini berupaya memberikan gambaran mengenai hubungan antara keputusan pembiayaan dan keputusan investasi terhadap pertumbuhan perusahaan berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian sebelumnya.

Hasil Dan Pembahasan

Keputusan investasi adalah kebijakan penting dalam manajemen keuangan yang berkaitan dengan penempatan dana pada aset atau proyek tertentu dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Dalam studi keuangan, keputusan investasi kerap diukur menggunakan Price Earnings Ratio (PER), yang merefleksikan penilaian pasar atas kemampuan perusahaan menghasilkan laba ke depan. Nilai PER yang tinggi mencerminkan ekspektasi investor terhadap pertumbuhan dan prospek perusahaan, sehingga keputusan investasi bukan hanya soal alokasi dana tetapi juga sinyal tentang persepsi investor terhadap kinerja perusahaan.

Menurut Tandelilin (2021), keputusan investasi melibatkan penanaman dana saat ini untuk meraih manfaat di masa depan. Sebelum berinvestasi, investor umumnya melakukan analisis laporan keuangan untuk menilai kondisi dan prospek perusahaan, termasuk mengevaluasi laba, pertumbuhan aset, arus kas, serta kemampuan perusahaan mempertahankan laba. Keputusan investasi yang matang memberi keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek jangka panjang yang baik.

Pelaksanaan keputusan investasi yang efektif mencerminkan kapasitas manajemen dalam mengenali peluang yang menguntungkan. Perusahaan yang mampu mengalokasikan modal ke proyek

produktif berpeluang meningkatkan laba dan memperluas operasi. Keputusan investasi yang tepat juga menandakan pengelolaan modal kerja yang efisien sehingga sumber daya dimanfaatkan lebih optimal. Kondisi ini membantu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor karena investor menerima sinyal positif mengenai kondisi perusahaan.

Menurut [Mesrawati et al. \(2021\)](#), keputusan investasi yang bijak dengan risiko terkontrol dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menghasilkan laba tinggi. Ketika perusahaan mencatat laba besar, investor biasanya merespons positif karena menganggap perusahaan mampu mempertahankan atau meningkatkan kinerjanya di masa mendatang. Respons ini sering kali terlihat dari kenaikan permintaan terhadap saham perusahaan, yang pada gilirannya mendorong harga saham naik.

Kenaikan harga saham menjadi indikator peningkatan nilai perusahaan, menunjukkan keterkaitan erat antara kualitas keputusan investasi dan pertumbuhan perusahaan. Seiring keputusan investasi semakin baik, kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan meningkat. [Wahyu dan Gunawan \(2024\)](#) menekankan bahwa perusahaan yang meraih keuntungan besar cenderung mendapat tanggapan positif investor karena dianggap mampu mempertahankan pertumbuhan laba pada periode berikutnya. Dengan demikian, keputusan investasi juga berfungsi sebagai sinyal optimisme manajemen terhadap prospek usaha.

Keputusan investasi juga berkaitan erat dengan pertumbuhan perusahaan, yang tercermin dari peningkatan total aset, penjualan, dan laba sepanjang waktu. Pertumbuhan menunjukkan kemampuan perusahaan mengembangkan usaha dan menjaga kelangsungan operasional jangka panjang. Perusahaan dengan pertumbuhan kuat umumnya memiliki daya saing lebih baik dibanding pesaing di industri yang sama.

Salah satu indikator pertumbuhan adalah kenaikan total aset, karena aset mendukung operasi perusahaan sehingga peningkatan aset diharapkan memperbesar kapasitas produksi, penjualan, dan laba. [Syardiana et al. \(2015\)](#) menyatakan bahwa perusahaan yang tumbuh biasanya memberikan tingkat pengembalian lebih tinggi karena peluang memperoleh keuntungan di masa depan meningkat. Oleh karena itu, pertumbuhan sering dipakai investor sebagai indikator penting dalam menilai prospek perusahaan.

Perusahaan dengan laju pertumbuhan tinggi lebih mudah menarik kepercayaan investor dan kreditur. Investor lebih berminat menanamkan modal pada perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang baik karena potensi keuntungan yang lebih besar. Selain itu, pertumbuhan memberi sinyal positif kepada pihak eksternal mengenai kondisi keuangan yang sehat dan kemampuan bersaing perusahaan. Dengan demikian, pertumbuhan tidak hanya menunjukkan keberhasilan operasional, tetapi juga memengaruhi kemampuan memperoleh pembiayaan.

Landasan teori: Trade-Off Theory dan Pecking Order Theory

Keterkaitan antara keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan pertumbuhan perusahaan dapat dijelaskan melalui dua teori struktur modal yang banyak dipakai dalam literatur, yaitu trade-off theory dan pecking order theory.

Trade-off theory, yang berakar pada karya [Modigliani dan Miller \(1963\)](#) dan dikembangkan oleh [Kraus dan Litzenberger \(1973\)](#), menyatakan bahwa perusahaan menentukan struktur modal optimal dengan menimbang manfaat pajak dari penggunaan utang terhadap biaya financial distress akibat beban hutang berlebih. Dalam praktiknya, perusahaan dengan pertumbuhan tinggi—terutama di sektor manufaktur dan teknologi di Indonesia—cenderung berhati-hati mengambil utang karena aset pertumbuhan sering tidak berwujud dan sulit dijadikan jaminan. Sebaliknya, perusahaan mapan dengan

aset berwujud besar, seperti di sektor infrastruktur atau perkebunan yang tercatat di BEI, lebih memungkinkan memanfaatkan utang karena jaminan kolateral yang kuat mengurangi risiko financial distress. Dengan demikian, trade-off theory menjelaskan bagaimana keputusan pendanaan memengaruhi kapasitas investasi dan jalur pertumbuhan perusahaan.

Pecking order theory, yang diperkenalkan oleh Myers dan Majluf (1984), memberi pandangan lain yang saling melengkapi. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi sumber dana berdasarkan tingkat asimetri informasi: pertama laba ditahan, kedua utang, dan terakhir penerbitan saham baru. Di pasar modal Indonesia, pecking order theory relevan untuk perusahaan berprofitabilitas tinggi yang lebih memilih pembiayaan internal untuk ekspansi. Fenomena ini tampak pada beberapa perusahaan sektor konsumen dan perbankan yang menampilkan rasio utang rendah meskipun pertumbuhannya kuat, karena laba ditahan yang memadai mengurangi kebutuhan pendanaan eksternal yang lebih mahal dan rentan terhadap asimetri informasi.

Menggabungkan kedua teori ini memberikan pemahaman yang lebih komprehensif: trade-off theory membantu menjelaskan tingkat utang yang optimal dalam jangka panjang, sementara pecking order theory menerangkan urutan pilihan pendanaan manajemen dalam merespons kebutuhan investasi dari waktu ke waktu. Di Indonesia, pasar modal yang relatif berkembang, tingginya biaya informasi, dan kepemilikan perusahaan yang terpusat cenderung membuat perilaku pecking order lebih dominan dibanding asumsi pasar efisien yang dibawa trade-off theory.

Keputusan pendanaan menjadi faktor penting dalam mendukung pertumbuhan karena berkaitan dengan pemilihan sumber dana untuk kegiatan operasional dan investasi. Sumber ini bisa berasal dari internal seperti laba ditahan atau dari eksternal seperti utang dan penerbitan saham. Manajer keuangan harus menentukan komposisi pendanaan yang paling efisien agar operasi berjalan lancar tanpa mengorbankan stabilitas keuangan.

Pilihan pendanaan yang tepat membantu perusahaan memperoleh modal dengan biaya wajar sehingga ekspansi dapat dilakukan secara optimal. Sebaliknya, keputusan pendanaan yang kurang tepat dapat meningkatkan risiko finansial, misalnya beban bunga yang membebani dan tekanan terhadap arus kas. Oleh karena itu, keseimbangan antara ekuitas dan utang penting untuk menjaga struktur modal yang optimal, yang pada akhirnya mendukung peningkatan nilai perusahaan dan pertumbuhan berkelanjutan.

Implikasi praktis untuk perusahaan di BEI

Beberapa implikasi praktis bagi perusahaan tercatat di BEI dari hubungan antara pendanaan, investasi, dan pertumbuhan antara lain:

- Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi misalnya di sektor teknologi, kesehatan, dan energi terbarukan harus lebih berhati-hati dalam mengambil utang jangka panjang karena aset tidak berwujud meningkatkan risiko financial distress, sesuai prediksi trade-off theory.
- Manajemen perlu memprioritaskan penggunaan laba ditahan untuk investasi produktif yang memberi imbal hasil di atas biaya modal, agar dana internal tidak menumpuk tanpa manfaat.
- Dalam kerangka pecking order theory, kualitas pengungkapan laporan keuangan dan transparansi menjadi penting untuk menekan asimetri informasi, menurunkan biaya penerbitan saham, dan memperluas akses terhadap pendanaan eksternal yang lebih murah.
- Manajemen harus mewaspadaai overinvestment ketika arus kas bebas besar tetapi tata kelola lemah, kondisi yang sering muncul pada perusahaan keluarga di Indonesia.

Secara keseluruhan, keputusan pendanaan menentukan sumber daya yang tersedia untuk investasi, sementara keputusan investasi yang bijak mendorong pertumbuhan melalui peningkatan aset, penjualan, dan laba. Keberhasilan mencapai pertumbuhan jangka panjang sangat bergantung pada kemampuan manajemen dalam membuat pilihan pendanaan dan investasi yang tepat serta efisien.

Parafrase model konseptual

Model konsep yang disajikan merangkum tiga konstruk utama yang ditambahkan ke artikel:

- Struktur model: Tiga konstruk disusun vertikal keputusan pendanaan (diukur dengan DER) → keputusan investasi (diukur dengan PER) → pertumbuhan perusahaan (diukur dengan TAG). Garis panah penuh menunjukkan efek langsung, sedangkan garis putus-putus menunjukkan hubungan tidak langsung dan umpan balik. Terdapat pula jalur pengaruh pendanaan langsung terhadap pertumbuhan (H3) yang melewati investasi, selaras dengan gagasan trade-off theory bahwa struktur modal memengaruhi nilai dan kapasitas tumbuh perusahaan.
- Penempatan teori: Trade-off theory ditempatkan di sisi kiri-atas karena relevansinya dalam menjelaskan level utang optimal terutama untuk perusahaan dengan aset berwujud besar di BEI. Pecking order theory ditempatkan di sisi kanan-atas karena menjelaskan prioritas sumber pendanaan internal versus eksternal dan cenderung dominan di pasar modal Indonesia yang masih memiliki asimetri informasi cukup tinggi.
- Umpan balik: Panah putus-putus dari pertumbuhan kembali ke pendanaan merepresentasikan mekanisme sinyal ke pasar: perusahaan yang menunjukkan pertumbuhan membuka akses yang lebih lebar ke sumber pendanaan selanjutnya, sehingga membentuk siklus interaksi antara ketiga konstruk.

Simpulan

Tinjauan pustaka ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan di Indonesia merupakan hasil interaksi dinamis antara kebijakan pembiayaan dan kebijakan investasi yang diambil oleh manajemen. Dari sintesis literatur, muncul tiga kesimpulan analitis utama.

Pertama, keputusan mengenai pembiayaan membentuk kerangka struktural yang menentukan kemampuan perusahaan untuk berinvestasi. Komposisi modal yang ideal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) tak hanya memengaruhi biaya modal, tetapi juga membatasi kapasitas perusahaan dalam memanfaatkan peluang ekspansi. Perusahaan yang berhasil menggabungkan sumber dana internal (laba ditahan) dan eksternal (utang atau penerbitan saham) menunjukkan fleksibilitas keuangan lebih besar untuk mendanai pertumbuhan. Temuan ini selaras dengan gagasan trade-off theory tentang titik optimal pemanfaatan utang (di mana manfaat tax shield seimbang dengan risiko financial distress), sekaligus konsisten dengan pecking order theory yang menekankan preferensi hirarkis sumber pendanaan.

Kedua, keputusan investasi dilihat melalui indikator seperti Price Earning Ratio (PER) bertindak sebagai saluran utama yang mengubah kapasitas pembiayaan menjadi pertumbuhan nyata, misalnya peningkatan aset, penjualan, dan laba. Investasi pada aset produktif meningkatkan kapasitas operasional dan membantu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Sinyal investasi yang positif dan konsisten cenderung mendorong minat investor, meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan dan pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham sebagai refleksi peningkatan nilai perusahaan.

Ketiga, hubungan antara pembiayaan, investasi, dan pertumbuhan bersifat berulang dan saling mendukung. Pertumbuhan yang berhasil memperkuat akses perusahaan ke sumber pendanaan

selanjutnya baik lewat pasar modal maupun lembaga keuangan karena perusahaan yang tumbuh biasanya dinilai berisiko lebih rendah oleh investor dan kreditur. Pola ini menegaskan bahwa sinkronisasi kebijakan investasi dan pembiayaan adalah strategi penting untuk mempertahankan laju pertumbuhan jangka panjang.

Dari segi metode, kajian ini menggunakan pendekatan kualitatif berbasis tinjauan pustaka, yang memberikan kerangka konseptual mendalam tetapi belum memberikan bukti kausal empiris. Karena itu, hasilnya perlu diuji dan divalidasi lebih lanjut melalui analisis kuantitatif dengan data perusahaan Indonesia.

Implikasi manajerial

Bagi manajemen perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia, kajian ini merekomendasikan empat tindakan praktis. Pertama, tim keuangan harus secara rutin menilai struktur modal perusahaan terhadap sasaran leverage yang optimal, mempertimbangkan karakter industri, tahap siklus hidup perusahaan, dan kondisi pasar keuangan. Perusahaan di sektor padat modal (mis. infrastruktur, perkebunan) dapat menanggung proporsi utang yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan berbasis aset tidak berwujud (mis. teknologi, jasa), sebagaimana diprediksi oleh trade-off theory. Kedua, penggunaan laba ditahan hendaknya diarahkan pada proyek investasi dengan nilai kini bersih (NPV) positif yang melebihi biaya modal, bukan dibiarkan menjadi kas menganggur yang berisiko memicu free cash flow problem dan overinvestment. Ketiga, konsistensi dalam meningkatkan transparansi dan kualitas pengungkapan laporan keuangan akan menurunkan asimetri informasi, memperluas akses ke pendanaan eksternal dengan biaya lebih murah, serta memperkuat kepercayaan investor jangka panjang. Keempat, perusahaan dengan kepemilikan terpusat yang umum di Indonesia perlu memperkuat tata kelola perusahaan agar keputusan investasi dan pembiayaan melayani kepentingan seluruh pemegang saham, bukan hanya pengendali.

Arah penelitian selanjutnya

Beberapa agenda riset muncul dari kajian ini. Pertama, dibutuhkan studi empiris kuantitatif yang menguji model hubungan antara keputusan pembiayaan, keputusan investasi, dan pertumbuhan menggunakan data panel perusahaan BEI lintas sektor, dengan pendekatan seperti structural equation modeling (SEM) atau regresi data panel untuk menelaah kausalitas. Kedua, penelitian berikutnya dapat memasukkan variabel moderator misalnya ukuran perusahaan, profitabilitas, kondisi makro (suku bunga, inflasi), dan kualitas corporate governance untuk melihat apakah faktor-faktor tersebut memperkuat atau melemahkan hubungan antar konstruk. Ketiga, studi perbandingan antar sektor membedakan sektor dengan aset berwujud tinggi dan sektor berbasis pengetahuan akan memperkaya pemahaman tentang relevansi trade-off theory dan pecking order theory di pasar modal Indonesia yang sedang berkembang. Keempat, penelitian longitudinal yang melintasi setidaknya satu siklus ekonomi penuh akan membantu menganalisis bagaimana ketidakpastian ekonomi dan perubahan regulasi memengaruhi dinamika keputusan pembiayaan-investasi-pertumbuhan secara lebih menyeluruh.

Referensi

- Anggara, W. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 4(4), 58-70.
- Amriani, W., Butar, B., Simanjuntak, S. I., Sinaga, A. N., & Pane, Y. (2024). The Influence Of Liquidity, Company Growth, Investment Decisions, Profitability, And Leverage On Company Value In

- Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (BEI). *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(4), 7169-7185.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2019). *Fundamentals of Corporate Finance* (10th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Boston: Cengage Learning.
- Dasman, S., Wulandari, D. S., & Widiastuti, W. (2023). Keputusan pembiayaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dimoderasi kinerja keuangan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 23(1), 45–56. <https://jurnal.umsu.ac.id/index.php/mbisnis/article/view/14829>.
- Faridah, N. (2016). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Kurnia Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–15.
- Hadi Kurniawan, M. (2023). ANALISIS PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DIBEI TAHUN 2020-2021 (Doctoral dissertation, UNIVERSITAS BINA DARMA).
- Hasanah, N. (2023). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2021). *Jurnal Bina Akuntansi*, 10(1), 1-11.
- Hayat, Atma, Hamdani, Iqlima Azhar. (2020). *Manajemen Keuangan 1*, Medan: Madenatera.
- Hirawati, H., Giovanni, A., & Sijabat, Y. P. (2022). Kualitas Keputusan Investasi, Risiko Bisnis, Efisiensi dan Pertumbuhan Laba. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 11(2), 141-153. <https://jurnal.universitaspurabangsa.ac.id/index.php/jiak/article/view/201/1> 53..
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Analisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Al Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813-827.
- Margaretha, F., & Ramadhan, A. R. (2020). Faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 22(1), 45–58.
- Mukherjee, S., & Mahakud, J. (2016). Dynamic adjustment towards target capital structure: Evidence from Indian companies. *Journal of Advances in Management Research*, 7(2), 250–266.
- Listyawati, R., & Galang Wicaksana, F. (2023). Investment Decisions, Funding Decisions and Activity Ratios on Firm Value in Indonesia. *Kajian Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha*, 31(1), 65–80. <https://doi.org/10.32477/jkb.v31i1.597>
- Ramadhani, F., Herawati, R., Mardjono, E. S., & Minarso, B. (2025). Dinamika Kinerja Keuangan: Studi Empiris Tentang Pengaruh Terhadap Kinerja Keuangan, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen. *Jurnal Bina Akuntansi*, 12(2), 56-71.
- Rahmanatasya, S., Mansur, F. M. F., & Hernando, R. H. R. (2025). Dividen, Pendanaan dan Kinerja Saham: Studi Nilai Perusahaan Energi di Indonesia. *Jurnal Bina Akuntansi*, 12(2), 112-125. <https://jurnal.wym.ac.id/JBA/article/view/775>
- Sriwedari, T., Alya, R., Sipayung, G. A., & Hrp, H. Z. A. (2025). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Modal pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia.
- Veronika, S., & Kadarusman, K. (2020). STRUKTUR MODAL DAN KINERJA PERUSAHAAN DENGAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN SEBAGAI MEDIASI. *JIM UPB (Jurnal Ilmiah Manajemen Universitas Putera Batam)*, 8(2), 64-72.
- Wijayanti, T. C. (2025). Analisis Keputusan Investasi Dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 3(7), 1665-1676.
- Yunita, R. A., Astuty, W., Sari, E. N., & Hani, S. (2022). Pengaruh Keputusan Keuangan Terhadap Oleh Return On Asset. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 142–156. <https://ejournal.utmj.ac.id/akuntansi/article/view/580/403>