

## Pengaruh Risiko Bisnis, Asset Growth dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Sebagai Intervening

Dony Ardiansyah<sup>1\*</sup>, Suratno<sup>2</sup>, Mombang Sihite<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Fakultas Ekonomi Universitas Pancasila

\*E-mail koresponden: [dony.ardi28@gmail.com](mailto:dony.ardi28@gmail.com)

### ABSTRACT

**Purpose** -- Aims to analyze the factors that influence the quality of firm value by identifying and analyzing the effect of business risk, asset growth, and institutional ownership on firm value through capital structure as an intervening variable.

**Methodology** -- The object of this research is a Manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period. The sampling method used purposive sampling technique and selected 104 companies that meet the sampling criteria and path analysis is the analytical technique used in this study.

**Findings** -- The results of this study indicate that asset growth, institutional ownership, and capital structure each have a positive effect on firm value. Meanwhile, Business Risk has a negative effect on firm value. In addition, this study can prove that Capital Structure is able to mediate the effect of Asset Growth and Institutional Ownership on Firm Value. However, the capital structure is not able to mediate business risk on firm value.

**Suggestion** -- The implication of this research is that potential novice investors, before making a decision to invest in the stock exchange, should study the most important information on capital market and money market instruments.

**Keywords:** Business Risk, Asset growth, Institutional Ownership, Firm Value, Capital Structure.

Received 23 Nov 2021, Revised 20 Dec 2021, Accepted 11 Jan 2022, Available Online 21 Jan 2022

Research type: Research Paper

### PENDAHULUAN

Persentase pertumbuhan dan perkembangan bisnis semakin tinggi tiap tahunnya di Indonesia. Sehingga dengan bertambahnya perusahaan *newcomer*, dapat menjadi ancaman bagi dunia bisnis dalam bersaing untuk mempertahankan kelangsungan bisnisnya. Perusahaan yang dapat bertahan dan tumbuh adalah perusahaan yang mampu untuk *survive* segala sumber daya yang dia miliki dengan baik.

Published by Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNAS

This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)

Selain itu, perusahaan harus mampu memanfaatkan sumber daya yang berasal dari berbagai macam seperti; Manusia, material, teknologi, metode, uang, dan pasar untuk dapat bersaing dengan baik. Salah satu upaya untuk menyelaraskan tujuan dan mengembangkan usahanya pada saat ini adalah dengan cara mendaftarkan perusahaan ke pasar modal.

Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan hal yang sangat menguntungkan bagi pemilik perusahaan karena perusahaan mempunyai kesempatan untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan memperjualbelikan sahamnya di pasar modal, sehingga perusahaan mendapatkan pendanaan tambahan dari investor. Perusahaan yang tercatat di BEI harus menerbitkan laporan keuangan (*financial statement*) sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada *stakeholder*.

Penyajian laporan keuangan yang memiliki kualitas yang baik, maka mencerminkan nilai perusahaan yang baik. Kestabilan nilai perusahaan akan menjadi perhatian investor, yang akan memberikan sinyal positif bagi calon investor untuk mengambil keputusan investasi (Audi dan Wahidahwati, 2021). Menurut Lesmono (2021), nilai perusahaan merupakan upaya perusahaan dalam meningkatkan kemampuan dan kapasitas pengelolaan bisnis secara keseluruhan, sehingga perusahaan dapat mengoptimalkan kinerja perusahaan agar mudah memperoleh pendanaan dari investor.

Nilai perusahaan yang tinggi, merupakan cerminan dari tingginya harga saham yang terjadi. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka akan menunjukkan tingginya kemakmuran bagi para pemegang saham (*stockholder*) (Yudistira *et al*, 2021). Dengan demikian, selain factor dari harga saham terdapat factor penentu lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya risiko bisnis.

Industri bisnis identik terhadap risiko yang besar sehingga memungkinkan terjadi kerugian yang besar, meskipun demikian bahwa keuntungan yang akan diperoleh perusahaan juga besar (*high risk high return*) (Rahmi dan Swandari, 2021). Berdasarkan *trade off theory*, bahwa perusahaan yang mempunyai nilai persentase risiko tinggi akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Audi dan Wahidahwati, 2021). Temuan ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu bahwa risiko bisnis berdampak negative terhadap nilai perusahaan (Anggraini *et al*, 2018; Audi dan Wahidahwati, 2021). Namun, berbeda dengan temuan Rahmi dan Swandari (2021); Alamsyah dan Malanua (2021), bahwa risiko bisnis tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Disamping itu, pertumbuhan asset dapat menjadi salah satu factor penentu yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan asset dapat memberikan indicator positif untuk internal dan eksternal perusahaan dalam mengembangkan bisnisnya (Yudishtira, 2021). Lesmono (2021), mengungkapkan bahwa bertambahnya nilai aset dapat memberikan dan mempengaruhi persepsi serta reaksi pasar saham, sehingga harga saham dan nilai perusahaan meningkat. Hal ini, didukung penelitian terdahulu bahwa pertumbuhan asset memberikan efek positif terhadap nilai perusahaan (Kartikasari, 2021). Namun, berbeda dengan temuan Lesmono (2021); dan Yudishtira (2021), bahwa pertumbuhan asset tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Selain itu, factor kepemilikan institusional dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Saksana, 2021). Yudishtira *et al* (2021), menjelaskan bahwa kepemilikan institusional dapat memberikan kontribusi peningkatan nilai perusahaan melalui pemanfaatan informasi dan dapat mengatasi konflik. Terbukti pada penelitian terdahulu bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dengan nilai perusahaan (Kartikasari *et al*, 2021; dan

Yudishtira *et al*, 2021). Hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan Fadhilah *et al* (2021); Mastuti dan Pratiwi (2021); dan Saksana (2021), yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam mempertahankan nilai perusahaan agar tetap menunjukkan angka yang stabil harus didukung dengan pengelolaan hutang yang optimal yaitu melalui struktur modal. Struktur modal merupakan pengelolaan pendanaan perusahaan dengan perimbangan hutang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Audi *et al*, 2021). Dikutip dari Audi *et al* (2021) dalam *trade off theory*, bahwa perusahaan akan untung jika menggunakan utang sebagai struktur modal karena dapat meminimalkan nilai bunga dan pajak. Berdasarkan penelitian sebelumnya, struktur modal dapat memediasi hubungan terhadap nilai perusahaan (Rahmi dan Swandari, 2021). Berbeda hasil temuan Audi *et al* (2021), terbukti bahwa struktur modal tidak dapat memediasi hubungan dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui factor determinan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi struktur modal. Dengan demikian, penelitian ini dapat bermanfaat untuk menjadi salah satu bahan referensi bagi investor pemula dalam pengambilan keputusan investasi dengan mempertimbangkan resiko *inherent* yang terjadi di masa mendatang.

## TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### *Nilai Perusahaan*

Nilai perusahaan dapat menjadi tolak ukur untuk menggambarkan kondisi kinerja perusahaan bertujuan dalam meningkatkan kepercayaan pemegang saham, sehingga dapat memberikan signal positif pengambilan keputusan investasi (Alamsyah dan Malanua, 2021). Menurut Kartikasari (2021), pencapaian yang diharapkan para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan maka kesejahteraan pemegang saham akan meningkat.

### *Risiko Bisnis*

Alamsyah dan Malanua (2021) menyatakan bahwa risiko bisnis merupakan kondisi ketidakpastian dalam mengestimasi laba rugi operasi dimasa mendatang. Semakin besar risiko bisnis yang dimiliki perusahaan, menunjukkan bahwa ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola pendanaan untuk menghindari risiko tidak terbayarnya hutang di masa mendatang (Oktafiani *et al*, 2019).

### *Pertumbuhan Aset*

Semakin bertambahnya jumlah asset yang dimiliki perusahaan, maka dapat memberikan keuntungan yang lebih besar, karena jika memiliki asset yang besar manifestasi dari efektivitas bisnis memperoleh laba yang tinggi (Lesmono, 2021). Sehingga, pertumbuhan asset dapat mempengaruhi persepsi dan reaksi pasar yang menguntungkan perusahaan dalam bisnis investasi.

### *Kepemilikan Institusional*

Kartikasari (2021) mengungkapkan bahwa Kepemilikan institusional merupakan para pemegang saham yang berada di luar perusahaan, dengan membentuk sebuah entitas bisnis seperti asuransi, perbankan, reksadana, dana pension, dan lainnya. Pada umumnya, para investor tersebut memiliki jumlah persentase pendanaan yang cukup besar. Dengan adanya kepemilikan institusional, maka akan menimbulkan Teori keagenan (*Agency Theory*), yaitu

kondisi dimana terjadinya konflik keagenan antara perusahaan terhadap pemilik institusional, sehingga peran manajer sangat dominan dalam mengawasi hubungan antara pihak-pihak tertentu dan dapat memberikan keuntungan perusahaan dan pihak-pihak eksternal (Mastuti dan Prastiwi, 2021).

#### *Struktur Modal*

Menurut Sadam dan Sarwani (2021), menyatakan bahwa struktur modal terdiri dari hutang dan modal sendiri, dimana pengelolaan penggunaan dan perolehan modal harus dilakukan secara efektif dan efisien. Struktur modal adalah keputusan pendanaan oleh perusahaan melalui perimbangan antara utang dengan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Audi dan Mahidahwati (2021).

#### *Risiko Bisnis dan Nilai Perusahaan*

Salah satu indikator penting bagi calon investor adalah dengan mengevaluasi setiap kenaikan dan penurunan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan mencerminkan kondisi perusahaan yang terjadi. Kartikasari (2021), mengungkapkan bahwa tujuan utama manajemen adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui pengoptimalan nilai perusahaan.

Disamping itu, risiko bisnis yang memungkinkan akan timbul dapat terjadi, dimana semakin tinggi nilai hutang perusahaan, maka manajemen akan menanggung risiko yang besar dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Alamsyah dan Malanua, 2021). Sejalan dengan beberapa temuan penelitian terdahulu bahwa risiko bisnis berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Anggraini *et al*, 2018; Audi dan Wahidahwati, 2021). Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang sesuai pada penelitian ini adalah:

*H<sub>1</sub>: Risiko Bisnis berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.*

#### *Pertumbuhan Aset dan Nilai Perusahaan*

Pertumbuhan nilai aset yang signifikan dapat mempengaruhi persepsi dan reaksi pasar saham dan kenaikan nilai dari pertumbuhan aset memberikan efek terhadap harga saham serta nilai perusahaan (Muslimah, et, al., 2020). Kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pertumbuhan laba yang baik dan efektivitas pengelolaan sumber daya, maka nilai penjualan perusahaan akan bertambah diiringi perolehan keuntungan perusahaan yang tinggi (Kartikasari, 2021).

Dengan demikian, hal tersebut memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan khususnya untuk calon investor sebagai bahan pertimbangan penanaman modalnya. Pernyataan ini sejalan dengan temuan Kartikasari (2021), bahwa pertumbuhan aset mampu memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang sesuai pada penelitian ini adalah:

*H<sub>2</sub>: Pertumbuhan Aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

#### *Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan*

Mastuti dan Prastiwi (2021), menjelaskan bahwa dalam memaksimalkan nilai perusahaan, kemungkinan terjadinya konflik kepentingan yaitu antara pihak manajemen dengan

pemegang saham (*Agency Theory*). Untuk mengurangi konflik tersebut, maka dibutuhkan keterlibatan pihak luar dalam struktur kepemilikan yaitu pemilik institusional (*outsider shareholder*), sehingga keterlibatan kepemilikan institusional dapat memberikan keuntungan semua pihak tanpa terjadi konflik (Mastuti dan Prastiwi, 2021).

Oleh karena itu, peran dari kepemilikan institusional yaitu dapat memonitor kinerja manajemen perusahaan dengan memberikan perubahan, perbaikan dalam mengelola perusahaan (Saksana, 2021). Hal ini didukung oleh Mastuti dan Prastiwi (2021); Kartikasari (2021); Yudistira (2021); bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang sesuai pada penelitian ini adalah:

*H<sub>3</sub>: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

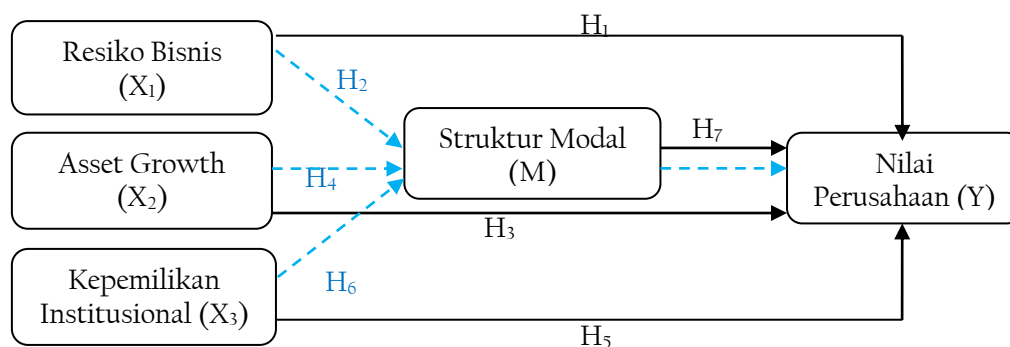
*Struktur Modal Memediasi Hubungan antara Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan.*

Pengelolaan struktur modal yang baik, berdampak terhadap nilai perusahaan. Optimalisasi pengelolaan pendanaan melalui struktur modal, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan (Audi dan Mahidahwati, 2021). Dengan adanya peran kepemilikan institusional, kinerja manajemen dapat diawasi dengan baik, khususnya pada keputusan pendanaan melalui struktur modal dapat diminimalisir risiko konflik agen yang terjadi melalui keterlibatan kepemilikan institusional, yang berujung pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang sesuai pada penelitian ini adalah:

*H<sub>4</sub>: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimediasi struktur modal.*

### Model Penelitian

Berdasarkan uraian kerangka konseptual diatas, maka model penelitian yang relevan dengan hipotesis tersebut, adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

### METODOLOGI

#### Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian bersifat kuantitatif dengan data yang digunakan adalah data sekunder, dimana data tersebut sudah diolah. Data diperoleh melalui laporan keuangan yang terpublish di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Periode pengamatan 5 (lima) tahun, yakni periode 2015-2019. Model penelitian yaitu dengan menganalisis determinasi nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional dimediasi struktur modal.

### Populasi dan Sampel

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* di BEI sector Manufaktur. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, sesuai kriteria penelitian yang relevan dengan tujuan dari penelitian. Berdasarkan Teknik *purposive sampling*, maka terdapat 104 perusahaan Manufaktur yang masuk dalam kriteria penelitian.

### Pengukuran

Pada penelitian ini, variabel bebas yang digunakan untuk menganalisis hubungannya dengan variabel terikat, yaitu sebagai berikut:

#### Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah variabel dependen/terikat (Y). Dalam mengukur nilai perusahaan, penelitian ini menggunakan proksi *Price Book Value* (PBV) yaitu seberapa besar perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap proporsi jumlah modal yang diinvestasikan (Yudistira *et al*, 2021). Semakin tinggi persentase rasio PBV yang dihasilkan, maka menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan yang baik, sehingga rasio PBV dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

#### Risiko Bisnis (X<sub>1</sub>)

Risiko bisnis dalam penelitian ini merupakan variabel independent/bebas (X<sub>1</sub>). Menurut Audi dan Wahidahwati (2021), risiko bisnis dapat diukur dengan membandingkan antara nilai EBIT (*Earning Before Interest and Tax*) terhadap nilai penjualan, yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Risiko Bisnis} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}}$$

#### Pertumbuhan Aset (X<sub>2</sub>)

Pertumbuhan aset pada penelitian ini merupakan variable independent ke-2 (X<sub>2</sub>). Pertumbuhan aset merupakan jumlah total aset yang dimiliki perusahaan, yang diukur melalui selisih total asset periode sekarang dengan periode sebelumnya dibandingkan total asset periode sebelumnya (Kurniawati, 2021) dan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Aset (t)} - \text{Total asset (t-1)}}{\text{Total Aset (t-1)}}$$

#### Kepemilikan Institusional/KI (X<sub>3</sub>)

Kepemilikan Institusional pada penelitian ini merupakan variable independent ke-3 (X<sub>3</sub>). Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham dari pihak luar atau Lembaga/instansi pemerintah, institusi keuangan dan berbadan hukum, institusi luar negeri dan institusi lainnya, dimana pengukuran variable ini diukur sesuai dengan nilai proporsi



kepemilikan saham yang dimiliki institusi dan persentase kepemilikan saham institusi perusahaan (Kurniawati, 2021). Dengan demikian, dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{KI (Kepemilikan Institusional)} = \frac{\text{Proporsi Saham Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Diterbitkan}}$$

*Struktur Modal (M)*

Struktur modal dalam penelitian ini merupakan variabel intervening (M) atau variabel penengah. Pengukuran struktur modal diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu pengukuran rasio dengan membandingkan nilai hutang terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan dalam pengelolaan pendanaan perusahaan (Sulastrri & Zannati, 2018). Rumus untuk mengukur DER adalah sebagai berikut (Audi dan Wahidahwati, 2021):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Shareholder Equity}}$$

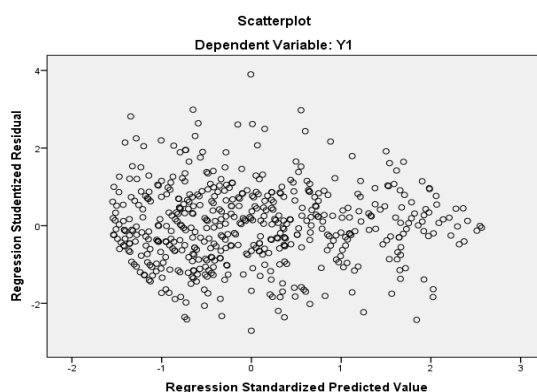
### Teknik Analisis

Penelitian ini, menganalisis keterikatan secara langsung masing-masing antara risiko bisnis, pertumbuhan asset, serta kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ingin menguji hubungan tidak langsung antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan dimediasi struktur modal. Dengan demikian, teknik analisis pada penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*) dan pengujian dilakukan dengan menggunakan program *Statistical Package Sciences* (SPSS).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

Tahapan awal dalam menganalisis pengujian regresi linier, maka terlebih dahulu harus melakukan *test* awal terhadap data-data yang diperoleh dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yaitu terdiri dari uji normalitas, uji heterokedastisitas, maka dapat disimpulkan bahwa pengujian normalitas memiliki nilai sig > 0.05 sehingga data tersebut berdistribusi normal, dan hasil uji heterokedastisitas melalui gambar 2. *Scatterplots*, bahwa sebaran data pada gambar tidak membentuk pola tertentu sehingga model penelitian ini tidak terkena heterokedastisitas. Sehingga pengujian tahap awal sudah memenuhi syarat pengujian regresi dan dapat dilanjutkan ke tahap uji statistic berikutnya.



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

### Uji Hipotesis

Teknik analisis menggunakan analisis jalur, dimana dibagi menjadi 3 model hubungan. Model 1 yaitu hubungan antara Risiko Bisnis, Pertumbuhan Laba, Kepemilikan Institusional dengan nilai perusahaan secara parsial. Pada Tabel. 1, menunjukkan hasil analisis regresi sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji T Model. 1

Model. 1	Koefesien	T Hitung	Sig. (Prob.)
Risiko Bisnis	-0.015	-3.351	0.001
Asset Growth	0.041	2.27	0.024
Kepemilikan Institusional	0.81	36.823	0.000

Sumber: Diolah SPSS (2021)

Berdasarkan table diatas, hasil uji t (Uji parsial) menunjukkan bahwa risiko bisnis mempunyai nilai prob (sig.) sebesar  $0.001 < 0.05$  dan nilai t hitung  $< t$  table yaitu  $-3.351 < 1.98$ . Maka,  $H_1$  diterima yaitu risiko bisnis berpengaruh negatif (-0.015) terhadap nilai perusahaan. Hasil dari pertumbuhan asset mempunyai nilai sig. yaitu  $0.024 < 0.05$  yang relevan dengan nilai t hitung  $2.27 < 1.98$  adalah berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga menerima  $H_3$ . Dan, kepemilikan institusional mempunyai nilai sig.  $0.000 < 0.05$  dengan t hitung  $36.823 < 1.98$  berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, serta menerima  $H_5$ .

Table 2 merupakan hasil uji T bahwa risiko bisnis mempunyai nilai prob (sig.) sebesar  $0.041 < 0.05$  dengan nilai t hitung  $< t$  table yaitu  $-2.045 < 1.98$ , sehingga risiko bisnis berpengaruh negatif (-0.005) terhadap nilai perusahaan. Hasil dari pertumbuhan asset mempunyai nilai sig. yaitu  $0.001 < 0.05$  yang relevan dengan nilai t hitung  $3.475 < 1.98$  adalah berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan, kepemilikan institusional mempunyai nilai sig.  $0.000 < 0.05$  dengan t hitung  $17.823 < 1.98$  berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. Hasil Uji T Model. 2

Model. 2	Koefesien	T Hitung	Sig. (Prob.)
Risiko Bisnis	-0.005	-2.045	0.041
Asset Growth	0.037	3.475	0.001
Kepemilikan Institusional	0.432	17.823	0.000
Struktur Modal	0.469	18.422	0.000

Sumber: Diolah SPSS (2021)

Tabel 3, menunjukkan bahwa nilai sig. untuk variabel mediasi struktur modal sebesar  $0.000 < 0.005$  dengan nilai t hitung  $72.522 < 1.98$  adalah berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan.



Tabel 3. Hasil Uji T Model. 3

Model. 3	Koefesien	T Hitung	Sig. (Prob.)
Struktur Modal	0.936	72.522	0.000

Sumber: Diolah SPSS (2021)

## PEMBAHASAN

### *Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan.*

Berdasarkan hasil analisis data yang telah diperoleh variabel risiko bisnis terhadap nilai perusahaan menghasilkan temuan  $H_0$  Ditolak dan  $H_1$  diterima, dengan nilai  $t_{hitung}$  -2,045 sehingga dinyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini apabila risiko bisnis naik satu satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan, ataupun sebaliknya. Jika risiko bisnis turun, maka akan menaikkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan dengan tingginya risiko bisnis perusahaan menyebabkan ketidak pastian dalam proyeksi perusahaan atas tingkat pengembalian atau laba di masa mendatang.

Hal ini didukung penelitian sebelumnya bahwa risiko bisnis berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan (Audi dan Wahidahwati, 2021; Kartikasari, 2021; dan Anggraini et al, 2018).

### *Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai variabel Intervening.*

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa  $H_2$  ditolak, yang berarti struktur modal tidak mampu memediasi (*Intervening*) pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini mengisyaratkan bahwa, nilai perusahaan akan selalu dibayangi dengan risiko bisnis, jika risiko bisnisnya kecil maka nilai perusahaan akan naik. Tetapi jika struktur modalnya bagus ataupun tidak bagus, risiko bisnis selalu ada dan mempengaruhi nilai perusahaan. Sejalan dengan hasil temuan Terrania dan Wahidahwati (2020), Amalia (2018); dan Arifin (2017).

### *Pengaruh Asset growth terhadap Nilai Perusahaan.*

Berdasarkan hasil analisis data yang telah diperoleh variabel Asset growth terhadap nilai perusahaan menghasilkan  $H_0$  ditolak dan  $H_3$  diterima, dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3.475 sehingga dinyatakan bahwa Asset growth berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan otomatis naik jika perusahaan tersebut dapat mengelola perusahaanya dengan baik. Oleh karena itu, pelaku bisnis harus menjaga pertumbuhan usahanya agar tetap konsisten jika ingin investor dapat melirik perusahaannya untuk menanamkan modal. Temuan ini sejalan dengan hasil analisis Kartikasari (2021).

### *Pengaruh Asset growth terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai variabel Intervening.*

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa  $H_4$  diterima, yang berarti struktur modal mampu memediasi (*Intervening*) pengaruh Growth Opportunity terhadap nilai perusahaan. Laju pertumbuhan perusahaan sangat berpengaruh terhadap struktur modal dan nilai perusahaan, hal ini didukung dengan teory agency cost menurut (Hermuningsih 2013) semakin tinggi pertumbuhan aset perusahaan, maka perusahaan itu

akan selalu mengoptimalkan ekuitas yang mereka punya. Namun sebaliknya, jika pertumbuhan aset perusahaan rendah, nilai perusahaan akan turun dan otomatis struktur modal ikut berpengaruh. Dengan turunnya struktur modal perusahaan tersebut, maka perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan. Dalam hal ini, investor akan memerhatikan dengan hati-hati pertumbuhan perusahaan, apakah risiko bisnis yang dijalankan selama ini untuk meningkatkan usaha sudah berjalan baik ataupun belum. Temuan ini sejalan dengan hasil analisis Putri dan Asyik (2019).

#### *Pengaruh Kepemilikan institusional terhadap Nilai Perusahaan.*

Berdasarkan hasil analisis data yang telah diperoleh variabel Kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan menghasilkan  $H_0$  ditolak dan  $H_5$  diterima, dengan nilai t sebesar 17.823 sehingga dinyatakan bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional akan cenderung untuk mengontrol perusahaan. Dengan kontrol yang dilakukan para pemilik institusional, akan mencegah terjadinya biaya-biaya yang tidak diinginkan perusahaan. Hal ini akan membuat pembiayaan perusahaan menjadi lebih efektif dan efisien, dimana akan membuat investor maupun calon investor menjadi tertarik (Siddik and Chabachib 2017). Temuan ini sejalan dengan hasil analisis Kartikasari *et al*, 2021; dan Yudishtira *et al*, 2021).

#### *Pengaruh Kepemilikan Intitusional terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai variabel Intervening.*

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa  $H_6$  diterima, yang berarti struktur modal mampu memediasi (*Intervening*) pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang tinggi mampu menjalankan usahanya dengan lebih baik dan aman, dikarenakan dikontrol langsung dan secara bertahap dengan pemilik usaha. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menciptakan usaha pengawasan yang besar juga oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Temuan ini sejalan dengan hasil analisis (Siddik and Chabachib 2017).

#### *Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.*

Berdasarkan hasil analisis data yang telah diperoleh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan menghasilkan  $H_0$  ditolak dan  $H_7$  diterima, dengan nilai t sebesar 18.422 sehingga dinyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena tingkat penggunaan utang yang relatif besar maka perusahaan akan memperbesar pendanaan perusahaan di masa mendatang. Struktur pendanaan merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan utang (Isnawati and Widjajanti, 2019). Hal ini didukung penelitian sebelumnya bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Rahmi dan Swandari, 2021)

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis menggunakan analisis jalur, maka dapat disimpulkan bahwa secara langsung Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu,

*Asset growth*, Kepemilikan Insitusional, dan struktur modal secara terpisah berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan. Disamping itu, hubungan secara tidak langsung melalui Struktur modal mampu memediasi (*intervening*) *Asset Growth*, Kepemilikan Institusional secara terpisah terhadap Nilai Perusahaan. Namun, Struktur Modal tidak mampu memediasi (*intervening*) pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan.

### Implikasi penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat menambah atau melengkapi teori yang telah ada dan dapat menjadi dokumen akademik yang berguna sebagai informasi tambahan bagi akademisi. Hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan bagi para investor pemula atau para calon investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi yang baik di masa mendatang.

### Keterbatasan Penelitian dan Saran

Keterbatasan penelitian ini adalah variasi variabel hanya terbatas pada faktor internal (*technical factor*), sehingga diharapkan penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel fundamental (eksternal) seperti tingkat inflasi, suku bunga ataupun nilai mata uang. Selain itu, objek penelitian hanya bersumber dari satu sector saja yaitu manufaktur. Penelitian selanjutnya untuk memperluas cakupan objek penelitian pada sector lainnya sebagai bahan perbandingan antar sector perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

### DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Nik Anis Idayu Nik, Mazurina Mohamad Ali, And Noor Hasniza Haron. (2017). "Ownership Structure, Firm Value And Growth Opportunities: Malaysian Evidence." *Advanced Science Letters* 23 (8): 7378–82. <https://doi.org/10.1166/asl.2017.9479>.
- Adhitya Ananda, Nova, And I Nyoman Nugraha Ardana P. (2018). "Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal (Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014)". *Distribusi - Journal Of Management And Business* 4 (1): 14–26. <https://doi.org/10.29303/jdm.v4i2.11>.
- 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), 154-172.
- Arifin, F. (2017). Pengaruh Risiko Bisnis, Beban Pajak dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 2407-1072.
- Amalia Yunan, F. (2018). *Pengaruh risiko bisnis dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening* (Doctoral dissertation, STIE PERBANAS SURABAYA).
- Anggraeni, S. B. A. S. B., Anggraeni, S. B., Paramita, P. D., & Oemar, A. (2018). Pengaruh free cash flow, risiko bisnis dan investment opportunity set terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening. *Journal Of Accounting*, 4(4).
- Ananto, M. (2015). "Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Growth Opportunity, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia" 151: 10–17.

- Arabella, H. (2018). "Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia."
- Arifin, F. (2017). "Pengaruh Risiko Bisnis, Beban Pajak Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bei." *Jurnal Akuntansi* 3 (2): 104-24. [Http://Www.Ncbi.Nlm.Nih.Gov/Pubmed/25246403](http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/25246403)[http://Www.Pubmedcentral.Nih.Gov/Articlerender.Fcgi?Artid=PMC4249520](http://www.pubmedcentral.nih.gov/articlerender.fcgi?artid=PMC4249520).
- Aslindar, D. A., & Lestari, U. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Peluang Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 9(1), 91-106.
- Atiqoh, Z., & Asyik, N. F. (2016). Pengaruh kinerja keuangan, size, pertumbuhan penjualan, dan kepemilikan saham terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(5).
- Audi, N. P. R. A., & Wahidahwati, W. (2021). Determinan Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Intervening. *Monex: Journal of Accounting Research- Politeknik Harapan Bersama Tegal*, 10(1), 94-112.
- Brigham, E.F., And J.F. Houston. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essentials Of Financial Management)*. 11th Ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2013). *Financial Management: Theory & Practice (Book Only)*. Cengage Learning.
- Dewi, N., Andini, R., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Strudi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2012-2016). *Journal Of Accounting*, 4(4).
- Doğan, M. (2020). "Institutional Ownership And Firm Value: A Study On BIST Manufacturing Index." *Ekonomika* 66 (4): 29-46. [Https://Doi.Org/10.5937/ekonomika2004029d](https://doi.org/10.5937/ekonomika2004029d).
- Fadhilah, R., Idawati, W., & Praptiningsih, P. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Struktur Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akunida*, 7(2), 190-204.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Greenhalgh-spencer, H.(2005). Performance Theories in Education: Power. *Performance Theories in Education: Power, Pedagogy, Educational Studies*, 95.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B., & Artini, L. G. S. (2015). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan properti dan real estate di bursa efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 4(2015), 665-682.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. *Buletin ekonomi moneter dan perbankan*, 16(2), 127-148.
- I Gusti Ngurah Satria Wijaya. (2019). "Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen

- Laba Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi.” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia* 7 (2): 123–29. <https://doi.org/10.31629/Jiafi.V2i2.1720>.
- Indonesia, CNN. (2018). “Investasi Industri Manufaktur Anjlok 17 Persen Pada 2018.” <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20181220115217-92-355153/Investasi-Industri-Manufaktur-Anjlok-17-Persen-Pada-2018>.
- Isnawati, F. N., & Widjanti, K. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 12(1), 71-84.
- Jeman, K. R., dan Erawati, T. (2019). “Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pembiayaan.” *Jurnal Kajian Bisnis* 7 (2): 169–80.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Kartikasari, R. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan* (Doctoral dissertation, STIE Perbanas Surabaya).
- Kusna, I., & Setijani, E. (2018). Analisis pengaruh kinerja keuangan, growth opportunity dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 6(1), 93-102.
- Lesmono, M. A. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Laba Bersih, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Tambang Di Indonesia. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 4(2), 371-380.
- Lestari, L. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 2(Manajemen), 293-306.
- Margaretha, Farah. (2011). *Manajemen Keuangan Untuk Manajer Nonkeuangan*. 1st Ed. Jakarta: Erlangga.
- Mastuti, A. N., & Prastiwi, D. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Dewan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA)*, 6(2), 222-238.
- Muniruddin, S. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, Corporate Tax Rate, dan Non Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Tahun 2011-2015* (Doctoral dissertation, Syiah Kuala University).
- Thesarani, N. J. (2017). Pengaruh ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit terhadap struktur modal. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 6(2), 1-13.
- Pangestuti, D. C., & Tindangen, A. M. L. (2020). The Influence of Internal and External Factors on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 5(5).
- Prasetyo, F. E., Swandari, F., & Dewi, D. M. (2017). Pengaruh profitabilitas, pajak dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening. *JWM (Jurnal Wawasan Manajemen)*, 5(1), 51-62.
- Prastuti, And Sudiarta. (2016). “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur.” *Jurnal Manajemen*



- Teori Dan Terapan* | *Journal Of Theory And Applied Management* 05 (1).  
<https://doi.org/10.20473/jmtt.v9i1.2787>.
- Pratiwi. (2018). "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan," 124.
- Putri, P. D., & Lailatul, A. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(2).
- 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 (JIRA)*, 8(3).
- 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.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. 4th Ed. Yogyakarta: BPFE.
- Saddam, M., & Sarwani, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(1), 73-82.
- Saksana, J. C. (2021). Analisis Nilai Perusahaan Berdasarkan Peluang Pertrumbuhan, Kepemilikann Institusional, Manajemebn Laba, Dan Kebijakan Dividen. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 4(2), 361-370.
- Sanjaya, H. Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23 (VIII). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Scott, R. William. (2015). *Financial Accounting Theory*. 7th Ed. Toronto: Pearson Prentice Hall.
- Setyawan, A. I. W., & Nuzula, N. F. (2016). Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age Dan Liquidity Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Tahun 200). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 31(1), 108-117.
- Siddik, M. H., & Chabachib, M. (2017). Pengaruh ROE, CR, Size, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Management*, 6(4), 608-622.
- Silfiani. (2018). "Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2015)." *Akuntansi* 6 (2): 1-28.  
[Http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/3781](http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/3781).
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Sujoko, Sujoko. 2018. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta)." *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)* 11 (2): 236-54.  
<https://doi.org/10.24034/j25485024.Y2007.V11.I2.317>.
- Sulastri, E., & Zannati, R. (2018). Prediksi financial distress dalam mengukur kinerja perusahaan manufaktur. *Jurnal Manajemen Strategi Dan Aplikasi Bisnis*, 1(1), 27 - 36.



- <https://doi.org/10.36407/jmsab.v1i1.17>
- Sunaryo, D. (2019). "Pengaruh Resiko Bisnis Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2012-2017." *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu* 12 (1): 22–40. <https://doi.org/10.35448/jrat.v12i1.5193>.
- Sutrisno. (2016). "Struktur Modal: Faktor Penentu Dan Pengaruhnya Pada Nilai Perusahaan." *Jurnal Siasat Bisnis* 20 (1): 79–89. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol20.iss1.art7>.
- Terrania, N. P. R. A., & Wahidahwati, W. (2020). Determinan Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(3).
- Triyani, W., Mahmudi, B., & Rosyid, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2016). *Tirtayasa Ekonomika*, 13(1), 107-129.
- Wiagustini, Ni Luh Putu, And Ni Putu Pertamawati. 2015. "Pengaruh Risiko Bisnis Dan Ukuran Perusahaan Pada Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan Universitas Udayana* 9 (2): 112–22.
- Yudistira, I. G. Y., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan KARMA (*Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*), 1(1), 239-249
- Zahro, Olla Fathimatuz, Rohgani, M. M., Mardani, dan Wahono. B. (2017). "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI Periode." *Risetmanajemen*, 59–71.