

**PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS),
BUSINESS RISK DAN TATA KELOLA PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)**

Siti Masitoh¹, Farah Latifah Nurfauziah², Syifa Aulia³

¹²³Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Nusantara Bandung

Email: 1Sitimasitohmayang@gmail.com, 2farahlatifah@uninus.ac.id,
syifaaulia51@gmail.com³

ABSTRAK

Perusahaan pertambangan merupakan salah satu sektor penyumbang pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sektor pertambangan juga sebagai salah satu sektor ekonomi yang penting di Indonesia karena Indonesia memiliki potensi mineral dan energi yang cukup besar. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh investment opportunity set (IOS), bussines risk, dan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022. Dengan menggunakan sampel sebanyak 13 dari 84 perusahaan pertambangan, hasil penelitian menunjukkan bahwa IOS berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, mencerminkan bahwa nilai pasar dari investasi masa depan perusahaan lebih besar dari return yang diharapkan. bussines risk berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa peningkatan risiko bisnis dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Tata kelola perusahaan yang diukur melalui kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan.

Kata kunci: Investment opportunity set (IOS), Bussines risk, Tata Kelola Perusahaan, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi di era digital yang pesat mendorong persaingan bisnis yang semakin intensif, yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan penting karena mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui kenaikan harga saham. Nilai perusahaan dapat diukur melalui Price Earnings Ratio (PER), yang juga mencerminkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba di masa depan.

Menurut Indrarirni (2019), nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap kinerja manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan, dan sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan sangat penting karena peningkatan nilai perusahaan biasanya disertai dengan kenaikan harga saham, yang pada gilirannya meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Pasar akan percaya tidak hanya pada kinerja

perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang dengan adanya peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan yang signifikan adalah salah satu tujuan jangka panjang dari pendirian sebuah perusahaan. Nilai perusahaan yang lebih tinggi menunjukkan bahwa pemiliknya semakin sejahtera (Hidayat, 2023).

Salah satu fenomena yang terjadi pada perusahaan pertambangan, khususnya yang bergerak di sektor pertambangan batu bara, adalah fluktuasi harga komoditas yang signifikan. Hal ini dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan pertambangan dan peluang investasi. Ketika harga komoditas turun, pendapatan perusahaan pertambangan juga akan turun. Hal ini dapat menyebabkan penurunan laba perusahaan, bahkan dapat mengakibatkan kerugian. Penurunan laba perusahaan biasanya diikuti dengan penurunan harga saham perusahaan di bursa efek. Penurunan harga saham perusahaan pertambangan dapat menyebabkan penurunan minat investor. Fluktuasi harga komoditas merupakan salah satu tantangan terbesar bagi perusahaan pertambangan dan investor yang ingin berinvestasi. Perusahaan pertambangan perlu menerapkan strategi yang tepat untuk meminimalisir dampak negatif dari fluktuasi harga komoditas, dan investor perlu melakukan analisis yang cermat sebelum berinvestasi di sektor ini.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *investment opportunity set* (IOS), yang mencerminkan peluang investasi masa depan perusahaan. IOS memiliki peran penting dalam mempengaruhi persepsi investor dan manajer terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa IOS memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan yang aktif berinvestasi cenderung mengalami peningkatan nilai. Selain itu, *business risk* juga merupakan faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, terutama dalam hal ketidakpastian laba di masa depan. Perusahaan dengan *Business risk* yang tinggi cenderung menghindari penggunaan utang besar untuk mengurangi risiko kebangkrutan, yang dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan. Dalam konteks tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan yang baik dapat mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dan institusional berperan penting dalam memastikan manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh IOS, *Business risk*, dan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2022.

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan, atau teori agensi, menggambarkan perbedaan antara peran manajemen (manajer) dan kepemilikan (pemegang saham) dalam sebuah perusahaan. Hubungan keagenan terjadi ketika satu atau lebih individu mengalihkan tanggung jawab layanan dan wewenang pengambilan keputusan kepada agen yang telah ditunjuk (Wardani & Machdar, 2023). Sebagai pengelola perusahaan, *agent* (manajer) memiliki pengetahuan yang lebih mendalam tentang informasi internal dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan *principal* (pemilik). Oleh karena itu, manajer seharusnya secara rutin memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Salah satu cara manajer dapat memberikan sinyal tersebut adalah melalui pengungkapan informasi akuntansi, seperti laporan keuangan. Eksploitasi oleh pihak dalam perusahaan dapat terjadi dalam berbagai bentuk dan secara umum.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory atau teori pensinyalan yang dikembangkan oleh Ross (1977) dalam Permana (2018), Menjelaskan bahwa pihak eksekutif perusahaan, yang memiliki informasi lebih mendalam tentang perusahaan, akan terdorong untuk mengungkapkan informasi tersebut kepada calon investor guna meningkatkan harga saham perusahaan. Sedangkan Sharpe (1997) dalam Hoesada (2021) mengemukakan bahwa informasi akuntansi yang disediakan untuk publik memberikan sinyal mengenai prospek saham yang ditawarkan atau dimiliki oleh perusahaan. Sinyal positif ditunjukkan melalui keterbukaan yang maksimal, yang tercermin dalam kualitas laporan keuangan. Teori sinyal adalah tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2011).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Sahir (2022) Pendekatan kuantitatif adalah metode penelitian yang menggunakan alat statistik untuk mengolah data. Dengan pendekatan ini, data yang dikumpulkan dan hasil yang diperoleh disajikan dalam bentuk angka. Menurut Sugiyono (2019) Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai pendekatan yang berdasarkan pada filsafat *positivisme*, dan digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu. Penelitian ini menerapkan metode deskriptif, yang berfungsi untuk menggambarkan fenomena tertentu dengan data akurat. Penelitian dilakukan secara sistematis menggunakan data keuangan dari Capital IQ S&P dan laporan tahunan atau laporan berkelanjutan yang tersedia di situs web perusahaan yang terdaftar di BEI sebagai data sekunder.

Metode ini dikenal juga sebagai metode *discovery* karena memungkinkan penemuan dan pengembangan ilmu pengetahuan dan teknologi baru. Penelitian ini mengadopsi metode kuantitatif untuk memastikan bahwa data yang diperoleh dapat mengukur pengaruh *investment opportunity set* (IOS), *business risk*, dan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022.

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang sebelumnya telah dikumpulkan oleh pihak lain untuk tujuan tertentu. Sumber data sekunder dalam penelitian ini berasal dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan-perusahaan pertambangan. Data tersebut diperoleh dari situs web resmi perusahaan yang diteliti serta dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Populasi

Menurut Djarwanto (1994: 420) Dalam Iskandar (2020), Populasi adalah kumpulan keseluruhan individu yang memiliki karakteristik yang ingin diteliti, dengan setiap unit analisis dalam populasi tersebut bisa berupa orang, institusi, atau benda. Sedangkan menurut Sugiyono (2014) Populasi adalah area generalisasi yang mencakup objek atau subjek dengan kualitas dan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dianalisis dan dijadikan dasar kesimpulan.

Populasi tidak hanya mencakup orang, tetapi juga melibatkan objek dan benda-benda alam lainnya. Populasi tidak hanya sekadar jumlah objek atau subjek yang diteliti, tetapi meliputi seluruh karakteristik atau sifat yang dimiliki oleh objek atau subjek tersebut.

Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia rentang waktu 2018-2022 yang berjumlah 84 perusahaan.

Sampel

Menurut Sugiyono (2014) Sampel merupakan bagian dari populasi yang mencerminkan jumlah dan karakteristik populasi tersebut. Ketika populasi sangat besar, seorang peneliti tidak mungkin memeriksa semua objek dalam penelitian tersebut karena keterbatasan tenaga, dana, dan waktu. Oleh karena itu, digunakan sampel yang mewakili populasi untuk analisis. Kesimpulan yang diperoleh dari sampel dapat diterapkan pada populasi secara keseluruhan karena sampel tersebut mewakili populasi.

Dalam penelitian ini, pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*, di mana pemilihan sampel dilakukan berdasarkan pertimbangan khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian, bukan secara acak. Dari total 84 perusahaan pertambangan, hanya 13 perusahaan yang dipilih sebagai sampel. Karena metode *purposive sampling* digunakan, peneliti mempertimbangkan beberapa faktor khusus dalam pemilihan sampel tersebut:

1. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
2. Perusahaan yang memberikan laporan tahunan secara triwulan ataupun tahunan periode 2018-2022 selama berturut-turut kepada Bursa Efek Indonesia dan dipublikasikan di website resmi BEI atau website perusahaan.
3. Perusahaan yang menyajikan data rasio keuangan dan kepemilikan saham yang dibutuhkan selama tahun 2018-2022.
4. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian, minimal satu tahun selama periode 2018-2022

Tabel 1. Hasil *Purposive Sampling*

No	Keterangan	Jumlah
1.	Data Perusahaan pertambangan periode 2018-2022.	84
2.	Perusahaan yang tidak terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2022 berturut-turut.	(41)
3.	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dan kepemilikan saham yang dibutuhkan selama tahun 2018-2022.	(13)
4.	Perusahaan yang mengalami kerugian, minimal satu tahun selama periode 2018-2022.	(17)
Jumlah Sampel		13
Total Sampel = 13 × 5		65

Sumber: *Data sekunder yang diolah*

Berdasarkan hasil kriteria *purposive sampling* menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebanyak 13 perusahaan.

Nilai Perusahaan

Harthawan *et al.*, (2023) menyebutkan bahwa kumpulan peluang investasi mencakup keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan serta potensi untuk berkembang. Hal ini juga digunakan untuk menetapkan klasifikasi pertumbuhan di masa depan. Keputusan investasi sangat krusial bagi perusahaan karena berdampak pada nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diperkirakan menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER). Rasio ini digunakan untuk memperkirakan valuasi perusahaan dengan menilai apakah saham tersebut dianggap *overvalued* atau *undervalued* berdasarkan laba yang dihasilkan. Rasio PER yang rendah dapat menunjukkan nilai perusahaan dan juga memiliki korelasi negatif terhadap return saham (Andreas & Wirjawan, 2022). *Price earning ratio* (PER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Investment Opportunity Set (IOS)

Harthawan *et al.*, (2023) menyebutkan bahwa kumpulan peluang investasi mencakup keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan serta potensi untuk berkembang. Hal ini juga digunakan untuk menetapkan klasifikasi pertumbuhan di masa depan. Keputusan investasi sangat krusial bagi perusahaan karena berdampak pada nilai perusahaan.

Variabel IOS dalam penelitian ini diproksikan berdasarkan investasi melalui *market to book value of equity* (MBVE) dengan skala pengukuran variabel yaitu skala rasio. Rasio MBVE merupakan perbandingan antara nilai buku ekuitas terhadap nilai pasar. *Market to book value of equity* (MBVE) merupakan proksi *investment opportunity set* (IOS) yang menggambarkan peluang. Rasio *market to book value of equity* (MVBE) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$MBVE = \frac{\text{Jumlah Saham X Closing Price}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Bussines Risk

Menurut W. Dewi dan Lestari (2023), risiko bisnis muncul ketika suatu organisasi mengalami kesulitan dalam membiayai tanggung jawab operasionalnya. Risiko ini meningkat ketika perusahaan bergantung pada utang dalam jumlah besar.

Bussines risk dalam penelitian ini diproksikan menggunakan rasio *degree operating leverage* (DOL) yang bisa diartikan sebagai seberapa besar perusahaan menggunakan beban tetap operasional untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal (Susilo *et al.*, 2018). Penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun peningkatan DOL dapat berdampak negatif pada kinerja keuangan, hal tersebut justru dapat meningkatkan nilai perusahaan. Rasio *degree operating leverage* (DOL) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DOL = \frac{\text{Earnings Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}}$$

Tata Kelola Perusahaan

Menurut Hamdani (2016), penerapan tata kelola perusahaan yang baik mendorong terciptanya persaingan yang sehat serta iklim usaha yang kondusif. Tata kelola perusahaan

dalam penelitian ini diproksikan menggunakan indikator Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional. Kepemilikan manajerial adalah salah satu ukuran kunci dalam menilai tata kelola perusahaan. Indikator ini menunjukkan sejauh mana pihak manajemen memiliki saham dalam perusahaan tersebut. Formulasi Kepemilikan Manajerial yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham yg dimiliki manajemen}}{\text{Total saham yang beredar}}$$

Sedangkan Kepemilikan institusional adalah indikator kunci dalam menilai tata kelola perusahaan. Indikator ini menggambarkan persentase saham perusahaan yang dipegang oleh institusi keuangan, seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, dan reksa dana. Formulasi kepemilikan institusional yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Total Jumlah Saham yang beredar}}$$

HASIL DAN DISKUSI

HASIL

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menentukan apakah dalam model regresi, variabel gangguan atau residual mengikuti distribusi normal. Hal ini penting karena uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual didistribusikan secara normal. Jika asumsi ini tidak terpenuhi, uji statistik menjadi tidak valid, terutama ketika jumlah sampel kecil. Berikut ini adalah hasil uji statistik *One Sample Kolmogorov Smirnov*.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
N		65	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000	
	Std. Deviation	3,71420048	
Most Extreme Differences	Absolute	,092	
	Positive	,092	
	Negative	-,062	
Test Statistic		,092	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		,200 ^d	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	,176	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	,167
		Upper Bound	,186

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Sumber: *Data Diolah SPSS 26, 2024*

Berdasarkan tabel tersebut Nilai *Asymp Sig. (2-tailed)* yang didapat sebesar 0,200 (>0,05) maka berkesimpulan Data Berdistribusi secara Normal karena nilai signifikansi yang didapat lebih besar dari 0,05.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas dilakukan dengan menghitung nilai *tolerance* dan VIF (*variance inflation factor*). Uji ini bertujuan untuk mendeteksi apakah terdapat korelasi atau hubungan linier antara variabel bebas (*independen*) dalam model regresi, yaitu *investment opportunity set*, *bussines risk*, dan tata kelola perusahaan. Berikut ini adalah hasil uji multikolinieritas.

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

		Coefficients ^a	
		Collinearity Tolerance	Statistics VIF
1	(Constant)		
	Investment Opportunity Set	,933	1,072
	Bussines Risk	,958	1,043
	Kepemilikan Manajerial	,876	1,141
	Kepemilikan Institusional	,870	1,149

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: *Data Diolah SPSS 26, 2024*

Berdasarkan tabel tersebut variabel independen memiliki nilai *Tolerance* variabel *Investment Opportunity Set* (0,933), *Bussines Risk* (0,958), Kepemilikan Manajerial (0,876), dan Kepemilikan Institusional (0,870) masing-masing lebih besar dari (>0,100). Selain itu menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), variabel *Investment Opportunity Set* (1,072), *Bussines Risk* (1,043), Kepemilikan Manajerial (1,141), dan Kepemilikan Institusional (1,149) masing-masing kurang dari (<10,00) maka berkesimpulan asumsi multikolonieritas sudah terpenuhi atau tidak terjadi multikolonieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk memeriksa apakah terdapat perbedaan *variance residual* antar pengamatan dalam model regresi. Jika *variance residual* konstan di antara pengamatan, kondisi ini disebut homoskedastisitas, sedangkan jika *variance* berbeda, maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik seharusnya menunjukkan homoskedastisitas atau tidak mengalami heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil dari pengujian Heteroskedastisitas.

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Model		Coefficients ^a		Standardized Coefficients	T	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Std. Error			
	B			Beta		
1	(Constant)	,049	,747		,065	,948
	Investment Opportunity Set	-,023	,090	-,034	-,259	,796
	Bussines Risk	,007	,080	,011	,087	,931
	Kepemilikan Manajerial	,867	1,271	,094	,682	,498
	Kepemilikan Institusional	,026	,124	,029	,210	,834

a. Dependent Variable: LN_RES

Sumber: *Data Diolah SPSS 26, 2024*

Berdasarkan tabel tersebut, diketahui nilai signifikansi (Sig.) untuk variabel *investment opportunity set* (X1), *bussines risk* (X2), dan tata kelola perusahaan kepemilikan manajerial (X3), kepemilikan institusional (X4) nilai signifikansi variabel diatas lebih besar dari 0.05, maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan uji glejser dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Persamaan regresi yang baik adalah yang bebas dari masalah autokorelasi. Jika autokorelasi ditemukan, maka persamaan tersebut dianggap kurang baik atau tidak layak untuk digunakan dalam prediksi. Salah satu cara untuk mendeteksi autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW). Nilai Durbin Watson yang berada di antara -2 dan +2 menunjukkan bahwa model tersebut tidak memiliki masalah autokorelasi. Berikut adalah hasil pengujian autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson (DW).

Tabel 3. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,585 ^a	,343	,299	1,67961	1,755

a. Predictors: (Constant), Investment Opportunity Set, Bussines Risk, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: *Data Diolah SPSS 26, 2024*

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi dengan durbin watson test, bahwa tabel durbin watson pada jumlah sampel (n) = 65 dan jumlah variabel (k) = 3, karena nilai $du = 1.6960$ dan nilai $dl = 1.5035$, maka nilainya adalah $4 - du = 2.304$ dan $4 - dl = 2.4965$. maka dapat diketahui bahwa nilai dw (durbin watson) sebesar 1.755. yang lebih besar dari du (batas atas) sebesar 1.6960 dan lebih kecil dari $4 - du$ sebesar 2.4965. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa dalam model regresi Data Tidak Terjadi Autokoreksi baik positif atau negatif

Uji Hipotesis

Uji Regresi Linier Berganda

Hasil dari analisis regresi berupa koefisien untuk setiap variabel independen. Koefisien ini didapatkan dengan memprediksi nilai variabel dependen menggunakan suatu persamaan. Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua atau lebih variabel, koefisien juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Berikut adalah Hasil dari pengujian analisis regresi berganda.

Tabel 3. Uji Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	7,466	,911		8,199	,000
	Investment Opportunity Set	,337	,109	,355	3,085	,003
	Bussines Risk	-,199	,097	-,232	-2,040	,046
	Kepemilikan Manajerial	-1,383	1,549	-,106	-,893	,375
	Kepemilikan Institusional	-,336	,151	-,265	2,222	,030

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: *Data Diolah SPSS 26, 2024*

$$PER = 7,466 + 0,337IOS - 0,199BS - 1,383KM + 0,336KI + e$$

- Koefisien Konstanta sebesar 7,466 menjelaskan bahwa variabel dependen yaitu nilai perusahaan akan bernilai 7,466 apabila masing-masing variabel bebas yaitu *Investment Opportunity Set* (IOS), *Bussines Risk*, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional bernilai 0.
- Nilai koefisien variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) yaitu memiliki nilai 0,337. Nilai tersebut menunjukkan *investment opportunity set* (IOS) akan meningkat satu satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,337 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap. Namun sebaliknya, apabila *investment opportunity set* (IOS) menurun satu satuan maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,337.
- Nilai koefisien variabel *bussines risk* yaitu memiliki nilai -0,199. Nilai tersebut menunjukkan *bussines risk* akan meningkat satu satuan maka nilai perusahaan akan menurun sebesar -0,199 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap. Namun sebaliknya, apabila *bussines risk* meningkat satu satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,199.
- Nilai koefisien variabel tata kelola perusahaan yang diproksikan kepemilikan manajerial yaitu memiliki nilai -1,383. Nilai tersebut menunjukkan kepemilikan manajerial akan meningkat satu satuan maka nilai perusahaan akan menurun sebesar -1,383 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap. Namun sebaliknya, apabila Kepemilikan Manajerial meningkat satu satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1,383.
- Nilai koefisien variabel tata kelola perusahaan yang diproksikan kepemilikan institusional yaitu memiliki nilai 0,336. Nilai tersebut menunjukkan kepemilikan institusional akan meningkat satu satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar

0,336 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap. Namun sebaliknya, apabila kepemilikan institusional menurun satu satuan maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,336.

Uji Parsial (Uji t)

Uji Statistik (Uji t) pada dasarnya menunjukkan sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen secara individu dalam menjelaskan variabel dependen. Menurut Ghozali (2021) Uji statistik t pada dasarnya mengukur sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen secara individu dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen. Berikut adalah hasil pengujian Uji Parsial (uji t).

Tabel 4. Uji Parsial (uji t)

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7,466	,911		8,199	,000
	Investment Opportunity Set	,337	,109	,355	3,085	,003
	Bussines Risk	-,199	,097	-,232	-2,040	,046
	Kepemilikan Manajerial	-1,383	1,549	-,106	-,893	,375
	Kepemilikan Institusional	-,336	,151	-,265	2,222	,030

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: *Data Diolah SPSS 26, 2024*

- Variabel *investment opportunity set* (IOS) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,03 (<0,05) maka berkesimpulan variabel IOS berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (**H1 diterima**).
- Variabel *bussines risk* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,046 (<0,05) maka berkesimpulan variabel *Bussines Risk* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (**H2 diterima**).
- Variabel tata kelola perusahaan yang diprosikan kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0,375(>0,05) maka berkesimpulan variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (**H3 ditolak**).
- Variabel tata kelola perusahaan yang diprosikan kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi sebesar 0,030 (<0,05) maka berkesimpulan variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (**H4 diterima**).

Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F digunakan untuk menilai kelayakan atau validitas suatu model regresi, dengan tingkat signifikansi F ditetapkan pada $\alpha = 0,05$. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka model tersebut dianggap signifikan. Berikut adalah hasil pengujian Uji Simultan (uji f).

Tabel 5. Uji Simultan (uji F)

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	167,435	4	41,859	5,193	,001 ^b
	Residual	483,605	60	8,060		
	Total	651,040	64			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kepemilikan Instiusional, Bussines Risk, Investment Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial

Sumber: *Data Diolah SPSS 26, 2024*

Berdasarkan tabel tersebut mengenai tabel uji signifikansi simultan (uji statistik F) atau uji ANOVA dapat diketahui bahwa didapat nilai F hitung sebesar 5,193 > F tabel sebesar 2,751 dengan probabilitas 0,001 berpengaruh secara simultan sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Bussines Risk*, dan *Tata Kelola Perusahaan* yang diprosikan *Kepemilikan Manajerial* dan *Kepemilikan Instiusional* berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi R²

Menurut Ghozali (2021) Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur sejauh mana model dapat menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Nilai R² yang rendah mengindikasikan bahwa variabel independen hanya mampu menjelaskan sebagian kecil dari variasi variabel dependen. Sebaliknya, nilai R² yang mendekati satu menandakan bahwa variabel independen hampir sepenuhnya menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Berikut adalah hasil pengujian Koefisien Determinasi (R²).

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi R²

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,507 ^a	,257	,208	2,83903

a. Predictors: (Constant), Investment Opportunity Set, Bussines Risk, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instiusional

Sumber: *Data Diolah SPSS 26, 2024*

Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan bahwa *Adjusted R. Square (R²)* adalah 0,208 yang dapat disimpulkan faktor-faktor yang mempegaruhi (X) mempunyai pengaruh sebesar 20,8% sedangkan sisanya 79,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti oleh peneliti.

DISKUSI

Pengaruh Inevstment Opportunity Set (IOS) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) *investment opportunity set (IOS)* memiliki nilai t hitung sebesar 3,085 dan tingkat signifikansi 0,003. Tingkat signifikansi 0,042 menunjukkan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti *investment opportunity set (IOS)*

berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis H1 diterima.

Investment opportunity set (IOS) mempengaruhi nilai perusahaan dengan menunjukkan bahwa nilai pasar di masa depan, melalui return investasi, kemungkinan akan melebihi return yang diharapkan dari ekuitas saat ini. Jika perusahaan dapat memaksimalkan kemampuannya melalui investasi yang efektif dan menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang terikat, maka nilai perusahaan dapat meningkat. IOS memberikan wawasan mengenai prospek pendapatan di masa depan, peningkatan IOS umumnya diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan karena semakin besar peluang perusahaan untuk berinvestasi dan mendapatkan return yang lebih tinggi, IOS mencerminkan potensi pertumbuhan perusahaan. Ini menjadi daya tarik bagi investor karena memberikan potensi keuntungan di masa depan. Secara keseluruhan, IOS menggambarkan sejauh mana peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan, yang sangat dipengaruhi oleh pengeluaran perusahaan di masa depan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Febrianty (2021) *investment opportunity set* (IOS) memengaruhi nilai perusahaan dengan menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat IOS lebih tinggi, akibat investasi yang dilakukan, cenderung memiliki prospek pertumbuhan yang lebih baik di masa depan. Ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola tambahan modal saham untuk meningkatkan aset produktif dapat berpotensi mendorong pertumbuhan perusahaan. Pengeluaran untuk keputusan investasi yang tepat dapat berdampak positif pada pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham, salah satu indikator nilai perusahaan.

Hal berbeda dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nopiyani dkk (2019). Ini menunjukkan bahwa sinyal pertumbuhan perusahaan yang tercermin dari tingkat IOS yang tinggi tidak mempengaruhi pelaku pasar secara berbeda dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami pertumbuhan (dengan tingkat IOS rendah) dalam proses pengambilan keputusan mereka.

Pengaruh Bussines Risk terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) bussines risk memiliki nilai t hitung sebesar -2,040 dan tingkat signifikansi 0,042. Tingkat signifikansi 0,046 menunjukan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti bussines risk berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis H2 diterima.

Penelitian ini mengungkapkan bahwa bussines risk memengaruhi nilai perusahaan, di mana peningkatan bussines risk cenderung meningkatkan kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Semakin tinggi penggunaan utang, semakin besar bussines risk yang dihadapi, sehingga investor menjadi lebih berhati-hati dalam berinvestasi, yang berdampak pada nilai perusahaan. Sejalan dengan teori signaling, bussines risk yang tinggi akibat penggunaan utang jangka panjang memberikan sinyal negatif bagi investor, yang mungkin memilih untuk mengalihkan investasinya ke perusahaan di sektor lain.

Sejalan dengan penelitian Suciati *et al.*, (2021) bussines risk memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa perusahaan dengan risiko bisnis tinggi, yang timbul dari keputusan pendanaan yang diambil, akan mengalami penurunan nilai di mata investor. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa ketika risiko kebangkrutan terjadi,

aset perusahaan kemungkinan besar akan dijual untuk melunasi utang yang besar, daripada digunakan untuk meningkatkan kembali nilai saham yang telah diinvestasikan.

Hal berbeda dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunan (2017) Yang menyatakan bahwa bussines risk tidak memengaruhi nilai perusahaan berarti tidak ada hubungan signifikan antara bussines risk dan nilai perusahaan. Dengan kata lain, perubahan dalam tingkat bussines risk, baik kenaikan maupun penurunan, tidak akan berdampak pada nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) memiliki nilai t hitung sebesar -0,893 dan tingkat signifikansi 0,375. Tingkat signifikansi 0,375 menunjukkan tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yang berarti Tata Kelola perusahaan yang di proksikan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis H3 ditolak.

Kepemilikan manajerial tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan karena saham yang dimiliki oleh manajemen relatif kecil. Akibatnya, pemegang saham dengan kepemilikan yang lebih besar cenderung ikut serta dalam pengambilan keputusan manajerial, yang dapat membuat proses pengambilan keputusan menjadi kurang efisien dan lebih lambat. Temuan ini diperkuat oleh fakta bahwa proporsi kepemilikan manajerial di perusahaan yang diteliti masih sangat kecil, sehingga pemegang saham memiliki pengaruh lebih besar dalam keputusan perusahaan.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugraha *et al.*, (2016) kepemilikan manajerial tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan karena manajemen dengan saham dalam jumlah kecil cenderung membuat pemegang saham lainnya lebih aktif dalam mengawasi dan mempengaruhi keputusan manajerial, yang dapat menyebabkan proses pengambilan keputusan menjadi kurang fleksibel. Kepemilikan saham yang rendah oleh manajemen berarti mereka mungkin tidak merasakan keterlibatan yang penuh dalam perusahaan, karena tidak semua keuntungan bisa dinikmati oleh mereka. Hal ini bisa memotivasi manajemen untuk memaksimalkan utilitas pribadi mereka, yang pada akhirnya dapat merugikan pemegang saham. Selain itu, rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen juga berpotensi menurunkan kinerja manajerial, sehingga tidak berpengaruh pada nilai perusahaan (Rosiana *et al.*, 2022).

Hal berbeda dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Wulandari (2021) Kepemilikan manajerial memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan teori agensi menurut Jensen & Meckling (1976), yang menyatakan bahwa pemegang saham memanfaatkan manajer untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Meningkatkan kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat membantu mengurangi konflik antara agen dan prinsipal, sehingga memperbaiki hubungan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) memiliki nilai t hitung sebesar 2,222 dan tingkat signifikansi 0,030. Tingkat signifikansi 0,030 menunjukkan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti tata kelola perusahaan yang di proksikan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis H4 diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mendukung teori agensi menuurt (Jensen & Meckling (1976), yaitu Pemegang saham seringkali mengandalkan pihak manajemen untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Dalam konteks ini, peningkatan kepemilikan institusional dapat membantu mengurangi konflik agensi antara agen dan prinsipal. Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional cenderung berbeda dibandingkan dengan yang tidak memilikinya, karena institusi sebagai pemilik langsung merasakan dampak dari setiap keputusan yang diambil. Hal ini berpotensi menghasilkan kualitas keputusan yang lebih baik dari manajer, serta mendorong manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, peningkatan nilai perusahaan akan berdampak positif pada kekayaan investor.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuryono et al. (2019) yang menyatakan bahwa Kepemilikan institusional memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, semakin kuat pengawasan yang dilakukan institusi terhadap tindakan manajer. Pengawasan ini bertujuan untuk mengurangi biaya agensi dan memastikan bahwa manajer bertindak sesuai dengan kepentingan perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan

Hal berbeda dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Wulandari (2021) yang menyatakan bahwa Kepemilikan institusional tidak memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa perubahan dalam persentase kepemilikan institusional tidak memengaruhi nilai perusahaan. Meskipun pemegang saham institusi memiliki pemahaman mendalam tentang bisnis dan keuangan, mereka belum berperan aktif dalam pengambilan keputusan dan sering kali hanya mempercayakan hal tersebut kepada agen. Akibatnya, pengawasan dan pengendalian belum efektif, sehingga tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Bussines Risk, dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji simultan (uji f) yang menyatakan bahwa nilai diperoleh nilai signifikann sebesar 0,001. Karena signifikan sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa apabila nilai $F < 0,05$ maka H_4 diterima H_0 ditolak, ini berarti ada hubungan dan pengaruh antara Variabel X dan Variabel Y. Maka *investment opportunity set* (X1) yang diproksikan *market to book value of equity*, *bussines risk* (X2) yang diproksikan *degree operating leverage*, dan tata kelola perusahaan (X3) yang diproksikan Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional secara simultan memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan Price Earning Ratio. Sehingga dapat disimpulkan H_0 di tolak dan H_4 diterima., artinya *investment opportunity set* (IOS), *bussines risk*, dan tata kelola perusahaan secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat *investment opportunity set* (IOS) yang tinggi cenderung memiliki prospek pertumbuhan yang lebih baik di masa depan, berkat investasi yang dilakukan. Sebaliknya, perusahaan yang menghadapi *bussines risk* tinggi akibat keputusan pendanaan yang diambil cenderung mengalami penurunan nilai di mata investor. Risiko kebangkrutan yang tinggi dapat mengakibatkan penjualan aset perusahaan untuk melunasi utang, yang dapat merugikan nilai saham investor. Selain itu, perusahaan dengan kepemilikan manajerial memiliki perbedaan dari perusahaan yang tidak memilikinya. Manajer yang memiliki saham dalam perusahaan akan merasakan langsung dampak dari

setiap keputusan yang diambil, sehingga kualitas keputusan yang diambil mungkin berbeda dari manajer yang tidak memiliki saham. Kenaikan nilai perusahaan akan meningkatkan kekayaan manajer sebagai investor. Kepemilikan institusional yang tinggi juga memberikan dampak positif dengan memperkuat pengendalian institusi terhadap perilaku manajer, yang bertujuan mengurangi biaya agensi dan memastikan bahwa manajer bekerja untuk kepentingan perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan juga pembahasan yang telah diuraikan mengenai pengaruh *investment opportunity set* (IOS), *bussines risk*, dan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022, maka penulis dapat menyimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian variabel *investment opportunity set* (IOS) yang diproksikan *market to book value of equity* (MBVE) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022 secara parsial menunjukkan bahwa variabel *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Hasil pengujian variabel *bussines risk* yang diproksikan *degree operating leverage* (DOL) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022 secara parsial menunjukkan bahwa variabel *bussines risk* (IOS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil pengujian variabel tata kelola perusahaan yang diproksikan kepemilikan manajerial pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022 secara parsial menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Hasil pengujian variabel tata kelola perusahaan yang diproksikan kepemilikan institusional pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022 secara parsial menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Hasil pengujian *investment opportunity set* (IOS), *bussines risk*, dan tata kelola perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2022 secara simultan menunjukkan bahwa variabel *investment opportunity set* (IOS), *bussines risk*, dan tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Andreas, K., & Wirjawan, R. S. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(2), 971–988. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>
- Brigham, F. E., & Houston, F. J. (2011). *Fundamentals of Financial Management; Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Selemba em). Rajawali Perss.
- Febrianti, K. (2019). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. In *Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak* (Vol. 3, Nomor 2). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbnas-Surabaya.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Denga Progam IBM SPSS 26 (Edisi 10)*

(10 ed.). Badan Penerbit UNDIP.

- Harthawan, I. G. N. P., Septiasari, M. I., & Oktaviani, N. K. R. (2023). Pengaruh Set Keputusan Investasi, Tata Kelola Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 15(1), 179–186. <https://doi.org/10.22225/kr.15.1.2023.179-186>
- Hidayat, A. (2023). *Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Green Accounting, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Hoesada, J. (2021). *TEORI AKUNTANSI: dalam Hampiran Historiografis Taksonomis* (L. Mayasari (ed.); Cetakan 1). CV Andi Offset.
- Indrarirni, S. (2019). *Nlai Perusahaan Melalui Kualitas Laba* (N. Azizah (ed.); 1 ed.). Scopindo Media Pustaka.
- Nugraha, S. D. W. I., Akuntansi, J., Ekonomi, F., Bisnis, D. A. N., Islam, U., & Syarif, N. (2016). *Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios) Dan Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios) Dan Good Corporate Governance (Gcg)*.
- Nyoman, N., Febrianty, A., & Mertha, I. M. (2021). Effect of Profitability , Investment Opportunity Set and Good Corporate Governance on Company Value. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(2), 238–246.
- Permana, gery rangga. (2018). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Tercatat Di Bei Periode 2013-2017*. Universitas Muhammadiyah Malang.
- Rosiana, D., Wijayanti, A., & Masitoh, E. (2022). Pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, leveragedan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2020. *Keuangan dan Manajemen*, 18(2), 294–304. <https://doi.org/10.29264/jinv.v18i2.10617>
- Rosmah, A. T. (2023). *Pengaruh Struktur Modal dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening*. Universitas Islam Nusantara.
- Sahir, S. H. (2022). *Metodologi Penelitian (try koryati (ed.))*. KBM Indonesia.
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Tema*, 22(1), 1–18. <https://doi.org/10.21776/tema.22.1.1-18>
- Suciati, N. K. D., Widnyana, I. W., & Tahu, G. P. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Risiko Bisnis, Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Values*, 2(2), 488–502.
- Sugiyono. (2014). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D* (9 ed.). Alfabeta Bandung.

- Susilo, A., Sulastri, S., & Isnurhadi, I. (2018). Good Corporate Governance, Risiko Bisnis Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 16(1), 63–72. <https://doi.org/10.31603/bisnisekonomi.v16i1.2132>
- Wardani, T. K., & Machdar, N. M. (2023). Pengaruh Business Risk, Investment Opportunity Set, dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Kajian dan Penelitian Umum*, 1(6), 234–248.