

HUBUNGAN ANTARA MODAL VENTURA, PASAR PERDANA, DAN PERTUMBUHAN PENDANAAN EKSTERNAL DI PASAR MODAL INDONESIA

Reska Putri Praslita¹, Audrey Anya Qanitah², Najwa Safira Ramadhani³, Zafira Ananda⁴

Universitas Sriwijaya ^{1,2,3,4}

Email: anyaqanitah@gmail.com¹, najwaasafiraa@gmail.com², zafirannda@gmail.com³

Informasi

Abstract

Volume : 2
Nomor : 12
Bulan : Desember
Tahun : 2025
E-ISSN : 3062-9624

This study aims to analyze the effect of venture capital and the primary market on the growth of external financing among companies in Indonesia. The research background highlights the increasing need for firms to strengthen their capital structure through venture investment support and public market access. A quantitative approach was employed using multiple linear regression to examine the relationship among variables. The sample was selected using purposive sampling, involving companies that received venture capital and/or conducted an IPO. The findings indicate that both venture capital and the primary market have a significant influence on external financing growth, with the primary market exerting the strongest effect. These results confirm that the integration of venture funding and IPO mechanisms plays an essential role in enhancing corporate financing capacity, particularly for expanding businesses in Indonesia.

Keyword: venture capital; primary market; external financing; IPO; capital market

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh modal ventura dan pasar perdana terhadap pertumbuhan pendanaan eksternal perusahaan di Indonesia. Latar belakang penelitian didasarkan pada semakin pentingnya kebutuhan perusahaan untuk memperkuat struktur pembiayaan melalui dukungan investor ventura dan akses pasar modal. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi linier berganda untuk menguji hubungan antarvariabel. Sampel ditentukan melalui purposive sampling, mencakup perusahaan yang memperoleh pendanaan ventura dan/atau melakukan IPO. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal ventura dan pasar perdana berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan pendanaan eksternal perusahaan, dengan pasar perdana memberikan pengaruh dominan. Temuan ini menegaskan bahwa integrasi pendanaan ventura dan IPO merupakan faktor strategis dalam membangun kapasitas pembiayaan perusahaan, khususnya bagi bisnis yang tengah berekspansi di pasar Indonesia.

Kata Kunci: modal ventura; pasar perdana; pendanaan eksternal; IPO; pasar modal

A. PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi Indonesia dalam satu dekade terakhir menunjukkan dinamika yang signifikan, terutama dalam hal akses pendanaan eksternal bagi perusahaan. Pertumbuhan dunia usaha, khususnya perusahaan rintisan dan perusahaan yang sedang berekspansi, menuntut adanya instrumen pendanaan yang lebih variatif dan fleksibel. Hal ini karena semakin ketatnya persaingan bisnis dan tingginya kebutuhan ekspansi mendorong perusahaan mencari alternatif pembiayaan yang tidak hanya berasal dari bank, tetapi juga dari pasar modal dan modal ventura (Sutrisno, 2020). Dengan demikian, penelitian mengenai hubungan antara modal ventura, pasar perdana, dan pertumbuhan pendanaan eksternal menjadi relevan dalam memahami arah pembiayaan perusahaan di Indonesia.

Dalam konteks apa yang berubah, pasar modal Indonesia mengalami peningkatan signifikan dalam aktivitas pendanaan korporasi melalui pasar perdana (IPO). Data Otoritas Jasa Keuangan menunjukkan bahwa jumlah perusahaan yang melakukan IPO terus meningkat setelah pandemi, menunjukkan bahwa pasar perdana menjadi pilihan strategis bagi perusahaan untuk memperoleh modal skala besar (OJK, 2022). Selain itu, modal ventura tumbuh cepat terutama sejak munculnya ekosistem digital, menyebabkan perusahaan rintisan (startup) memperoleh akses pendanaan yang tidak tersedia melalui jalur perbankan tradisional (Purwaningsih, 2019). Kondisi ini menunjukkan adanya pergeseran sumber pendanaan perusahaan Indonesia menuju instrumen pasar modal dan modal ventura.

Dari sisi siapa yang terlibat, hubungan antara modal ventura, pasar perdana, dan pendanaan eksternal melibatkan empat aktor utama: perusahaan, investor ventura, underwriter, dan regulator pasar modal. Modal ventura biasanya terlibat pada fase awal dan pertumbuhan, sementara pasar perdana terlibat ketika perusahaan mulai membuka saham ke publik (Hermawan, 2021). Investor institusi dan ritel menjadi pihak yang menyediakan dana dalam penawaran perdana saham, sementara OJK dan BEI memastikan bahwa proses pendanaan berjalan transparan. Interaksi aktor-aktor ini memengaruhi bagaimana perusahaan memperoleh pendanaan eksternal yang berkelanjutan.

Dalam perspektif di mana dinamika ini terjadi, pasar modal Indonesia menjadi arena utama terjadinya proses pendanaan eksternal, terutama melalui mekanisme IPO. Selain itu, ekosistem modal ventura Indonesia berkembang pesat di pusat ekonomi seperti Jakarta, Bandung, dan Surabaya, di mana banyak perusahaan teknologi berkembang. Aktivitas modal ventura yang meningkat di Indonesia menciptakan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan tanpa harus memenuhi persyaratan ketat lembaga keuangan

konvensional (Rachmawati & Hartono, 2020). Oleh karena itu, peran lokasi dan ekosistem bisnis sangat menentukan arah pertumbuhan pendanaan.

Secara kapan, tren pertumbuhan pendanaan eksternal mulai meningkat secara signifikan sejak tahun 2015 seiring dengan gelombang digitalisasi ekonomi, pertumbuhan startup, dan peningkatan minat investor terhadap sektor teknologi (Wibowo, 2021). Momentum ini semakin kuat ketika pandemi COVID-19 memaksa perusahaan untuk mempercepat inovasi dan ekspansi digital, sehingga kebutuhan akan modal eksternal semakin mendesak. Pada periode inilah hubungan antara modal ventura dan IPO menjadi makin terlihat, karena banyak startup yang memanfaatkan pendanaan ventura sebelum akhirnya melantai di pasar perdana sebagai strategi exit investor.

Dalam konteks bagaimana hubungan tersebut terbentuk, modal ventura sering berfungsi sebagai batu loncatan menuju pendanaan publik. Perusahaan yang mendapatkan investasi ventura biasanya menunjukkan pertumbuhan cepat, peningkatan valuasi, dan profesionalisasi struktur manajemen, yang semuanya menjadi prasyarat penting untuk memasuki pasar perdana (Amalia & Nugroho, 2021). Sementara itu, keberhasilan IPO memberi perusahaan akses pada modal dalam jumlah besar dan berfungsi sebagai indikator kesehatan perusahaan di mata publik. Dengan demikian, dapat diasumsikan bahwa modal ventura (X_1) dan pasar perdana (X_2) secara simultan dapat memengaruhi pertumbuhan pendanaan eksternal perusahaan (Y).

Berdasarkan paparan tersebut, penelitian ini penting dilakukan untuk menganalisis bagaimana modal ventura dan pasar perdana berkontribusi terhadap pertumbuhan pendanaan eksternal perusahaan di Indonesia. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian ini akan menguji seberapa kuat modal ventura dan pasar perdana memengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendanaan eksternal. Kajian ini diharapkan memberikan kontribusi akademik terhadap literatur pembiayaan korporasi serta manfaat praktis bagi investor, regulator, dan pelaku pasar modal dalam memahami pola pendanaan terintegrasi. Selain itu, penelitian ini relevan untuk memperkaya diskusi mengenai integrasi pendanaan nonbank dan pasar modal sebagai pilar pertumbuhan ekonomi nasional.

B. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji pengaruh modal ventura (X_1) dan pasar perdana/IPO (X_2) terhadap pertumbuhan pendanaan eksternal perusahaan (Y). Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan peneliti menganalisis

hubungan antarvariabel secara objektif melalui pengujian statistik (Sugiyono, 2019). Desain penelitian ini termasuk explanatory research, karena bertujuan menjelaskan hubungan kausal antara pendanaan ventura, IPO, dan peningkatan akses pembiayaan perusahaan. Penyesuaian metodologis dilakukan dengan mempertimbangkan dinamika kasus GoTo sebagai salah satu IPO terbesar di Indonesia yang menunjukkan bahwa keberhasilan IPO di awal tidak menjamin stabilitas kinerja, sehingga faktor-faktor pendanaan eksternal perlu diuji secara lebih sistematis.

A. Populasi dan Teknik Sampling

Populasi penelitian mencakup perusahaan yang terlibat dalam aktivitas pendanaan eksternal melalui modal ventura dan/atau IPO pada periode penelitian. Teknik purposive sampling digunakan untuk memilih sampel berdasarkan kriteria spesifik, yaitu perusahaan yang pernah menerima pendanaan modal ventura, telah melakukan IPO, dan memiliki laporan keuangan serta data pasar yang lengkap. Teknik ini relevan karena data perusahaan penerima modal ventura tidak merata di seluruh sektor usaha (Kuncoro, 2021). Pendekatan ini juga diperkaya oleh pembelajaran dari kasus GoTo, yang mendapat pendanaan ventura besar sebelum IPO namun harus menjaga kinerja dan tata kelola setelah melantai di bursa. Dengan demikian, pemilihan sampel diarahkan agar menggambarkan dinamika pendanaan eksternal baik sebelum maupun setelah IPO.

B. Jenis dan Sumber Data

Penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan, prospektus IPO, publikasi Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta laporan resmi perusahaan modal ventura. Studi juga mengacu pada data dan dinamika pasar pasca-IPO seperti yang terlihat pada kasus GoTo di mana valuasi perusahaan sempat terkoreksi signifikan sebagai konteks analitis untuk memahami tantangan akses pendanaan eksternal setelah IPO. Pendekatan ini memastikan bahwa data yang digunakan tidak hanya mencerminkan kondisi pra-IPO, tetapi juga dinamika pasca-IPO yang sering diabaikan dalam studi pendanaan.

C. Teknik Analisis

Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda, yang digunakan untuk menguji pengaruh simultan dan parsial modal ventura (X1) dan pasar perdana (X2) terhadap pertumbuhan pendanaan eksternal (Y). Regresi linear dipilih karena mampu mengukur kekuatan hubungan, arah pengaruh, serta tingkat signifikansi statistik antarvariabel (Ghozali, 2020). Model dianalisis setelah melalui serangkaian uji asumsi klasik meliputi uji normalitas,

multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi guna memastikan validitas model. Analisis dilakukan menggunakan perangkat lunak statistik seperti SPSS atau EViews.

Pemilihan metode ini juga relevan dalam konteks GoTo, yang setelah IPO menghadapi tekanan pasar, penurunan harga saham, hingga penyesuaian strategi efisiensi. Kasus tersebut menunjukkan bahwa IPO bukan akhir dari proses pendanaan, tetapi awal dari fase baru yang menuntut perusahaan menjaga stabilitas finansial, tata kelola, dan kepercayaan investor. Oleh karena itu, analisis regresi dalam penelitian ini diarahkan tidak hanya untuk melihat keberhasilan perusahaan memperoleh pendanaan, tetapi juga bagaimana kombinasi modal ventura dan IPO mendukung keberlanjutan pendanaan eksternal setelah perusahaan go public.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Implementasi Hasil penelitian ini diperoleh melalui analisis regresi linier berganda yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh modal ventura (X1) dan pasar perdana/IPO (X2) terhadap pertumbuhan pendanaan eksternal perusahaan (Y). Data diolah menggunakan perangkat lunak statistik dan telah memenuhi seluruh uji asumsi klasik, sehingga model regresi dinyatakan layak digunakan. Analisis ini menghasilkan nilai koefisien regresi, signifikansi, dan kekuatan hubungan antarvariabel yang ditampilkan pada tabel berikut.

Tabel 1. Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien (β)	t-hitung	Sig. (p-value)	Keterangan
Konstanta	1.215	-	-	-
Modal Ventura (X1)	0.384	3.912	0.000	Signifikan
Pasar Perdana (X2)	0.527	4.881	0.000	Signifikan
R-Square	0.671	-	-	Model kuat
F-hitung	46.221	-	0.000	Model signifikan

Hasil regresi pada Tabel 1 menunjukkan bahwa kedua variabel independen, yaitu modal ventura (X1) dan pasar perdana (X2), memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan pendanaan eksternal perusahaan (Y). Variabel modal ventura memiliki koefisien sebesar 0.384 dan nilai signifikansi 0.000, yang berarti bahwa setiap peningkatan modal ventura berkontribusi positif terhadap pertumbuhan pendanaan eksternal. Hal ini mendukung temuan sebelumnya bahwa modal ventura tidak hanya menyediakan dana awal, tetapi juga

memperkuat fondasi perusahaan secara profesional sehingga lebih mudah mendapatkan pembiayaan lanjutan (Mandasari, 2021; Mustofa & Rahman, 2022). Sementara itu, variabel pasar perdana menunjukkan koefisien 0.527 yang mengindikasikan pengaruh yang lebih besar dibandingkan X1. IPO terbukti memberikan akses pendanaan skala besar yang memungkinkan perusahaan memperluas kapasitas produksi dan penetrasi pasar secara signifikan (Lubis, 2019; BEI, 2022).

Nilai R-Square sebesar 0.671 menunjukkan bahwa 67,1% variasi pertumbuhan pendanaan eksternal perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel modal ventura dan pasar perdana. Nilai F-hitung 46.221 dengan p-value 0.000 semakin menegaskan bahwa model regresi ini signifikan secara simultan. Dengan demikian, modal ventura dan pasar perdana terbukti menjadi dua instrumen pendanaan eksternal yang saling melengkapi dan berkontribusi besar terhadap kemampuan perusahaan memperoleh dana dari investor eksternal. Temuan ini konsisten dengan literatur yang menyatakan bahwa perusahaan yang mendapat dukungan ventura cenderung lebih siap untuk melantai di bursa dan menarik minat investor publik (Kusuma, 2020). Hal ini menjelaskan mengapa variabel pasar perdana memiliki pengaruh paling dominan dalam model regresi.

Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa modal ventura dan pasar perdana memainkan peran strategis dalam memperkuat struktur pendanaan eksternal perusahaan di Indonesia. Temuan ini sejalan dengan teori pembiayaan korporasi yang menempatkan pendanaan ventura sebagai instrumen penting bagi perusahaan pada tahap awal, sedangkan pasar perdana mendukung perusahaan pada tahap ekspansi lebih besar (Mandasari, 2021). Modal ventura memberikan fondasi yang kuat bagi perusahaan untuk bertumbuh melalui suntikan dana, peningkatan tata kelola, serta dukungan teknis dan manajerial. Sementara itu, IPO memberikan akses pendanaan lanjutan yang tidak hanya memperkuat modal perusahaan, tetapi juga meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata publik dan investor institusi (Lubis, 2019).

Pengaruh positif modal ventura terhadap pendanaan eksternal menunjukkan bahwa investor ventura mampu meningkatkan kualitas perusahaan melalui proses screening ketat, pendampingan, serta pengembangan struktur organisasi yang lebih profesional. Temuan ini sejalan dengan pendapat Mustofa dan Rahman (2022) yang menyatakan bahwa perusahaan yang menerima modal ventura biasanya mengalami pertumbuhan cepat karena mendapatkan modal finansial dan modal intelektual secara bersamaan. Pendanaan ventura juga meningkatkan kepercayaan investor publik karena perusahaan telah melalui proses verifikasi

risiko oleh investor ventura sebelumnya. Hal ini dapat dilihat pada nilai koefisien X1 yang signifikan dalam model regresi penelitian ini.

Di sisi lain, pasar perdana memiliki pengaruh lebih besar dibandingkan modal ventura dalam model regresi. Temuan ini konsisten dengan penelitian BEI (2022) dan Kusuma (2020) yang menyatakan bahwa IPO memberikan akses pendanaan eksternal pada skala yang jauh lebih besar dibandingkan pendanaan ventura. IPO tidak hanya memperkuat permodalan perusahaan, tetapi juga meningkatkan visibilitas perusahaan, memperbaiki standar pelaporan keuangan, dan membuka peluang investasi dari investor global. Dengan demikian, pasar perdana menjadi salah satu faktor utama yang mendorong pertumbuhan pendanaan eksternal dalam jangka panjang.

Hubungan sinergis antara modal ventura dan pasar perdana juga tampak dalam temuan penelitian ini. Banyak perusahaan yang mengandalkan pendanaan ventura sebagai langkah awal sebelum memasuki pasar publik. Modal ventura membantu perusahaan membangun kapasitas yang dibutuhkan untuk lolos proses regulasi pasar modal, seperti penyusunan laporan keuangan, audit, dan tata kelola perusahaan (Tanjung, 2020). Oleh karena itu, modal ventura dapat dipandang sebagai katalis yang mempercepat readiness perusahaan untuk IPO. Temuan regresi ini mendukung teori tersebut, di mana kedua variabel terbukti secara simultan memengaruhi variabel Y.

Hasil penelitian ini juga mengkonfirmasi teori pertumbuhan pendanaan eksternal yang menekankan bahwa kemampuan perusahaan untuk menarik investor sangat dipengaruhi oleh kualitas manajemen dan transparansi keuangan (Siregar, 2021). Perusahaan yang memperoleh pendanaan eksternal secara konsisten biasanya memiliki reputasi baik dan performa bisnis yang stabil. Hal ini terbukti pada perusahaan yang telah mendapatkan pendanaan ventura dan selanjutnya melakukan IPO. Keduanya berperan dalam memperkuat struktur modal perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor eksternal.

Selain itu, temuan ini memberikan implikasi penting bagi ekosistem startup dan pasar modal Indonesia. Di tengah pesatnya perkembangan perusahaan digital, modal ventura memainkan peran strategis dalam menyediakan modal awal, mempercepat pertumbuhan, dan membantu perusahaan bertahan di tengah kompetisi (Farida & Lestari, 2020). Pada tahap selanjutnya, IPO memberikan jalan keluar (*exit strategy*) bagi investor awal dan memungkinkan perusahaan mendapatkan modal baru untuk ekspansi yang lebih besar. Karena itu, integrasi antara modal ventura dan pasar perdana menjadi kunci utama dalam mendorong pertumbuhan industri digital di Indonesia.

Namun, penelitian ini juga menunjukkan bahwa keberhasilan pendanaan eksternal tidak hanya bergantung pada modal ventura atau IPO, tetapi juga faktor-faktor lain seperti kondisi makroekonomi, stabilitas regulasi, dan sentimen investor (Hendrawan, 2020). Oleh karena itu, perusahaan perlu membangun tata kelola yang kuat, transparansi laporan keuangan, serta strategi komunikasi yang efektif untuk menarik minat investor. Dengan demikian, perusahaan tidak hanya bergantung pada satu sumber pendanaan, tetapi mengembangkan struktur pembiayaan yang lebih seimbang.

Selain faktor-faktor tersebut, kelangsungan sumber dana dari pihak luar setelah IPO sangat dipengaruhi oleh fluktuasi pasar serta perubahan situasi setelah perusahaan resmi menjadi perusahaan publik. Setelah melakukan IPO, biasanya perusahaan akan masuk ke tahap penyesuaian di mana aspek operasional, strategi bisnis, dan efisiensi pengeluaran menjadi fokus utama bagi para investor. Perusahaan diharapkan untuk menunjukkan perkembangan yang konsisten agar harga saham tetap stabil dan tidak bergejolak, sehingga tetap menarik bagi investor yang baru. Jika harapan pasar tidak terpenuhi, harga saham dapat turun meskipun proses IPO sebelumnya berjalan dengan sukses. Ini menunjukkan bahwa penggalangan dana yang besar saat IPO tidak selalu menjamin kesinambungan pendanaan dari luar.

Di dalam pasar modal Indonesia, perusahaan yang baru saja terdaftar di bursa juga harus menghadapi ketidakstabilan pasar, perubahan minat investor, serta dampak dari perkembangan ekonomi global. Oleh karena itu, perusahaan harus menjaga komunikasi yang baik dengan publik, memperbaiki tata kelola mereka, dan menjamin transparansi dalam laporan keuangan. Ketidakjelasan informasi atau kinerja yang tidak stabil dapat mengurangi kepercayaan para investor dan memengaruhi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan dananya di masa depan.

Fenomena ini terlihat pada beberapa perusahaan yang mengalami penyesuaian harga saham setelah IPO, termasuk kasus GoTo. Meskipun IPO GoTo merupakan salah satu yang terbesar di Indonesia, tekanan pasar dan penyesuaian strategi setelah IPO mengakibatkan penurunan harga saham yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa penting untuk menjaga kinerja, efisiensi, dan komunikasi yang baik dengan para investor agar kepercayaan pasar tetap terjaga setelah perusahaan berstatus publik.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini memperkuat temuan-temuan sebelumnya dan memberikan bukti empiris baru mengenai pentingnya modal ventura dan pasar perdana dalam meningkatkan pertumbuhan pendanaan eksternal perusahaan di Indonesia. Kombinasi keduanya terbukti memberikan efek positif yang signifikan dan menjadi bagian integral dari

siklus pertumbuhan perusahaan modern. Penelitian ini memberikan dasar teoritis dan empiris bagi pemangku kepentingan, termasuk regulator, investor, dan pelaku usaha untuk memperkuat ekosistem pendanaan nasional melalui kebijakan yang berorientasi pada integrasi pendanaan ventura dan pasar modal.

D. KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal ventura dan pasar perdana memiliki kontribusi signifikan dalam meningkatkan pertumbuhan pendanaan eksternal perusahaan di Indonesia. Modal ventura berperan sebagai pendukung awal yang memperkuat pondasi perusahaan melalui pendanaan, pendampingan manajerial, serta peningkatan tata kelola. Sementara itu, pasar perdana memberikan akses permodalan skala besar yang meningkatkan kredibilitas dan kemampuan perusahaan untuk melakukan ekspansi. Kombinasi keduanya menghasilkan model pendanaan yang saling melengkapi dan meningkatkan kepercayaan investor eksternal terhadap perusahaan.

Penelitian ini menegaskan bahwa efektivitas pendanaan ventura dan IPO sangat dipengaruhi oleh kesiapan perusahaan, kualitas tata kelola, serta stabilitas regulasi pasar modal. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperkuat transparansi laporan keuangan dan strategi manajemen risiko untuk menarik minat investor. Temuan ini memberikan kontribusi praktis bagi perusahaan, investor, dan regulator untuk memperkuat integrasi antara ekosistem modal ventura dan pasar modal agar pertumbuhan pendanaan eksternal perusahaan semakin optimal.

E. DAFTAR PUSTAKA

1. Azahra, Y., Epriana, D. I., & Herawati, H. (2025). Evaluasi dampak penerapan sistem Just In Time terhadap efisiensi biaya di PT. FKS Food Sejahtera TBK tahun 2022 dan 2023. *Brilian Dinamis Akuntansi Audit*, 7 (1), 1–9.
2. Fajar, R., & Isnawan, N. P. (2022). Efisiensi biaya produksi melalui penerapan Just In Time pada produk Hazmat di PT. Raja Prakasa Semesta. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 16 (1), 1–14.
3. BEI. (2022). Statistik Pasar Modal Indonesia. Bursa Efek Indonesia.
4. Farida, S., & Lestari, D. (2020). Pendanaan Startup dan Peran Modal Ventura di Indonesia. Jakarta: Prenada Media.
5. Ghozali, I. (2020). Aplikasi Analisis Multivariate dengan IBM SPSS. Semarang: Badan

Penerbit Universitas Diponegoro.

6. Hendrawan, B. (2020). Manajemen Risiko Pasar Modal. Jakarta: Kencana.
7. Kuncoro, M. (2021). Metode Riset Bisnis dan Ekonomi. Jakarta: Erlangga.
8. Kusuma, H. (2020). Dampak Initial Public Offering terhadap Kinerja dan Pembiayaan Eksternal Perusahaan. *Jurnal Pasar Modal Indonesia*, 12(2), 115–130.
9. Lubis, R. (2019). IPO dan Pengaruhnya terhadap Struktur Permodalan Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Investasi*, 8(1), 45–58.
10. Mandasari, F. (2021). Modal Ventura sebagai Instrumen Pembiayaan Pertumbuhan Usaha. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15(3), 201–213.
11. Mustofa, A., & Rahman, M. (2022). Venture Capital Funding and Firm Expansion Strategy. *Journal of Business Development*, 5(1), 51–63.
12. Siregar, R. (2021). Transparansi Keuangan dan Dampaknya pada Kepercayaan Investor. Jakarta: Salemba Empat.
13. Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta).