

Pengaruh Pertumbuhan Aset, Struktur Modal, Pengungkapan *Enterprise Risk Management*, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023)

Widya Priska sari¹, Dendi Purnama², Syahrul Syarifudin³

Universitas Kuningan -¹20210610011@uniku.ac.id

²dendi.purnama@uniku.ac.id

³syahrul.syarifudin@uniku.ac.id

Abstract- The purpose of this study is to provide empirical evidence regarding the effect of asset growth, capital structure, enterprise risk management disclosure and business risk on company value. The objects used in this study are property and real estate sector companies. The sampling technique uses purposive sampling. The sample used was 59 companies or 295 financial report data for 5 periods of 2019-2023. The method used in this study is a descriptive and verification method. The data collection technique uses non-participatory observation techniques while the analysis technique uses panel data regression analysis and uses Eviews 9.0 software. The results of the study, the results of the goodness of fit (f test) show a fit model. And the results of the partial test (T test) show that asset growth, capital structure and enterprise risk management disclosure have a positive and significant effect on company value. While business risk has a negative and insignificant effect on company value.

Keywords : *Company Value, Asset Growth, Capital Structure, Enterprise Risk Management Disclosure, And Business Risk.*

1. PENDAHULUAN

Pada era modern seperti saat ini, dunia usaha mengalami perkembangan yang sangat pesat, yang mendorong terjadinya persaingan ketat akibat perubahan kondisi dan dinamika perekonomian. Situasi ini menuntun pelaku usaha untuk memiliki keunggulan kompetitif masing-masing dalam mengelola bisnisnya. Persaingan yang intensif mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja, memperoleh laba optimal, serta memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Putri et al., 2022). Sebagaimana dikemukakan oleh Šepa et al., (2024), peningkatan signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan dapat mendorong peningkatan imbal hasil bagi para pemegang saham melalui tambahan nilai investasi.

Sektor property dan real estate merupakan bagian dari industri jasa yang tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan kontribusi strategis terhadap perekonomian nasional. Sektor ini tidak hanya berkaitan dengan pemenuhan kebutuhan dasar masyarakat seperti hunian dan infrastruktur, tetapi juga berperan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan penciptaan lapangan kerja. Minat investor terhadap sektor ini tetap tinggi karena dinilai memiliki prospek pertumbuhan yang menjanjikan dan kestabilan dalam jangka menengah hingga panjang.

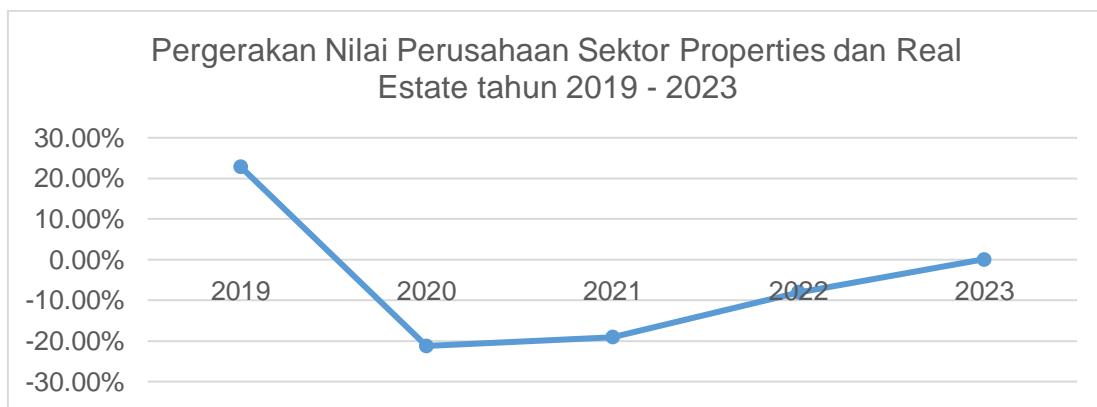
Perkembangan sektor properti dan real estate dapat menjadi indikator bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara. Kenaikan permintaan perumahan sebagai akibat

dari pertumbuhan jumlah penduduk berdampak langsung terhadap peningkatan harga properti, yang pada akhirnya memberikan keuntungan bagi perusahaan di sektor ini. Selain itu, sektor properti juga mendorong pertumbuhan sektor lain seperti keuangan dan konstruksi, sekaligus membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Meski demikian, berinvestasi di sektor properti memerlukan kehati-hatian. Investor dituntut untuk melakukan analisis mendalam terhadap kondisi keuangan perusahaan, situasi pasar, dan tren industri, guna menghindari risiko kerugian.

Pada periode 2019–2023, sektor properti dan real estate mengalami tekanan yang signifikan akibat pandemi COVID-19. Dampak pandemi menurunkan permintaan dan memperlemah daya beli masyarakat, sehingga menyebabkan penurunan nilai perusahaan yang tercermin dalam tren negatif pada indikator pasar modal. Grafik berikut menyajikan pergerakan nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate selama periode 2019-2023.

Gambar 1. Pergerakan Nilai Perusahaan Di Sektor Properti dan Real estate Tahun 2019-2023



Sumber : <https://id.tradingview.com>

Berdasarkan gambar mengenai pergerakan nilai perusahaan pada sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia peropde 2019-2023, terlihat bahwa niali perusahaan mengalami penurunan yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2019, tercatat pertumbuhan sebesar 22,9%, namun selanjutnya terjadi penurunan masing-masing sebesar -21,23% pada tahun 2020, -19,10% pada tahun 2021, -8,00% pada tahun 2022, dan hanya mengalami sedikit peningkatan sebesar 0,4% pada tahun 2023.

Penurunan ini memunculkan pertanyaan mendasar mengenai faktor-faktor apa saja yang memengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada sektor properti dan real estate. Beberapa variabel yang diduga berpengaruh antara lain pertumbuhan aset, struktur modal, pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM), dan risiko bisnis. Namun, hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Sebagai contoh, beberapa studi menemukan bahwa pertumbuhan aset dan struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara studi lain menunjukkan berpengaruh pengaruh negatif. Demikian pula, pengungkapan ERM dan risiko bisnis menunjukkan hasil yang bertentangan antar penelitian. Ketidak konsistennan hasil tersebut menciptakan kesenjangan penelitian (research gap) yang perlu dijawab secara empiris.

Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja masa lalu, tetapi juga mencerminkan ekspektasi masa depan dan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya secara optimal (Manurung et al., 2023). Oleh karena itu, penting untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, terutama pada sektor properti yang sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro dan dinamika pasar.

Nilai perusahaan memegang peran yang sangat penting dalam dunia bisnis, karena menjadi aspek utama yang diperhatikan oleh berbagai pemangku kepentingan, seperti investor, kreditur, dan manajemen perusahaan. Secara umum, nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai selisih antara nilai pasar saham perusahaan dengan nilai aset yang tercatat dalam laporan keuangan perusahaan. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan adanya prospek yang baik serta potensi keuntungan yang besar bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan juga dapat dipandang sebagai hasil penilaian atau persepsi investor yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal, yang tercermin pada tingkat harga saham perusahaan. Dengan demikian, nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor terhadap perusahaan yang sedang ditawarkan di pasar modal.

Menurut Putri et al., (2024), Nilai perusahaan didefinisikan sebagai pencapaian suatu perusahaan atas kepercayaan orang-orang terhadapnya setelah perusahaan tersebut menjalankan operasi setiap tahun sejak didirikan perusahaan. sedangkan menurut Alifian & Susilo, (2024), nilai perusahaan merupakan persepsi tingkat keberhasilan perusahaan yang biasanya ditunjukkan oleh harga saham.

Penelitian ini memfokuskan pada perusahaan sektor property karena sektor ini memiliki keterkaitan yang erat dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada sektor property sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, regulasi pemerintah, serta dinamika tren pasar. Kinerja perusahaan dalam sektor ini juga dinilai berdasarkan kemampuannya menyesuaikan strategi bisnis dengan perubahan dalam lingkungan industri, yang pada akhirnya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan property dan real estate tersebut.

Terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini diantaranya adalah pertumbuhan aset, struktur modal, pengungkapan *enterprise risk management* (ERM), dan risiko bisnis. Faktor yang pertama yaitu pertumbuhan aset. Menurut Yudistira et al., (2022) Pertumbuhan aset (assets growth) didefinisikan sebagai peningkatan total aktiva yang mencakup pertumbuhan pada total aktiva lancar maupun aktiva tidak lancar. Namun, pertumbuhan aset yang signifikan berpotensi menimbulkan ketidakstabilan dalam nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah utang dengan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur modal berkaitan erat dengan aspek pendanaan perusahaan, di mana pengelolaan yang efektif akan berkontribusi pada pengambilan keputusan pendanaan yang optimal, sehingga proporsi sumber dana yang digunakan sesuai dengan karakteristik dan kebutuhan perusahaan. Struktur modal merupakan salah satu aspek krusial dalam pengambilan keputusan keuangan yang bersifat kompleks (Putri & Asyik, 2019).

Enterprise Risk Management (ERM) menurut Committee of Sponsoring Organizations (COSO) dalam penelitian Fadilah & Afrienti, (2020), adalah suatu proses yang melibatkan identifikasi dan pengendalian risiko yang berpengaruh terhadap badan usaha, yang disesuaikan dengan *risk appetite* entitas. Proses ini diterapkan pada strategi dan seluruh aspek perusahaan melalui peran direksi, menejemen, serta personel lainnya, dengan tujuan memberi jaminan atas pencapaian sasaran perusahaan.

Alamsyah & Malanua, (2021) menyatakan bahwa risiko bisnis merupakan kondisi ketidakpastian dalam mengestimasi laba rugi operasi di masa mendatang. Sedangkan menurut Ginting et al., (2020) risiko bisnis merupakan salah satu jenis risiko yang

dihadapi oleh perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya, yang mencakup kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan turun di mata investor.

Berdasarkan latar belakang penelitian dan *research gap* yang terjadi, maka peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Pertumbuhan Asset, Struktur Modal, Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM), dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2023)".

Nilai perusahaan merupakan representasi dari kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dan prospeknya di masa depan. Menurut Putri & Asyik, (2019), nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan persepsi positif investor terhadap perusahaan, yang tercermin melalui harga saham. Beberapa faktor yang dianggap memengaruhi nilai perusahaan antara lain pertumbuhan aset, struktur modal, pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM), dan risiko bisnis.

Pertumbuhan aset menggambarkan ekspansi usaha perusahaan dalam meningkatkan kapasitas produktifnya. Penelitian oleh Makmur et al., (2022) dan Saragih & Rusdi, (2024) menemukan bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda diperoleh dari Ayuningtyas & Ardini, (2024) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan asset berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan adanya ketidakkonsistensi temuan sebelumnya.

Struktur modal, yang mencerminkan komposisi antara utang dan ekuitas, juga menjadi fokus dalam studi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Putri & Asyik, (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Manurung & Simbolon, (2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ketidaksesuaian ini menunjukkan pentingnya analisis kontekstual pada sektor tertentu.

Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) memberikan informasi kepada investor mengenai seberapa baik perusahaan mengelola risiko yang dihadapi. Studi oleh Iswajuni et al., (2018) menemukan pengungkapan ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara Tridayanti et al., (2022) menyatakan bahwa pengungkapan ERM berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Risiko bisnis menggambarkan ketidakpastian dalam operasional yang dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan. Beberapa studi seperti Putri & Asyik, (2019); dan Makmur et al., (2022) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun menurut penelitian yang dilakukan oleh Akbar (2020) menemukan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini menjadi dasar untuk menguji kembali pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian literatur dan perbedaan temuan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : Pertumbuhan Aset berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H₂ : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H₃ : Pengungkapan *Enterprise Risk Management* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H₄ : Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

2. METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan Metode deskriptif dan verifikatif. Sasaran penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023.

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari seluruh perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023. Sampel dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 59 perusahaan dengan total 295 laporan keuangan.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan Sektor <i>Properties</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.	92
2	Perusahaan Sektor <i>Properties</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tidak mempublikasikan Laporan Keuangan secara lengkap selama periode 2019-2023.	(33)
Jumlah Perusahaan yang menjadi Sampel Penelitian		59 Perusahaan
Tahun Penelitian 2019-2023		5 Tahun
Jumlah Observasi Penelitian		295 laporan Keuangan

Variabel-variabel dalam penelitian ini dioperasionalkan sebagaimana tabel berikut:

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Indikator
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan adalah pandangan atau pendapat para investor terhadap tingkat kemakmuran perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$
Pertumbuhan Aset (X ₁)	Pertumbuhan aset (<i>assets growth</i>) merupakan merupakan total aktiva yang mengalami pertumbuhan ditambah dengan total aktiva tidak lancar yang juga mengalami pertumbuhan.	$\text{Asset Growth} = \frac{\text{TA (t)} - \text{TA (t - 1)}}{\text{TA (t - 1)}}$
Struktur Modal (X ₂)	Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk porsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki bersumber dari utang jangka panjang (<i>long-term liabilities</i>) dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.	$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$

(Yudistira *et al.*, 2022)

(M. R. S. Putri *et al.*, 2024)

(Kasmir, 2019)

<i>Enterprise Risk Management</i> (X ₃)	<i>Enterprise risk management</i> merupakan proses penentuan strategi dan sasaran perusahaan untuk mengoptimalkan pencapaian tujuan pertumbuhan, return dan risiko yang terkait dalam mencapai tujuan tersebut.	$ERMDI = \frac{\text{Total Item yang Diungkapkan}}{\text{Total Item yang seharusnya Diungkapkan}} \times 100\%$
--	---	---

(Irdawati *et al.*, 2022)

Risiko Bisnis (X ₄)	risiko bisnis merupakan ketidakpastian pada perkiraan keuntungan atau kerugian operasi perusahaan dimasa yang akan datang.	$BEPR = \frac{EBIT}{\text{Total Aktiva}}$
------------------------------------	--	---

(Pebrian *et al.*, 2023)

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Teknik pengumpulan data yang dilakukan yaitu observasi non-partisipatif. Model penelitian menggunakan pendekatan regresi data panel yaitu untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Bentuk umum model regresi data panel yang digunakan yaitu :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana :

Y_{it}	= Nilai Perusahaan
β_0	= Konstanta
$\beta_1 + \beta_2 + \beta_3 + \beta_4$	= Koefisien variabel independen
X_{1it}	= Pertumbuhan Aset
X_{2it}	= Struktur Modal
X_{3it}	= Pengungkapan ERM
X_{4it}	= Risiko Bisnis
ε_{it}	= Error

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis deskriptif dan verifikatif seperti uji asumsi klasik, analisis regresi data panel, koefisien determinasi, uji *goodness of fit*, dan uji t dengan menggunakan output *Eviews 9.0*. Model regresi data panel ini dipilih untuk mendapatkan dinamika perubahan nilai perusahaan antar waktu dan antar perusahaan dalam sektor property dan real estate tersebut.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Deskriptif

Salah satu analisis yang dilakukan adalah analisis deskriptif yang bertujuan untuk melihat gambaran awal mengenai variabel yang diteliti. Analisis deskriptif yang digunakan pada penelitian ini dapat dilihat berdasarkan nilai rata-rata, minimum, maksimum, dan standar deviasi. Hasil analisis deskriptif dari penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 3. Analisis Deskriptif

No	Variabel	Mean	Min	Max	Std. Dev
1	Nilai Perusahaan	1.260	-25.270	40.050	3.729
2	Pertumbuhan Aset	0.256	-0.900	41.800	2.566
3	Struktur Modal	0.369	0.000	2.420	0.271
4	Pengungkapan ERM	0.699	0.350	1.000	13.134
5	Risiko Bisnis	0.858	-0.570	9.950	0.838

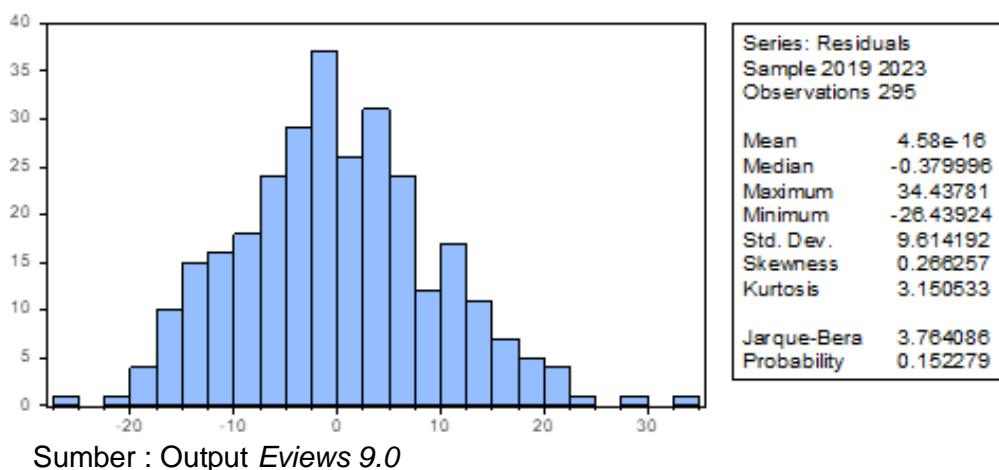
Berdasarkan hasil analisis deskriptif diatas, maka dapat diketahui data dari variabel penelitian adalah sebagai berikut :

1. Nilai mean nilai perusahaan adalah 1.260, nilai minimum nilai perusahaan sebesar -25.270, nilai maksimum nilai perusahaan sebesar 40.050, dan nilai standar deviasi adalah sebesar 3.729.
2. Nilai mean pertumbuhan aset adalah 0.256, nilai minimum pertumbuhan aset sebesar -0.900, nilai maksimum pertumbuhan aset sebesar 41.800, dan nilai standar deviasi adalah sebesar 2.566.
3. Nilai mean struktur modal adalah 0.369, nilai minimum struktur modal sebesar -0.000, nilai maksimum struktur modal sebesar 2.420, dan nilai standar deviasi adalah sebesar 0.271.
4. Nilai mean pengungkapan *enterprise risk management* adalah 0.699, nilai minimum pengungkapan *enterprise risk management* sebesar 0.350, nilai maksimum pengungkapan *enterprise risk management* sebesar 1.000, dan nilai standar deviasi adalah sebesar 13.134.
5. Nilai mean risiko bisnis adalah 0.858, nilai minimum risiko bisnis sebesar -0.570, nilai maksimum risiko bisnis sebesar 9.950, dan nilai standar deviasi adalah sebesar 0.838.

Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan untuk uji hipotesis yaitu data variabel dependen dan independen yang digunakan telah berdistribusi secara normal atau tidak.

Gambar 2. Uji Normalitas



Sumber : Output Eviews 9.0

Berdasarkan gambar diatas dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas atas p-value sebesar (0.152279) artinya bahwa data residual yang digunakan berdistribusi normal dan model regresi memenuhi uji normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan antar variabel independen dalam satu model.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	3.772697	11.87679	NA
PA	0.048976	1.022273	1.012163
SM	4.903505	3.248959	1.137227
ERM	7.028569	10.82798	1.019606
RB	0.509942	2.308216	1.125392

Sumber : output Eviews 9.0

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa diperoleh nilai *variance inflation factor* (VIF) variabel independen yang koefisiensnya < 10 yaitu variabel independen penelitian pertumbuhan aset, struktur modal, pengungkapan *enterprise risk management*, dan risiko bisnis. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.514611	Prob. F(14,280)	0.9240
Obs*R-squared	7.400097	Prob. Chi-Square(14)	0.9182
Scaled explained SS	7.689630	Prob. Chi-Square(14)	0.9049

Sumber : output Eviews 9.

Berdasarkan tabel diatas p-value Obs*Square (0.9182) > 0,05 maka H_0 diterima. Kesimpulannya adalah tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.102314	Prob. F(2,288)	0.3335
Obs*R-squared	2.241058	Prob. Chi-Square(2)	0.3261

Sumber : Output Eviews 9.0

Berdasarkan tabel 4.15 diatas dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas p-value sebesar Chi-Square (0.3261) > 0.05 maka H_0 diterima yang artinya bahwa data yang digunakan tidak ada korelasi serial dan dapat dikatakan tidak ada autokorelasi dalam model regresi.

Model Regresi Data Panel**Uji Chow**

Uji Chow adalah pengujian untuk menetukan model *Fixed Effect* atau *Common Effect* yang lebih tepat digunakan dalam mengestimasi data panel.

Tabel 6. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: KODE

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.793806	(58,232)	0.8514
Cross-section Chi-square	53.403916	58	0.0466

Sumber : Output Eviews 9.0

Output Eviews tersebut menunjukkan bahwa Uji F signifikan (p-value) 0.0466 < 0,05 sehingga H_a diterima. Maka model *fixed effect* lebih baik dibandingkan model *common effect*.

Uji Hausman

Hausman Test adalah uji yang digunakan untuk menentukan metode yang terbaik antara *fixed effect* atau *random effect*.

Tabel 7. Uji Hausman

Correlated Random Effects – Hausman Test

Pool: KODE

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq.		
	Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.142301	4	0.8875

Sumber : Output *Eviews* 9.0

Output Eviews tersebut menunjukkan bahwa uji F signifikan (*p-value*) $0.8875 > 0,05$ sehingga H_0 diterima dan model menggunakan *random effect*.

Uji Langrange Multiplier (LM)

Uji Breussch-pagan LM test merupakan uji yang digunakan untuk memilih model antara *random effect* dan *common effect* apabila hasil yang diperoleh dari uji *chow* dan uji *hausman* tidak konsisten.

Tabel 8. Uji Langrange Multiplier

Lagrange Multiplier (LM) Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.205311 (0.0272)	1.228876 (0.2676)	2.434187 (0.1187)
Honda	-1.097866 --	-1.108547 --	-1.560170 --
King-Wu	-1.097866 --	-1.108547 --	-1.351050 --
Standardized Honda	-0.955184 --	-0.850184 --	-7.353073 --
Standardized King-Wu	-0.955184 --	-0.850184 --	-4.740286 --
Gourieroux, et al.*	--	--	0.000000 (≥ 0.10)

Sumber : Output *Eviews* 9.0

Berdasarkan output Eviews uji Breussch-pagan LM tersebut diketahui nilai signifikan $(0.0272) < 0,05$ sehingga H_0 diterima. Dapat disimpulkan bahwa metode estimasi yang terbaik adalah menggunakan model *random effect*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama digunakan koefisien determinasi. Koefisien determinasi merupakan besarnya persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.601528	Mean dependent var	0.106508
Adjusted R-squared	0.581704	S.D. dependent var	9.688527
S.E. of regression	9.680268	Sum squared resid	2.717520
F-statistic	9.125473	Durbin-Watson stat	2.056668
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Output Eviews 9.0

Berdasarkan tabel diatas nilai koefisien determinasi (R^2) yang ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0.581704 Hal ini menunjukkan bahwa 58,17% perubahan variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel pertumbuhan aset, struktur modal, pengungkapan ERM, dan risiko bisnis. Sedangkan sisanya 41,83% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (uji goodness of fit)

Menurut Ghazali, (2021) uji *goodness of fit* (uji kelayakan) dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistik. Model regresi dikatakan layak jika nilai F sebuah model memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Hasil penelitian ini diketahui dengan membandingkan F_{hitung} dan F_{tabel} .

Tabel 10. Uji Goodness of Fit

R-squared	0.601528	Mean dependent var	0.106508
Adjusted R-squared	0.581704	S.D. dependent var	9.688527
S.E. of regression	9.680268	Sum squared resid	2.717520
F-statistic	9.125473	Durbin-Watson stat	2.056668
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Output Eviews 9.0

Berdasarkan tabel 4.23 diketahui nilai F_{hitung} sebesar 9.125473 dengan signifikan sebesar 0.000000. pada tabel F taraf signifikan 5% dengan $df_1 = \text{jumlah variabel}-1 = 4-1$ dan $df_2 = \text{jumlah sampel (n)} - \text{jumlah variabel independen (k)}-1 = 295-4-1 = 290$, hasil perolehan F tabel 2.2495. Nilai $F_{\text{hitung}} 9.125473 > F_{\text{tabel}} = 2.2495$ dengan nilai *prob (F-statistic)* $0.000000 < 0.05$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima artinya model layak digunakan untuk mengestimasi populasi.

Uji Parsial (uji t)

Penentuan kriteria uji didasarkan pada perbandingan antara t -hitung yang diperoleh dengan nilai t -tabel. Jika nilai t -hitung yang diperoleh lebih besar dari t -tabel maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti ada pengaruh yang signifikan dari variable independen terhadap variable dependen, dan sebaliknya jika nilai t -hitung lebih kecil dari nilai t -tabel maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan dari variable independen terhadap variable dependen.

Tabel 11. Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.769505	0.233681	3.292972	0.0011
PA?	0.548158	0.226015	2.425317	0.0159
SM?	0.720014	0.231382	3.198235	0.0015
ERM?	0.780520	0.307546	2.537897	0.0116
RB?	-0.208086	0.159294	-1.306302	0.1924

Sumber : Output Eviews 9.0

Berdasarkan tabel hasil pengujian yang telah dilakukan diatas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil analisis regresi data panel diperoleh nilai t-hitung sebesar $2.4253 > t\text{-tabel } 1.6506$ dan nilai signifikansi $0.0159 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (**Hipotesis 1 diterima**).
2. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil analisis regresi data panel diperoleh nilai t-hitung sebesar $3.1982 > t\text{-tabel } 1.6506$ dan nilai signifikansi $0.0015 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (**Hipotesis 2 diterima**).
3. Pengaruh pengungkapan *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil analisis regresi data panel diperoleh nilai t-hitung sebesar $2.5378 > t\text{-tabel } 1.6506$ dan nilai signifikansi $0.0116 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *enterprise risk management* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (**Hipotesis 3 diterima**).
4. Pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil analisis regresi data panel diperoleh nilai -t-hitung sebesar $-1.3063 > -t\text{-tabel } -1.6506$ dan nilai signifikansi $0.1924 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (**Hipotesis 4 ditolak**).

PEMBAHASAN

Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi pertumbuhan aset, semakin besar kontribusinya dalam meningkatkan nilai perusahaan, khususnya di sektor properti dan real estate. Temuan ini mendukung hipotesis serta sejalan dengan signaling theory, di mana ekspansi aset memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Secara praktis, hal ini mencerminkan potensi peningkatan kapasitas dan laba, yang berdampak pada persepsi pasar dan nilai saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Makmur *et al.*, (2022); Hormati *et al.*, (2023); Winarti & Handayani, (2024) yang juga menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Yang berarti bahwa semakin tinggi struktur modal, semakin besar kontribusinya dalam meningkatkan nilai perusahaan

properti dan real estat di Indonesia. Hal ini sejalan dengan *trade-off theory*, yang menjelaskan bahwa perusahaan akan menyeimbangkan manfaat dan risiko penggunaan utang untuk mencapai struktur modal yang optimal. Ketika berada di bawah tingkat optimal, penambahan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, jika melebihi titik optimal, risiko bunga dan kebangkrutan akan menurunkan nilai tersebut. Kinerja keuangan yang baik juga berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor, memperkuat kepercayaan pasar. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami, (2019); Dhinata & Krisnando, (2020); Kammagi & Veny, (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapan *enterprise risk management* (ERM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan ERM, semakin tinggi pula nilai perusahaan sektor properti dan real estat di Indonesia. Pengungkapan ERM mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko secara sistematis dan transparan, serta memberikan sinyal positif kepada investor. Menurut teori keagenan, pengungkapan ERM mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor. Selain itu, ERM yang efektif menunjukkan tata kelola risiko dan sistem pengendalian internal yang baik, yang pada akhirnya berdampak pada persepsi positif pasar dan peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sepriani & Candy, (2022); Prasetyo & Yanti, (2025); Kurniawan *et al.*, (2025) yang menyatakan bahwa pengungkapan *enterprise risk management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Arah pengaruh ini sesuai dengan teori sinyal, di mana semakin tinggi risiko bisnis mencerminkan ketidakpastian operasional dan fluktuasi laba, yang dapat menurunkan minat investor serta meningkatkan kehati-hatian lembaga keuangan. Dalam perspektif teori sinyal, risiko tinggi menjadi sinyal negatif yang mengindikasikan lemahnya tata kelola dan potensi gangguan usaha. Meski demikian, ketidaksignifikansiannya hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh risiko bisnis belum cukup kuat secara statistik dan tidak dapat digeneralisasikan ke seluruh populasi. Hal ini mengindikasikan bahwa investor di sektor properti dan real estat belum menjadikan risiko bisnis sebagai faktor utama dalam penilaian nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Alamsyah & Malanua, (2021); Rahmi & Swandari, (2021); Sanul & Helmina, (2022) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa :

1. Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka jika ingin nilai perusahaan meningkatkan, perusahaan disarankan untuk meningkatkan pertumbuhan aset, salah satunya dengan mengoptimalkan pendapatan yaitu dengan cara berinvestasi dalam artian membeli aset produksi seperti tanah agar bisa dikembangkan kembali.
2. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga untuk meningkatkan struktur modal perusahaan disarankan untuk memberikan perhatian yang lebih serius terhadap pengelolaan struktur modal. Hal ini dapat dilakukan dengan mempertimbangkan berbagai alternatif instrumen keuangan, seperti utang dan ekuitas, serta menyesuaikan komposisi struktur modal secara berkelanjutan sesuai dengan

kondisi pasar dan kebutuhan perusahaan. Selain itu, optimalisasi penggunaan modal juga menjadi aspek penting dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan secara menyeluruh.

3. Hasil penelitian menunjukkan pengungkapan *enterprise risk management* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dalam hal ini untuk meningkatkan pengungkapan *enterprise risk management* perusahaan disarankan bagi manajer perusahaan dituntut untuk merumuskan strategi yang mempertimbangkan berbagai potensi risiko serta menyiapkan langkah antisipatif apabila risiko tersebut benar-benar terjadi. Proses perumusan strategi ini dilakukan melalui tahapan yang sistematis, meliputi identifikasi risiko, pengukuran risiko, hingga pengendalian risiko. Dengan penerapan konsep manajemen risiko dirancang secara komprehensif, perusahaan dapat membangun arah kebijakan dan mekanisme operasional yang berkelanjutan. Hal ini memberikan keyakinan kepada para investor bahwa perusahaan memiliki daya tahan yang baik, sehingga kekhawatiran terhadap kemungkinan penurunan kinerja maupun kebangkrutan dapat diminimalkan.
4. Hasil penelitian menunjukkan risiko bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga untuk meningkatkan risiko bisnis manajemen perusahaan tetap memberikan perhatian terhadap pengelolaan risiko bisnis secara menyeluruh. Meskipun tidak terbukti secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini, risiko bisnis tetap memiliki potensi untuk memengaruhi stabilitas operasional perusahaan jangka panjang.

Nilai perusahaan di sektor properti dan real estate dipengaruhi secara signifikan oleh pertumbuhan aset, struktur modal, dan pengungkapan ERM. Namun, risiko bisnis tidak memiliki pengaruh signifikan. Hasil ini menunjukkan pentingnya pengelolaan aset dan transparansi risiko untuk meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini memberikan implikasi strategis bagi manajemen dan investor dalam mengevaluasi faktor-faktor fundamental penentu nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alamsyah, M. F., & Malanua, W. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social Responsibility, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 11(2), 154. <https://doi.org/10.12928/fokus.v11i2.4228>
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Ayuningtyas, K. P. maharani, & Ardini, L. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(7), 1–22. <http://repository.stie-mce.ac.id/1536/>
- Dhinata, R., & Krisnando. (2020). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar DI BEI Tahun 2015-2018). *Jurnal Ekonomi*, 1–22. <http://repository.stei.ac.id/3032/>
- Fadilah, R., & Afrienti, M. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Perencanaan Pajak, Dan Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Wahana Riset Akuntansi*, 8(1), 82–94. <https://doi.org/10.24036/wra.v8i1.109056>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, F. G., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Pengaruh Risiko Bisnis, Risiko Finansial Dan Risiko Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Bumn Periode

- Tahun 2011-2018. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 256–261. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/27508>
- Hormati, V. D., Saerang, I. S., & Tasik, H. H. D. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Keputusan Investasi Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(4), 1501–1511. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i4.51854>
- Iswajuni, I., Soetedjo, S., & Manasikana, A. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management (Erm) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 6(1), 67–73. <https://doi.org/10.30871/jaemb.v6i1.812>
- Kammagi, N., & Veny. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(1), 41–55. <https://doi.org/10.30813/jab.v16i1.4030>
- Kurniawan, D., Machdar, N. M., Manurung, A. H., & Sangapan, L. H. (2025). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Journal of Capital Markets and Banking (JCMB)*, 13(2), 1–17. <https://doi.org/10.1201/9781032622408-13>
- Makmur, M. I., Amalia, L. M., & Hamin, D. I. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Aset Dan Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis*, 5(2), 140–147. <https://doi.org/10.56127/jaman.v2i2.225>
- Manurung, K. A., Nugroho, L. R., Lubis, F. A., & Ningsih, H. T. K. (2023). Analisis Valuasi Saham Dengan Menggunakan Metode Price Book Value (Pbv) Dan Metode Price Earning Ratio (Per) Studi Pada Saham Pt. Intiland Development Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018-2021. *Jurnal Bisnis Net*, 6(1), 30–39. <https://doi.org/10.46576/bn.v6i1.3383>
- Manurung, V. L., & Simbolon, M. R. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Terapan Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 3(2), 68–79.
- Prasetyo, B. D., & Yanti, H. B. (2025). Environment , Social , Governance Dan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan , Kepemilikan Institusional Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 5(1), 157–168.
- Putri, A., & Asyik, N. F. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(3), 1–20.
- Putri, E. K. H., Indriani, E., & Mariadi, Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Di Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2020. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 2(4), 752–763. <https://doi.org/10.29303/risma.v2i4.269>
- Putri, M. R. S., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(2), 1823–1838. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1997>
- Rahmi, M. H., & Swandari, F. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 5(1), 67–76. <https://doi.org/10.35130/jrimk.v5i1.151>
- Sanul, Y., & Helmina, U. (2022). Pengaruh Resiko Bisnis Dan Tax Planning Terhadap Nilai Perusahaan Properti Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Bisnisman : Riset Bisnis Dan Manajemen*, 4(1), 44–53. <https://doi.org/10.52005/bisnisman.v4i1.72>

- Saragih, M. R., & Rusdi, R. (2024). Pengaruh Manajemen Laba, Pertumbuhan Aset Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Scientific Journal Of Reflection : Economic, Accounting, Management and Business*, 7(1), 127–137. <https://doi.org/10.37481/sjr.v7i1.789>
- Šepa, ., Peštović, K., Tica, N., & Saković, D. (2024). Key determinants of firm value: Evidence from Serbian listed companies. *Analisi Ekonomskog Fakulteta u Subotici*, 60(00), 39–39. <https://doi.org/10.5937/aneksub2400000s>
- Sepriani, L., & Candy. (2022). Pengaruh Enterprise Risk Management Terhadap Corporate Value Pada Perusahaan Manufaktur Dengan Firm Size, Leverage, Dan Age Sebagai Variabel Kontrol. *Assets : Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 12(2), 230–244. <https://doi.org/10.24252/assets.v12i2.32441>
- Tridayanti, G. W., Evana, E., Amelia, Y., & Lindrianasari. (2022). Pengaruh_Pengungkapan_Enterprise_Risk_Management_P. *Niqosiya: Journal of Economics and Business Research*, 2 no.2(2), 201–210.
- Utami, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi*, 3(3), 389–397.
- Winarti, Y. A., & Handayani, N. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *JIAKu: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 3, 127–146.
- Yudistira, I. G. Y., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 239–249.