



Pengaruh Biaya Modal terhadap Investasi pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2024

Azzahra Angelita^{1*}, Muslimin², Ahmad Faisol³

¹⁻³Program Studi Manajemen, Universitas Lampung, Indonesia

Email : azzahraangelita38@gmail.com¹, muslimin.1975@feb.unila.ac.id²,
ahmad.faisol@feb.unila.ac.id³

*Penulis Korespondensi: azzahraangelita38@gmail.com

Abstract. *This research try to examine how investment choices in property and real estate sector businesses listed on IDX (2020-2024) are impacted by the cost of debt and equity. For the accuracy of the analysis, this study also uses firm size and profitability as controler. Purposive sampling was used in the sampling process, which produced seven qualifying organizations with a total of 35 observations over a five-year period. Panel data regression was used for data analysis, and the Common Effect Model was shown to be the best estimation model. The findings show that investment decisions are significantly influenced by firm size, profitability, cost of debt, and cost of equity all at the same time. Nonetheless, investment choices are not much impacted by the cost of debt. Similarly, it has been demonstrated that the cost of equity has no appreciable effect on the capital expenditures of the businesses. Firm size has a favorable and substantial impact, making it the main motivator for investment activity in the real estate industry. During the study period, investment decisions were not significantly impacted by profitability. These results show that, especially in the post-pandemic economic recovery era, asset capacity and economies of scale are more important for the viability of real investment projects for property firms on the IDX than yearly variations in capital costs.*

Keywords: *Cost of Debt; Cost of Equity; Investment Decision; IDX; Property Sector.*

Abstrak. Riset ini mencoba mengkaji pengaruhnya bagaimanakah investasi dalam usaha sektor properti dan real estate terdaftar BEI (2020-2024) dipengaruhi oleh biaya utang dan ekuitas. Untuk menjamin ketepatan analisis, penelitian ini juga menggunakan ukuran perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel kontrol. Pengambilan sampel dilakukan dengan sampling purposif, yang menghasilkan tujuh organisasi yang memenuhi syarat dengan total 35 pengamatan selama periode lima tahun. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel, dan Model Pengaruh Umum terbukti menjadi model estimasi terbaik. Hasil penelitian memperlihatkan keputusan investasi dipengaruhi secara signifikan oleh ukuran perusahaan, profitabilitas, biaya utang, dan biaya ekuitas secara bersamaan. Namun, pilihan investasi tidak banyak dipengaruhi oleh biaya utang. Demikian pula, terbukti bahwa biaya ekuitas tak berarti bagi belanja modal perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki dampak yang menguntungkan dan signifikan, menjadikannya motivator utama untuk aktivitas investasi di industri properti. Selama periode studi, terungkap bahwa keputusan investasi tak begitu dipengaruhi oleh profitabilitas. Temuan ini menunjukkan bahwa, terutama di era pemulihan ekonomi pasca-pandemi, kapasitas aset dan skala ekonomi lebih penting untuk kelangsungan proyek investasi nyata bagi perusahaan properti di IDX dibandingkan variasi tahunan dalam biaya modal.

Kata Kunci: Biaya Ekuitas; Biaya Utang; BEI; Keputusan Investasi; Sektor Properti.

1. LATAR BELAKANG

Karena memiliki efek pengganda pada banyak sektor lain, termasuk konstruksi, manufaktur, jasa keuangan, dan penyerapan pekerja, sektor properti adalah yang krusial bagi perekonomian (Atika & Djazuli, 2024). Industri ini mempekerjakan lebih dari 13,8 juta orang (9,61% dari angkatan kerja negara), dan menyumbang 14,63% dari PDB negara, atau Rp2.865 triliun (Invest Islands, 2023). Selain itu, industri properti berkontribusi signifikan terhadap pendapatan pajak daerah, yang totalnya Rp464,7 triliun antara tahun 2018-2022. Besarnya kontribusi ini menunjukkan betapa pentingnya industri *real estate* bagi masyarakat.

Meskipun krusial bagi perekonomian, industri ini dinilai sebagai industri padat modal yang berisiko tinggi, sehingga pilihan investasinya menjadi sangat penting. Jumlah uang yang besar biasanya dibutuhkan untuk operasi investasi dalam industri ini, yang sering difaktori beragam risiko makroekonomi dan regulasi (Fitriaty & Saputra, 2022). Dalam hal ini, biaya modal menjadi elemen pemengaruh pilihan investasi bisnis tersebut. Investor sejatinya menuntut pengembalian yang lebih tinggi dan struktur biaya modal biasanya terpengaruh saat suku bunga acuan naik, meningkatkan biaya pendanaan dan menurunkan stabilitas keuangan. Menurut teori *pecking order* dan *trade-off*, bisnis sering mengevaluasi sumber pendanaan secara hierarkis dan menimbang *benefits-risks* menggunakan utang (Myers & Majluf, 1984).

Baik biaya utang maupun biaya ekuitas merupakan komponen dari pengeluaran modal yang signifikan dampaknya bagi pilihan investasi. Dalam industri properti, yang biasanya memiliki struktur pendanaan berbasis utang jangka panjang, biaya utang, yang diperoleh dari pengeluaran bunga, menjadi sensitif. Akibatnya, kenaikan biaya pinjaman dapat memberikan tekanan pada arus kas dan membatasi investasi (Albuquerque, 2024; Trinh et al., 2024). Sementara itu, biaya ekuitas mewakili pengembalian yang diharapkan oleh investor dan berfungsi sebagai ukuran risiko bisnis. Biaya saham dapat meningkat sebagai akibat dari meningkatnya risiko bisnis, yang pada akhirnya akan mengurangi motivasinya untuk berinvestasi (Huynh et al., 2020). Oleh karena itu, kedua elemen biaya modal merupakan faktor penting dalam menentukan apakah investasi bisnis layak dan berhasil.

Industri properti/*real estate* telah berada di bawah tekanan yang sangat besar sejak pandemi COVID-19 pada tahun 2020 akibat permintaan rendah, volatilitas tinggi, dan opsi pembiayaan terbatas, yang semuanya menaikkan risiko kesulitan keuangan (Al-haddad et al., 2020). Persepsi risiko investor juga meningkat sebagai akibat dari skenario ini, yang terlihat dari meningkatnya biaya saham dan keterbatasan perluasan investasi (Nuraini & Purnomo, 2024). Namun, penelitian sebelumnya tentang pengaruh biaya modal terhadap investasi dari Gustira & Idris (2025) dan Hidayat et al. (2025) masih menunjukkan perbedaan, dan masih sedikit penelitian yang secara khusus melihat sektor properti/*real estate* di Indonesia selama periode pasca-pandemi 2020–2024. Penelitian ini bertujuan mengisi kesenjangan literatur dan menguji pengaruh biaya utang dan biaya ekuitas pada investasi dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Pecking Order

Menurut Drake & Fabozzi (2010), teori *pecking order* menggambarkan bagaimana bisnis memprioritaskan modal internal, utang, dan ekuitas sebagai alternatif terakhir mereka. Karena asimetri informasi, pendanaan eksternal (khususnya ekuitas), dipandang lebih berisiko dan lebih mahal. Untuk menurunkan biaya modal dan mencegah sinyal yang kurang menguntungkan di pasar, bisnis biasanya meminimalkan penggunaan pendanaan dari luar (Mere et al., 2022).

Teori Trade-Off

Menurut teori *trade-off*, bisnis memilih struktur modal terbaik dengan mempertimbangkan keuntungan menggunakan utang, seperti perlindungan pajak, terhadap kerugian, termasuk kemungkinan kebangkrutan dan kesulitan keuangan (Mere et al., 2022). Ketika keuntungan tambahan dari utang setara dengan biaya tambahannya, struktur modal yang ideal tercapai.

Cost of Debt

Cost of debt ialah beban dipikul bisnis atas penggunaan uang dari utang, yang berupa tingkat bunga sebagai kompensasi bagi kreditur. Semakin tinggi risiko, contohnya arus kas yang tidak stabil, maka semakin besar pula bunga yang dikenakan. Secara umum, *cost of debt* mencerminkan biaya pendanaan dan penilaian risiko oleh eksternal (Nurdiniah & Munandar, 2020).

Cost of Equity

Tingkat pengembalian yang diharapkan menjadi imbalannya investor saat menginvestasikan modal dikenal sebagai biaya ekuitas. Biaya ini bersifat implisit karena direpresentasikan dalam proyeksi pengembalian masa depan yang dipengaruhi oleh risiko, performa keuangan, dan prospek bisnis, bukan dinyatakan secara eksplisit dalam laporan keuangan. Pemegang saham ingin *return* tinggi ketika risikonya juga tinggi, olehnya menaikkan biaya ekuitas (Natasha et al., 2025).

Keputusan Investasi

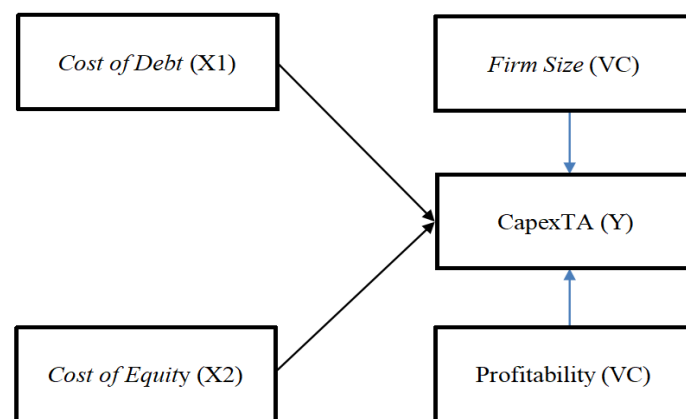
Keputusan investasi merupakan proses perusahaan dalam mengalokasikan dana untuk memperoleh aset produktif. Keputusan ini mempertimbangkan ketersediaan dana, biaya modal, risiko, dan prospek profit jangka panjang. Keputusan investasi yang tepat dapat mendorong pertumbuhan aset, meluaskan kapasitas operasional, juga memperkuat daya saing bisnis (Syahidah et al., 2024).

Probabilitas

Saat membuat keputusan investasi, investor menggunakan rasio profitabilitas sebagai indikator untuk mengevaluasi keberhasilan perusahaan. Rasio ini menilai pertumbuhan bisnis dalam periode waktu tertentu dengan membandingkan elemen-elemen laporan keuangan. Keuntungan penjualan dan investasi, yang menunjukkan efisiensi bisnis, biasanya mencerminkan tingkat profitabilitas (Setiowati et al., 2023).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merujuk ke skala aktivitas juga kapasitas operasional perusahaan. Berdasarkan standar yang berlaku, perusahaan diklasifikasikan menjadi besar, menengah, dan kecil berdasarkan kekayaan bersih dan nilai penjualan. Perbedaan ukuran ini mencerminkan kemampuan perolehan pendanaan, pengaturan risiko, dan operasional (Halim & Annisa, 2023).



Gambar 1. Kerangka Pemikiran.

Hipotesis

Menurut hipotesis *trade-off*, penggunaan utang akan meningkatkan risiko dan beban keuangan, yang akan membatasi fleksibilitas investasi. Hal ini tercermin dalam biaya utang. Kenaikan biaya utang mungkin membuat turun arus kas bebasnya yang ada guna pengeluaran modal karena, menurut teori *pecking order*, perusahaan akan lebih berhati-hati saat menggunakan utang karena biayanya yang tinggi dan risikonya. Kenaikan biaya utang juga telah terbukti membatasi kapasitas perusahaan untuk meningkatkan investasi dalam properti yang padat modal (Albuquerque, 2024; Trinh et al., 2024). Dengan demikian, perusahaan membuat lebih sedikit keputusan investasi ketika biaya utang lebih tinggi. H1: Keputusan investasi perusahaan properti terdaftar BEI (2020-2024) dipengaruhi secara negatif oleh *cost of debt*.

WACC (*weighted average cost of capital*), ialah rerata tertimbang dari biaya utang dan biaya ekuitas bagi tingkat diskonto dalam menilai kelayakan investasi, ditentukan sebagian oleh *cost of equity*, yaitu tingkat *return* yang diminta oleh investor. Menaikkan WACC sebab peningkatan biaya ekuitas dapat membuat proyek menjadi kurang layak dan memaksa perusahaan untuk lebih selektif dalam investasi, terutama di industri dengan risiko tinggi dan padat modal seperti properti. Investasi jangka panjang dan belanja modal perusahaan terbukti secara empiris tertekan oleh kenaikan biaya ekuitas (Natasha et al., 2025). H2: Keputusan investasi perusahaan properti terdaftar BEI (2020-2024) dipengaruhi secara negatif oleh *cost of equity*.

3. METODE

Untuk memeriksa korelasi antara variabel melalui pengujian hipotesis berdasarkan data numerik, riset ini mengaplikasikan teknik kuantitatif asosiatif. Data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan properti *listed* BEI antara tahun 2020 dan 2024 digunakan. Semua bisnis di industri ini membentuk populasi penelitian, dan sampel dipilih melalui seleksi purposif sesuai dengan kriteria tertentu, seperti tersedianya laporan keuangan yang lengkap, ketepatan data variabel, dan perusahaan dengan ekuitas positif yang belum *delisting*. Data panel digunakan untuk menilai variabel yang diteliti guna meningkatkan ketepatan, sekaligus menunjukkan variasi antara bisnis dan dari periode ke periode. Teknik analisisnya berupa regresi panel dengan model umum yang mencakup variabel kontrol ukuran perusahaan dan profitabilitas selain dari variabel independen biaya pinjaman dan biaya ekuitas. Pemilihan model melalui *Chow Test*, *Hausman Test*, dan *Lagrange Multiplier Test*. Lalu, dilakukan uji asumsi klasik sebelum analisis regresi. Selanjutnya, hipotesis diuji oleh uji t, uji F dan R² (Aditiya et al., 2023).

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel.

Variabel	Definisi	Rumus
<i>Cost of Debt</i> (X1)	Tingkat di mana sebuah bisnis harus membayar untuk menggunakan uang yang diperoleh melalui utang dikenal sebagai biaya utang. Biaya ini mewakili bunga yang dibayarkan kepada kreditur sebagai imbalan atas pengambilan risiko dalam memberikan pinjaman (Trinh et al., 2024).	$Cost\ of\ Debt = \frac{Interest\ Expense}{Total\ Debt} \times (1 - Tax\ Rate)$ <p>Ket: <i>Interest Expense</i>: Beban bunga <i>Total Debt</i>: Total hutang <i>Tax Rate</i>: Tarif pajak</p>

<p>Cost of Equity (X2)</p>	<p>Karena dapat memperhitungkan baik risiko perusahaan maupun proyeksi arus kas di masa depan, biaya ekuitas ialah level <i>expected return</i> sebagai kompensasi atas risiko investasinya investor. Ini dihitung menggunakan tingkat biaya modal dengan teknik <i>Gordon Growth Model</i> (Salehi et al., 2020).</p>	$\%COE_{it} = \frac{DIV_{it}(1 + git)}{P_{it}} + git$ $git = \frac{DIV_{it} - DIV_{it-1}}{DIV_{it-1}}$
<p>Keputusan Investasi (Y)</p>	<p><i>Capital Expenditure to Total Assets (CapexTA)</i>, atau rasio belanja modal terhadap total aset yang mencerminkan intensitas investasi jangka panjang dalam aset produktif, berfungsi sebagai proksi untuk keputusan investasi, yang merupakan kebijakan perusahaan dalam mengalokasikan dana untuk memperoleh aset tetap yang memberikan manfaat ekonomi di masa depan (Ahmed & Akhter, 2025).</p>	$CapexTA = \frac{Capital\ Expenditure}{Total\ Assets}$
<p>Ukuran Perusahaan (Z1)</p>	<p>Ukuran sebuah perusahaan, yang ditentukan oleh total asetnya, menunjukkan cakupan operasinya dan potensi ekonominya. Ln Total Asset digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan guna menstabilkan data dan mengurangi bias perbedaan skala antara perusahaan (Sule & Moloi, 2025).</p>	$Firm\ Size = \ln(Total\ Asset)$
<p>Profitabilitas (Z2)</p>	<p><i>Return on Assets</i>, mengukur kapabilitas bisnis guna mencetak net laba atas keseluruhan aset dan</p>	$Return\ on\ Assets = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$

Ket:
 COEit: Tingkat biaya modal perusahaan i pada tahun t
 DIVit: Dividen tunai pada periode berjalan
 Pit: Harga saham pasar pada akhir periode
 git: Estimasi tingkat pertumbuhan saham
 DIVit-1: Dividen tunai pada periode sebelumnya

Ket:
Capital Expenditure: Belanja modal pada laporan arus kas
Total Assets: Total aset yang tercatat di neraca
CapexTA: Belanja modal terhadap total aset

Ket:
Firm Size: Ukuran perusahaan
Total Assets: Total aset tercatat

menunjukkan efektivitas manajemen sumber daya serta kinerja operasional keseluruhan, digunakan untuk menghitung profitabilitas (Atika & Djazuli, 2024).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Hasil Pemilihan Model

Berdasarkan nilai prob F dalam *Cross-section*, uji Chow digunakan untuk mendeteksi mana CEM atau FEM yang terbaik. FEM menjadi pilihan terbaik karena prob. 0,0388 ($< 0,05$).

Tabel 2. Uji Chow.

Effects Test	Stat	d.f.	Prob.
Cross-sec F	2.683769	(6, 24)	0.0388
Cross-sec Chi ²	17.96857	6	0.0063

Model optimal antara REM dan FEM ditentukan oleh uji Hausman. Nilai prob. 0,7828 ($> 0,05$) ditemukan berdasarkan output uji, tampak REM merupakan pilihan terbaik.

Tabel 3. Uji Hausman.

Test Sum	Chi-Sq. Stat	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-sec random	1.743483	4	0.7828

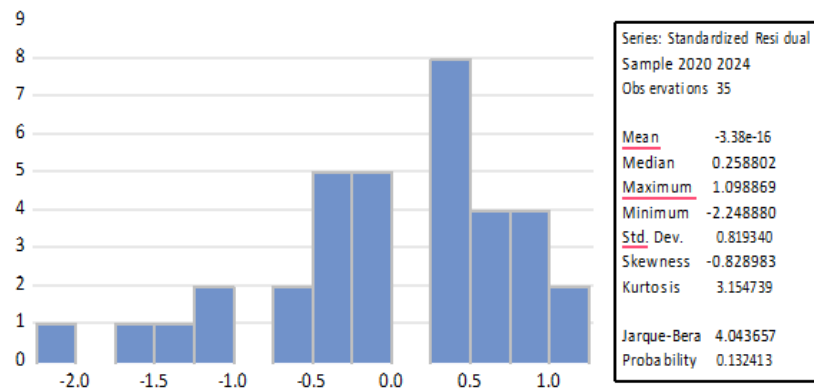
Uji LM (Breusch-Pagan) guna memilih CEM atau REM. Hasilnya nilai prob. 0,0975 ($> 0,05$), tandanya CEM lebih tepat digunakan. Sehingga kesimpulannya, model paling relevan ialah CEM.

Tabel 4. Uji LM.

Test Hypothesis	Cross-sec	Time	Both
Breusch-Pagan	2.745712	0.001061	2.746773
	-0.0975	-0.974	-0.0975

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas Jarque-Bera menghasilkan nilai prob. 0,132413 ($> 0,05$), yang berarti residual memiliki distribusi normal. Olehnya, model regresi riset ini dinilai secara statistik valid dan output estimasinya yang dapat dipercaya.



Gambar 2. Uji Normalitas.

Hasil uji multikolinearitas memperlihatkan semua variabel independen bernilai korelasi <0,80, dan korelasi tertinggi 0,631542, sehingga model tak menampakkan tanda-tanda multikolinearitas.

Tabel 5. Uji Multikolinearitas.

Variabel	X1	X2	Z1	Z2
X	0.355458	-0.144321	0.666228	-0.586218
X1	1	-0.144598	0.631542	-0.017775
X2	-0.144598	1	-0.162105	0.051296
Z1	0.631542	-0.162105	1	-0.363644
Z2	-0.017775	0.051296	-0.363644	1

Tidak ada tanda-tanda heteroskedastisitas dalam model regresi, menurut uji heteroskedastisitas, yang menghasilkan nilai prob 0,1936 (> 0,05), sehingga model regresi ini praktis, dapat diandalkan, dan efektif untuk diujikan.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas.

Likehood ratio	Value	d.f.	Prob.
	9.913071	7	0.1936
LR test summary:			
	Value	d.f.	
Restricted LogL	-42.18162	30	
Unrestricted LogL	-37.22508	30	

Pengujian autokorelasi guna memastikan tiada korelasi antar residual antar periode waktu. Karena model yang digunakan yakni CEM dengan metode *Pooled OLS*, maka digunakan estimasi *White cross-section & covariance* untuk menghasilkan estimasi yang *robust*. Olehnya, hasil uji tetap valid meskipun nilai Durbin-Watson sebesar 0,891200.

Tabel 7. Uji Autokorelasi.

Durbin-Watson stat	0.8912
---------------------------	--------

Hasil Estimasi Model**Tabel 8.** Hasil Estimasi CEM.

Variable	Coef	Std. Error	t- Stat	Prob.
X1	8.73E-07	3.49	0.25	0.81
X2	-0.062118	0.20	-0.30	0.77
Z1	0.835068	0.07	11.61	0.00
Z2	-11.81673	4.55	-2.59	0.06
C	-0.361702	1.11	-0.32	0.76
Stat	Nilai	Stat		Nilai
R ²	0.5823	Mean dep var		12.15
Adjusted R ²	0.5266	S.D. dep var		1.267
S.E. of reg	0.87	Akaike		2.696
Sum ² resid	22.82	Schwarz		2.918
Log likelihood	-42.18	Hannan-Quinn		2.772
F-stat	10.45	Durbin-Watson stat		0.891
Prob (F-stat)	0.00			

Hasil Uji Hipotesis

Menurut hasil analisis, variabel-variabel dalam model menjelaskan 52,66% dari variasi dalam keputusan investasi, dengan faktor tambahan di luar penelitian mempengaruhi 47,34% sisanya. Hal ini tampak oleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,526617. Hasil uji F menunjukkan prob. 0,0000 ($< 0,05$), tandanya keputusan investasi secara signifikan dipengaruhi oleh biaya utang, biaya ekuitas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara bersamaan. Sementara itu, hasil uji t memperlihatkan bahwasannya meski profitabilitas tidak berdampak yang dapat dibedakan bagi pilihan investasi, ukuran perusahaan memiliki dampak yang positif dan besar, serta biaya utang dan ekuitas tidak memiliki dampak yang berarti.

Diskusi***Pengaruh Cost of Debt terhadap Keputusan Investasi***

Temuan menunjukkan keputusan investasi tak difaktori dengan signifikan oleh biaya utang ($0,8147 > 0,05$). Meskipun teori *trade-off* menyatakan biaya pinjaman yang tinggi mampu mengurangi investasi, mengingat keadaan penelitian ini, bisnis tetap melakukan investasi untuk menjaga stabilitas operasional dan kelanjutan proyek. Hal ini menunjukkan bahwa biaya utang bukanlah pertimbangan utama dalam membuat keputusan investasi, terutama di pasar properti pasca-pandemi ketika manajemen risiko dan likuiditas lebih penting (Hidayat et al., 2025).

Pengaruh Cost of Equity terhadap Keputusan Investasi

Keputusan investasi tidak terpengaruh secara signifikan oleh biaya ekuitas ($0,7779 > 0,05$). Secara teoritis, biaya ekuitas yang tinggi menaikkan *return level* yang diharapkan oleh pemegang saham, yang mungkin mengurangi investasi; namun, dalam kenyataannya, bisnis biasanya mengandalkan modal internal dan mengabaikan sinyal pasar. Hasil penelitian Berk & van Binsbergen (2025) dan Nuraini & Purnomo (2024), yang menunjukkan bahwa biaya modal tidak selalu menjadi faktor utama dalam keputusan investasi yang nyata, terutama dalam situasi asimetri informasi dan ketidakpastian pasar, sejalan dengan *Pecking Order Theory*.

Dinamika Investasi Sektor Properti Pascapandemi

Keadaan internal perusahaan memiliki dampak yang lebih besar terhadap pilihan investasi di sektor properti antara 2020 dan 2024 dibandingkan dengan biaya modal. Karena perusahaan besar memiliki kapasitas aset dan likuiditas investasi yang lebih besar, ukuran perusahaan menjadi sorotan utama. Sementara itu, profitabilitas yang dapat diabaikan menunjukkan bahwa perusahaan terus melakukan investasi meskipun terjadi penurunan laba untuk menjaga keberlanjutan proyek dan kepercayaan pasar. Hal ini menegaskan bahwa investasi properti bersifat jangka panjang dan sebagian besar tidak terpengaruh oleh perubahan biaya modal.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Biaya modal bukanlah pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi selama periode pemulihan pasca-pandemi, menurut temuan penelitian, yang memperlihatkan bahwasannya biaya utang dan biaya ekuitas tak secara signifikan memengaruhi keputusan investasi pada bisnis di sektor properti. Di sisi lain, profitabilitas tidak memiliki dampak yang substansial, menunjukkan bahwa investasi tetap dilakukan untuk menjaga keberlanjutan proyek, namun ukuran perusahaan berpengaruh yang menguntungkan dan berarti sebagai komponen utama.

Ukuran sampel yang kecil, periode observasi yang hanya berfokus pada kondisi pandemi dan pemulihannya, serta variabel yang tetap terbatas pada aspek kuantitatif dari belanja modal merupakan sejumlah keterbatasan dari penelitian ini. Untuk menghasilkan hasil yang lebih representatif dan menyeluruh, disarankan agar penelitian mendatang menggunakan teknik yang berbeda untuk menghitung biaya ekuitas, memasukkan faktor eksternal seperti inflasi atau suku bunga, dan meningkatkan durasi serta ukuran sampel.

DAFTAR REFERENSI

- Aditiya, Evani, & Maghfiroh. (2023). Konsep uji asumsi klasik. *Riset Akuntansi*.
- Ahmed, & Akhter. (2025). Corporate investment dynamic. *Tax*, 2(2), 68-83. <https://doi.org/10.58777/tpf.v2i2.448>
- Albuquerque. (2024). Corporate debt booms. *Applied Econometrics*, 39(5). <https://doi.org/10.1002/jae.3047>
- Al-Haddad, Chunmei, & Cherian. (2020). Analyzing the effects of COVID-19 pandemic. *Public Affairs*.
- Atika., & Djazuli. (2024). Pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap pertumbuhan laba. *Keuangan*, 3(4), 332-345. <https://doi.org/10.21776/jmrk.2024.03.4.03>
- Berk, & van Binsbergen. (2025). The impact of impact investing. *Econ*, 164, 103972. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2024.103972>
- Drake, & Fabozzi. (2010). *The basics of finance*. Wiley. <https://doi.org/10.1002/9781118267790>
- Fitriaty, & Saputra. (2022). Suku bunga terhadap kinerja saham. *Keuangan*, 11(04), 981-992. <https://doi.org/10.22437/jmk.v11i04.21767>
- Gustira, & Idris. (2025). Analysis of the effect of cost of debt & cost of equity. *Business*, 437-452.
- Halim, & Annisa. (2023). Pengaruh bank size terhadap penerimaan opini. *Akuntansi Kesatuan*, 11(1), 79-88.
- Hidayat, I., Hermanto, & Tony. (2025). Working capital manage and financial performance. *Research Rev*, 12(8), 285-295. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20250833>
- Huynh, Nguyen, & Truong, C. (2020). Climate risk. *Corp Finance*, 65, 101750. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101750>
- Invest Islands. (2023). Property contribute 14.63 pct to Indonesia's GDP. *In Invest Islands*.
- Mere, Miftahorrozi, M., & Sujai. (2022). Efforts to control company profits in capital. *Entrepreneurship*, 3(5), 2924-2932.
- Myers, & Majluf. (1984). Corporate investment decisions. *Finance Eco*, 13(2), 187-221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Natasha, Nisa, & Pandin. (2025). Analisis hubungan antara cost of debt, cost of equity, dan WACC. *Keuangan*, 6(3), 11. <https://doi.org/10.53697/emak.v6i3.2646>
- Nuraini, & Purnomo. (2024). Pengaruh asimetri informasi terhadap biaya ekuitas. *Manajemen*, 2(1), 99-112.
- Nurdiniah, & Munandar. (2020). Analisis hubungan dewan komisaris independen. *Riset Manage UNIAT*, 5(1), 245-256.
- Salehi, M., Arianpoor, & Dalwai. (2020). Corporate governance and cost of equity. *Asian Finance*, 7(7), 149-158. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no7.149>
- Setiowati, D., Salsabila, T., & Eprianto. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap laba. *Econ*, 2(8), 2137-2146. <https://doi.org/10.55681/economina.v2i8.724>
- Sule, & Moloi. (2025). How do segment disclosure and cost of capital impact the investment efficiency? *Finance Manage*, 18(5), 258. <https://doi.org/10.3390/jrfm18050258>

Syahidah, Nurseha, & Fadilla. (2024). Kebijakan Indonesia investasi terhadap nilai perusahaan. *Halal Industry*, 1(4), 1-7. <https://doi.org/10.47134/jbhi.v1i4.303>

Trinh, Trinh H., & Li, T. (2024). Climate change exposure and the cost of debt. *Financial Stab*, 74. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2024.101315>