

Pengaruh *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan *Enterprise Risk Management* sebagai Pemoderasi

Frangky Yosua Sitorus¹, Indira Daryn Hulu², Swanto Sirait³

^{1,2,3} Program Studi Akuntansi, Universitas Kristen Indonesia

¹franksitorus@gmail.com, ²indiradaryn52@gmail.com, ³swanto.sirait@uki.ac.id

Abstract

This research aims to examine the influence of leverage, company growth, and managerial ownership on company value. The company value in this study is measured using the Tobin's Q method. The data used in this research is secondary data sourced from the annual reports of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI), with Enterprise Risk Management (ERM) as a moderating variable for energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the period of 2022–2024. Data was obtained through purposive sampling of 35 energy sector companies with a total of 105 observations. The results of the study indicate that company growth has a positive and significant effect on company value, while leverage and managerial ownership do not have a significant effect. Enterprise Risk Management does not appear to strengthen the influence of leverage or managerial ownership on firm value, but weakens the influence of company growth on firm value. This research makes an important contribution to understanding the role of ERM as a moderator in the influence of financial variables and ownership on firm value, particularly in the dynamic and risky energy sector. These findings support trade-off, signaling, and agency theories, and highlight the importance of corporate risk management for the sustainability of firms in the energy sector.

Article Received:

November 28th, 2025

Article Revised:

December 9th, 2025

Article Published:

December 9th, 2025

Keywords:

Leverage, Company Growth, Managerial Ownership, Enterprise Risk Management, Company Value

Correspondence:

franksitorus@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh leverage, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai Perusahaan. Nilai Perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan metode Tobin's Q. data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). dengan Enterprise Risk Management (ERM) sebagai variabel moderasi, pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Data diperoleh melalui teknik purposive sampling pada 35 perusahaan sektor energi dengan total observasi sebanyak 105 sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara leverage dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan. Enterprise Risk Management tidak terbukti memperkuat pengaruh leverage maupun kepemilikan manajerialnya terhadap nilai perusahaan, namun memperlemah pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi penting dalam memahami peran ERM sebagai pemoderasi dalam pengaruh variabel keuangan dan kepemilikan terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor energi yang dinamis dan penuh risiko. Temuan ini mendukung teori trade-off, signalling, dan agency, serta menyoroti pentingnya pengelolaan risiko korporasi untuk keberlanjutan perusahaan di sektor energi.

Artikel Diterima:

28 November 2025

Artikel Revisi:

9 Desember 2025

Artikel Dipublikasi:

9 Desember 2025

Kata Kunci:

Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Enterprise Risk Management, Nilai Perusahaan

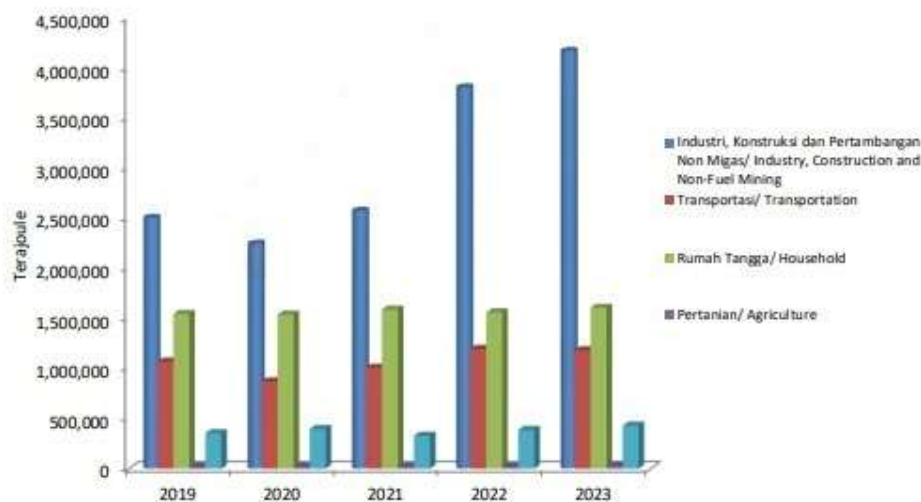
Korespondensi:

franksitorus@gmail.com

A. Pendahuluan

Potensi perkembangan dan keberlanjutan berbagai sektor usaha menjadi kesempatan di era revolusi industri 4.0 dan globalisasi yang mempunyai dampak signifikan dalam perekonomian terutama energi yang menjadi kebutuhan utama bagi masyarakat. Sering kali tingkat kemakmuran ekonomi dalam Masyarakat dihubungkan dengan jumlah energi yang

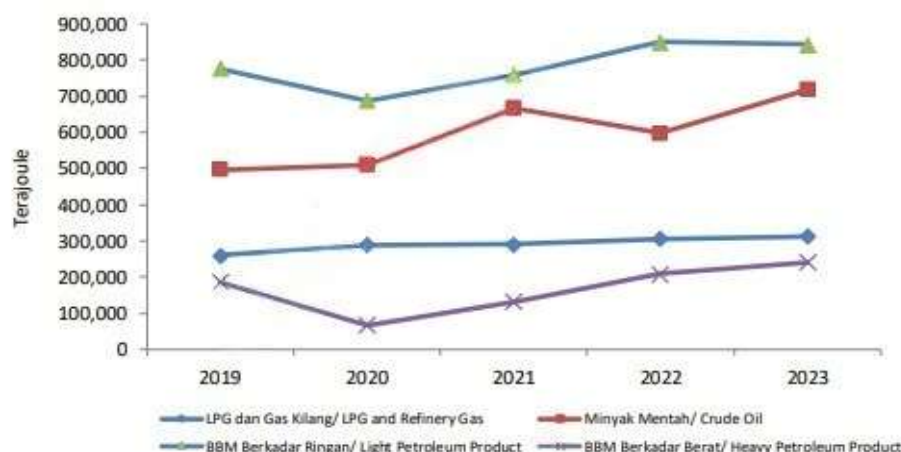
terdiri eksplorasi sumberdaya energi, mengkonversikan sumberdaya energi menjadi energi, transmisi dan distribusi energi terbarukan. Perusahaan sektor energi ialah berupa salah satu perusahaan yang terdaftar dibursa Efek Indonesia yang sangat efektif terkait transaksi, volume dan nilainya (Jabir *et al.*, 2022). Perusahaan sektor energi ialah perusahaan yang mencakup penjualan produk dan jasa dalam bidang pertambangan, minyak bumi, gas alam, batu bara, dan energi alternatif, dan terkait ekstraksi energi yang mencakup energi tidak terbarukan/fossil fuels sehingga secara langsung pendapatannya ini bergantung dan dipengaruhi harga komoditas energi dunia. Menurut (Imanullah & Syaichu, 2023) Pertumbuhan ekonomi sangat berpengaruh dengan peningkatan konsumsi energi.



Gambar 1. Konsumsi energi menurut sektor tahun 2019 -2023

Sumber : <http://www.bps.go.id>

Konsumsi akhir energi akhir pada tahun 2023 sebesar 7.388.957 terajoule, mengalami kenaikan sekitar 6,4% dibanding tahun 2022 dengan konsumen utama adalah sektor industri dan konstruksi sebesar 4.154.350 terajoule, atau sekitar 56,2% dari total konsumsi energi akhir. Konsumen terbesar kedua adalah sektor rumah tangga sebesar 1.600.147 terajoule (21,7%), diikuti oleh transportasi sebesar 1.176.741 terajoule (15,9%) dan konsumen lainnya, termasuk sektor bisnis sebesar 428.281 terajoule (5,8%). Sektor energi secara khusus berperan pada peningkatan produksi perusahaan dan secara umum berpengaruh pada perekonomian negara banyaknya perusahaan yang bergerak di sektor energi di Indonesia. Sejak tahun 2020 sektor energi di Indonesia menghadapi keadaan buruk dimana pemerintah memulai memberlakukan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) pada maret 2020 hingga mei 2020, berupa tanggapan terhadap pandemi COVID-19 (Apriani, P. P., & Khairani, 2023). Menurut Kosasih, (2021) pada tahun 2021 sejumlah besar sektor mengalami penurunan harga saham yang signifikan. Selama COVID-19, terjadi pengurangan penggunaan sumber energi sekitar 2,07% dengan adanya situasi tersebut juga turut mempengaruhi turunnya permintaan, terutama membuat kebutuhan energi berupa bahan bakar minyak (BBM) menurun drastis dan tentu hal ini akan berimbas pada penurunan harga minyak mentah dunia (Badan Pengkajian dan Penerapan Teknologi, 2020) dampak penurunan penggunaan energi membuat menurunnya harga saham pada tahun 2020 dan tahun 2021 tersebut mempengaruhi nilai perusahaan yang juga ikut turun, tetapi mulai pulih seiring kenaikan harga minyak dunia pada tahun 2022 – 2023. Namun ditahun 2021 seiring mulai pulihnya aktifitas ekonomi global, menunjukkan kenaikan harga minyak dan gas mulai kembali naik, yang tercermin dalam Pertumbuhan ekonomi sebesar 3,69% setelah dampak pandemi COVID-19 pada tahun sebelumnya (Eityindonesia, 2023). Ekonomi Indonesia di perkirakan tumbuh lebih dari 5% didukung oleh peningkatan permintaan energi yang stabil dan tingginya harga minyak global (BPS, 2023).



Gambar 2. Impor Sumber Energi Tahun 2019–2023
Sumber : <http://www.bps.go.id>

Sebagian kebutuhan energi Indonesia diperoleh dari impor. Impor energi terbatas pada jenis sumber energi tertentu yang tidak dapat dipenuhi dari produksi sendiri (domestik). Impor sumber energi pada tahun 2023 mengalami kenaikan sebesar 11,3% dibanding tahun 2022. Impor energi terbesar Indonesia pada tahun 2023 adalah BBM berkadar ringan (842.330 terajoule), minyak mentah dan kondensat (711.976 terajoule) dan batubara (399.736 terajoule). Di tahun 2025 pemerintah menetapkan target pembangunan pembangkit energi baru terbarukan skala besar, guna untuk meningkatkan bauran energi dari sumber energi yang bersih dan berkelanjutan. Berdasarkan data DEN, persentase bauran energi tertinggi tahun 2023 masih didominasi Batubara (40,46%), Minyak Bumi (30,18%), Gas Bumi (16,28%), EBT (13,09%). Prosentase energi baru terbarukan (EBT) meningkat 0,79% sehingga menjadi 13,09% pada tahun 2023. Namun realisasi tersebut masih di bawah target yang ditetapkan sebesar 17,87%. pemerintah terus berupaya untuk meningkatkan persentase energi baru terbarukan (EBT) dalam bauran energi nasional. pemerintah menargetkan bauran energi nasional sebesar 19,49% pada tahun 2024 dan optimis mampu mencapai 23% pada tahun 2025. Untuk mencapai target tersebut, pemerintah akan terus mendorong pengembangan EBT, baik dari sisi kapasitas terpasang, produksi, maupun konsumsi (ESDM, 2024).

Berdasarkan penelitian sebelumnya, peneliti fenomena pengungkapan *Leverage*, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial, serta *Enterprise Risk Managemen*, sehubungan pada setor energy masih terdapatnya beberapa *research gap* yang perlu diungkapkan terhadap hasil penelitian. Pada penelitian ini variabel yang digunakan dalam mengukur nilai suatu perusahaan ialah *leverage*, yaitu suatu rasio yang digunakan untuk menggambarkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi berbagai utang yang dimiliki dibanding terhadap total asset yang dimiliki. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Zahra *et al.*, (2024) menemukan adanya pengaruh bahwa *Leverage* memiliki pengaruh positif (searah) dengan nilai perusahaan, dan memiliki pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan artinya penggunaan utang yang besar menunjukkan stuktur modal perusahaan yang efektif berupa peluang bagi perusahaan menghasilkan laba yang maksimal. Sejalan dengan penelitian Rambe *et al.*, (2023) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dimana kondisi ini dinyatakan dapat membantu perusahaan dalam memperoleh perbaikan laba. Namun berbeda dari hasil penelitian oleh Apriani, P. P., & Khairani, (2023) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan menyatakan pengukurkan dalam hal ini bahwa DAR tidak memberi dampak secara berarti pada nilai perusahaan. temuan ini didukung oleh dan sejalan dengan hasil penelitian oleh (Ardinindya *et al.*, (2022).

Dari sisi lain penelitian lainnya dilakukan pada pertumbuhan perusahaan (*growth company*) yang menjadi variabel penting dalam menilai perusahaan. Menurut Suwardika & Mustanda, (2017) pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menjaga posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Hasil penelitian menurut Rezeki (2023) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. yang dinyatakan dengan kenaikan aset yang mempengaruhi hasil operasional yang meningkat. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Shova & Sandari, (2025) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di dasari pada pertumbuhan aset yang tidak memberikan dampak pada nilai Perusahaan. Dari hasil tersebut bahwa pengaruh positif dan negative pertumbuhan perusahaan pada nilai perusahaan bisa di lihat melauai kinerja apakah mengalami peningkatan atau tidak pada posisi eknomi perusahaan. Pada dasarnya hal ini bisa mempengaruhi pandangan investor dalam menyertakan modalnya pada perusahaan.

Variabel lainnya yang memepengaruhi nilai perusahaan ialah kepemilikan manajerial, Berdasarkan penelitian Shova & Sandari, (2025) serta (Imanullah & Syaichu, (2023b) menyatakan bahwa Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan dan berdampak negative. Penelitian ini didukung oleh hasil peelitian terdahulu yang hasilnya sama menganut hasil negative atau tidak memberi dampak signifikan pada Perusahaan (Astutik, 2021) dan

(Setyasari *et al.*, 2022). Namu berbedar dari hasil Penelitian Suniantari & Yasa, (2022) menerangkan bahwa keemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan dan positif pada nilai perusahaan bahwa dengan semakin tingginya proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka akan meningkatnya nilai perusahaan. Ketika manajer sekaligus pemegang saham dalam perusahaan memiliki kekayaan yang tinggi merupakan suatu hal yang baik untuk para investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga perusahaan dengan proporsi kepemilikan manajerial yang tinggi memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

Variabel ERM menjadi salah satu variabel yang mampu memengaruhi nilai perusahaan yang dimana menurut penelitian (Imanullah & Syaichu, 2023b) dan (Fahrunis & Sutrisno, 2022) menyatakan bahwa variabel *Enterprise Risk Management* berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya bahwa *Enterprise risk management* bukan sebagai pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan dalam ber investasi. Melainkan dalam praktiknya investor akan lebih mengutamakan faktor keuangan dan kegiatan operasional perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi (Haryono, 2022). Namun penelitian menurut penelitian Salim Saputra *et al.*, (2023) menunjukka hasil bahwa *Enterprise Risk Management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. artinya semakin besar pengaruh dan partisipasi ERM dalam perusahaan dapat meningkatkan antisipasi akan risiko yang membuat adanya kewaspadaan akan tindakan dan operasional yang terstruktur sehingga mampu menghindari risiko dan menjaga kepercayaan pihak eksternal akan kondisi keuangan yang terkontrol. Maka dari itu, penelitian ini masih sangat penting untuk diteliti serta di pahami secara mendalam agar memperoleh pemahaman yang mendalam mengenai pengaruh *Leverage*, *Pertumbuhan Perusahaan* dan *Kepemilikan Managerial* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Enterprise Risk Management* sebagai Pemoderasi.

Melalui beberapa penelitian telah mengemukakan Sebagian dari hasil pengujian beberapa variabel pada penelitian terhadap sektor energy sebelumnya, namun dalam hal ini Keunikan penelitian ini dibandingkan dengan penelitian sebelumnya terletak pada dua hal. Pertama pada penelitian sebelumnya belum ada yang mencantumkan kepemilikan manajerial dan *company growth* sebagai variabel independent dalam penelitian pada sektor energi. kedua focus penelitian sebelumnya mengarah pada beberapa rasio keuangan terhadap nilai perusahaan, namun pada penelitian ini lebih menekankan pada keterlibatan manajemen risiko, *laverage*, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Keterbaruan penelitian ini adalah menghadirkan pendekatan dan variabel baru yaitu pencantuman *Enterprise Risk Management* sebagai variabel pemoderasi yang di dasar pada peningkatan dan perkembangan yang dialami oleh sektor energi dari tahun ketahun yang menjadikannya suatu pusat energi di berbagai industry dan kehidupan Masyarakat, membuat antisipasi pengelolaan resiko Perusahaan yang besar akan pertumbuhan sektor energi yang semakin berperan dalam berbagai bidang kehidupan. Sehingga melalui ERM dapat memudahkan dan mengantisipasi resiko dan mampu mempersiapkan keberlanjutan kehidupan setor energi dalam jangka Panjang (Nair A., Manohar S., 2024).

Alasan menempatkan sektor energi sebagai penelitian ialah pemilihan perusahaan sektor energi dinilai sebagai pencetus pasar di BEI yang menjadi peluang besar dalam mendorong perekonomian nasional, Penggunaan perusahaan sektor energi sebagai subjek penelitian dikarenakan perusahaan ini mengalami perkembangan yang fluktuatif selain itu sektor energi merupakan salah satu penopang pembangunan ekonomi suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Potensi yang kaya akan sumber daya alam akan dapat menumbuhkan terbukanya perusahaan-perusahaan untuk melakukan eksploitasi sumber daya tersebut.

Rerumusan masalah berdasarkan penelitian ini ialah Penelitian ini mengungkapkan Bagaimana pengaruh *laverage* terhadap nilai perusahaan, Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh pada nilai perusahaan, Bagaimana peran dan pengaruh *Enterprise Risk Management* dalam mengukur nilai perusahaan, Bagaimana Pengaruh *Enterprise Risk Management* pada *Laverage* terhadap nilai perusahaan, apakah *Enterprise Risk Management* memoderasi pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap nilai perusahaan, apakah *Enterprise Risk Management* memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan terutama yang mengarah pada sektor energi.

Maksud dan tujuan dari penelitian ini, untuk menganalisis dan membuktikan bagaimana pengaruh *Leverage*, *Pertumbuhan Perusahaan* dan *Kepemilikan Managerial* terhadap Nilai perusahaan dengan *Enterprise Risk Management* sebagai pemoderasi. Fenomena, perbedaan dan penelitian terdahulu menentukan tujuan penelitian ini.

B. Literature Review dan Hipotesis

Dalam penelitian ini didasari dari beberapa *Grand Theory* yang dapat mendukung dan merumuskan beberapa terori dari penelitian ini.

Trade-Off Theory

Trade off theory atau teori pertukaran Modigliani & Miller, (1963) menjelaskan tentang teori ini bahwa jumlah utang perusahaan dan jumlah ekuitas perusahaan mempengaruhi proporsi antara biaya yang dikeluarkan dengan keuntungan yang diperoleh. Menurut Brigham, E. F., & Houston (2009) *trade off theory* atau teori pertukaran merupakan teori struktur modal yang menjelaskan bahwa perusahaan mengganti manfaat pajak yang diperoleh dari penggunaan utang

dengan risiko potensial kebangkrutan yang mungkin muncul. Teori ini diasumsikan bahwa adanya manfaat pajak akibat penggunaan utang, sehingga perusahaan akan menggunakan utang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Signalling Theory

Signalling theory atau teori sinyal Spence, (1973) menyatakan bahwa isyarat memberikan suatu sinyal yang kemudian pihak pengirim berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Kemudian pihak penerima akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Teori ini kemudian dikembangkan kembali oleh (Ross, 1977) yang mengemukakan bahwa pihak manajemen perusahaan yang mempunyai informasi lebih baik mengenai perusahaan akan termotivasi untuk menyalurkan informasi kepada investor. Pandangan teori sinyal menekankan bahwa pada perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal kepada investor dengan media pelaporan informasi tentang kinerja perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran prospek perusahaan. Teori sinyal juga menjelaskan mengenai perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan dengan memberikan informasi kepada investor yang terlebih dahulu diterjemahkan dengan sinyal yang baik (good news) atau sinyal yang buruk (bad news) (Su *et al.*, 2016).

Agency Theory

Agency theory atau teori keagenan Read, (2014) mendefinisikan bahwa teori ini menjelaskan adanya hubungan keagenan antara manajemen (agent) dengan pemilik perusahaan (principal) yang mengatur wewenang dan tanggung jawab agent maupun principal dalam kontrak kerja bersama untuk pengambilan atas nama pemilik perusahaan. Agency theory juga dapat diartikan sebagai suatu teori yang dikembangkan untuk mempelajari konflik dari sebuah kontrak yang disebabkan oleh pertentangan tujuan agent yang melaksanakan tugasnya atas nama (Scott, 2015) Agency theory dapat diasumsikan bahwa agent memiliki lebih banyak informasi mengenai kondisi perusahaan dari pada principal. Agent dapat memiliki lebih banyak informasi dikarenakan principal tidak dapat mengamati kegiatan yang dilakukan oleh agent secara berkala (Read, 2014)

Leverage

Lverage ialah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang di arahkan oleh bagian Aktiva atau dana sendiri yang digunakan sebagai pembayaran hutang dan beban tetap (Riyanto, 2001). *Lverage* menggambarkan sejauh mana aktivitas suatu perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal dari perusahaan. *Lverage* yang diprosisikan dengan *Debt to Total Asset Ratio* (DAR), dimana Rasio ini mengukur keseluruhan dana atau aktiva yang digunakan untuk menjamin utang. Rasio yang tinggi menandakan hutang/*Financial Lverage* yang tinggi. Penggunaan utang yang tinggi meningkatkan profitabilitas di lain pihak dan disisi lain akan meningkatkan risiko. Penggunaan DAR sebagai salah satu rasio rumus yang mudah untuk di terapkan dalam pengukuran serta rasio keuangan yang dalam penelitian ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh hutangnya dengan aktiva yang dimiliki.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan ini dinyatakan sebuah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjaga dan mempertahankan posisi ekonominya diantara Pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Suwardika & Mustanda, 2017). Dalam mengukur Pertumbuhan perusahaan dapat diukur menggunakan *Total Aset Growth* (TAG). TAG adalah perbandingan hasil pengukuran total aktiva pada masa sekarang dengan masa sebelumnya terhadap total aktiva pada masa sebelumnya (D. A. intan Y. M. Dewi & Sudiartha, 2017). Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan melambangkan perkembangan perusahaan yang baik secara internal maupun eksternal (M. A. P. Dewi & Candradewi, 2018). Penggunaan TAG sebagai indicator dalam pengukuran Pertumbuhan perusahaan ialah karena rumus dan pengukurannya dilakukan dengan sederhana dan dapat mengukur Pertumbuhan aset dari tahun ke tahun. Semakin tinggi persentasi hasil dari perhitungan Total Asset Growth (TAG) menunjukkan semakin tingginya pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan dari tahun sebelumnya.

Kepemilikan Managerial

Menurut Rukmana & Widyawati, (2022) kepemilikan Manajerial yaitu besarnya kepemilikan saham manajemen dari saham yang beredar. Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham yang merupakan pemilik dalam perusahaan dari manajemen yang terlibat cukup aktif dalam pengambilan keputusan. Menurut Hidayat *et al.*, (2021) Adanya struktur kepemilikan yang baik akan mampu mempengaruhi jalan nya perusahaan yang berpengaruh terhadap kinerja suatu perusahaan, dan kepemilikan terdiri dari pendekatan keagenan dan keseimbangan. KM sebagai indicator perhitungan kepemilikan managerial dengan mengukur persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham yang beredar. Penerapan KM pada penelitian ini karena merupakan rumus yang relevan pada tujuan pengukuran. rumus KM dapat mengukur secara jelas sejauh mana kepentingan manajemen selaras dengan kepentingan pemegang saham.

Nilai Perusahaan

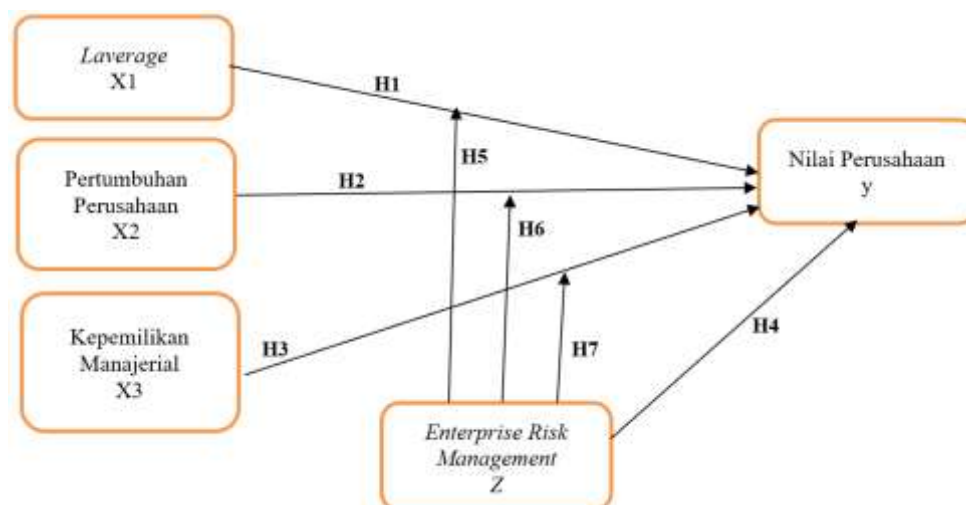
Nilai perusahaan menurut Husnan, (2006) bagi perusahaan yang blom go public nilai perusahaan merupakan sejumlah biaya yang akan dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut hendak dijual tapi bagi perusahaan yang sudah go public nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal. Penelitian ini menggunakan Tobin's Q atau *Q ratio* yang pada tahun 1969 diperkenalkan pertama kali oleh James Tobin. Tobin's Q menyatakan nilai dari suatu perusahaan merupakan kombinasi dari aktiva berwujud dengan aktiva tidak berwujud. Pada perusahaan yang rendah nilai Tobin's Q antara 0 sampai 1 menunjukkan biaya pengganti aktiva perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai pasar perusahaan tersebut yang berarti pasar menilai kurang perusahaan tersebut. Nilai Tobin's Q untuk perusahaan yang tinggi yaitu lebih dari 1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai aktiva perusahaan yang tercatat yang berarti masih ada beberapa aktiva perusahaan yang tidak terukur atau tercatat. Alasan menggunakan analisis rasio Tobin's Q yaitu Tobin's q sebagai indikator pengukur nilai perusahaan telah banyak digunakan dalam penelitian keuangan. Melalui rasio Tobin's Q pengukuran nilai perusahaan dilakukan dengan menggabungkan antara nilai buku dan nilai pasar ekuitas. Pengukuran ini lebih unggul karena meringkas informasi yang akan datang yang relevan dengan keputusan investasi perusahaan dan memberikan gambaran tentang sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luar termasuk investor.

Enterprise Risk Management

Enterprise Risk Management (ERM) ialah suatu proses yang melibatkan dewan direksi, manajemen, dan personal lainnya dalam perencanaan strategi untuk mengenali potensi kejadian yang dapat berimplikasi pada perusahaan dan mengatur risiko agar tetap sesuai pada batasan risiko yang telah ditetapkan, dengan maksud memberikan penyerahan keyakinan yang memadai tentang pencapaian tujuan perusahaan (COSO, 2024). Informasi mengenai pengungkapan ERM diperoleh dari laporan tahunan (annual report) dan situs perusahaan. ERM sebagai rumus dalam pengukuran pada penelitian ini menggunakan kriteria 20 pengungkapan berdasarkan COSO ERM Framework 2017 yang mencakup lima komponen yaitu (1) tata kelola dan budaya, (2) strategi dan penetapan tujuan, (3) kinerja, (4) review dan revisi, (5) informasi, komunikasi, dan pelaporan. Selain itu, perhitungan setiap item ERM yang digunakan diberi nilai 1, dan nilai 0 apabila tidak diungkapkan. Penerapan rumus ERM ini dapat digunakan untuk mengelola risiko perusahaan dan penerapan rumus yang jelas sesuai dengan yang ditetapkan atau standar oleh COSO. secara efektif dan terkoordinasi Rumus menghitung *Enterprise Risk Management* (ERM) menurut *The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO, 2017).

Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan *Enterprise Risk Management* sebagai Pemoderasi Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Melalui model penelitian dapat mengemukakan tujuh hipotesis penelitian. Kerangka pemikiran dibawah ini akan memberikan gambaran umum penelitian yang akan dilakukan dalam menguji hipotesis.



Gambar 3. Kerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis:

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Trade off theory atau teori pertukaran menyatakan bahwa jumlah utang perusahaan dan jumlah ekuitas perusahaan mempengaruhi proporsi antara biaya yang dikeluarkan dengan keuntungan yang diperoleh. Menurut penelitian terdahulu Saleh *et al.*, (2021). *Leverage* ialah rasio yang mencerminkan bagaimana suatu perusahaan itu dapat memanfaatkan kepemilikan utangnya dalam mencapai keuntungan dan melunasi seluruh kewajibannya. Dana menjadi sebuah tolak ukur penunjang dalam pelaksanaan operasional perusahaan, dalam prosesnya perusahaan memilih untuk melakukan penggunaan hutang yang menjadi bentuk kebijakan pendanaan. Penggunaan utang dapat menambah sumber dana bagi perusahaan sehingga mampu mendukung kinerja yang baik, leverage ialah cara untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi atas uang yang telah di investasikan (Demiraj, 2023). Disaat yang berbeda perusahaan yang tidak likuid harus menggunakan lebih banyak *leverage* (Tran & Uzmanoglu, 2023). sehingga dengan melalui hal tersebut leverage berperan dalam mendeteksi seberapa besar perusahaan mengandalkan utang dalam pembiayaan operasionalnya dan ekspansi, yang nantinya dapat mempengaruhi Keputusan keuangan perusahaan. namun leverage yang tinggi dapat memperburuk kondisi yang nantinya bisa mengurangi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan memenuhi kewajiban lain. Di sisi lain, pemanfaatan hutang perlu memerhatikan bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan demikian dapat menjaga nilai perusahaan yang meningkat jika posisi jumlah hutang berada ada titik optimal berbanding sama dengan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan maka akan menjaga nilai perusahaan berupa penghematan pajak yang ditimbulkannya. Hal ini sejalan dengan penilaian yang dilakukan Nurcholik & Kurniasih (2021). dengan hasil penelitiannya yang menyatakan keseimbangan dari manfaat serta biaya penggunaan utang akan mewujudkan struktur modal yang optimal. Penelitian tersebut didukung oleh hasil penelitian dari (Markonah *et al.*, 2020; Liviani *et al.*, 2021; Yudha Pradana, 2021; Siagian & Surbakti, 2021) yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu dapat dibuat hipotesis bahwa, H1: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Teroty signaling menyatakan bahwa informasi perusahaan secara mendalam diketahui oleh manajemen yang dimana hal tersebut dapat menjadi suatu kebutuhan berupa sinyal informasi bagi para pengguna laporan keuangan/investor yang akan diberikan dalam bentuk laporan informasi mengenai kinerja perusahaan yang dapat menggambarkan prospek pertumbuhan yang mencerminkan pengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu Di Sisi lain melalui dari Langkah-langkah berupa regulasi pasar, reformasi sistem pajak, kebijakan integrasi regional secara signifikan meningkatkan kapasitas pertumbuhan perusahaan (Yu *et al.*, 2023). Pengukuran pertumbuhan perusahaan dinyatakan dengan adanya pertumbuhan aset (Esplin, 2022) berupa perbandingan total aset saat ini dengan Perubahan total aset masa lalu. Dengan pertumbuhan total aktiva yang besar pada perusahaan mengindikasikan adanya mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperbesar kapasitas produksi, perbaikan likuiditas dan pendapatan dan laba yang meningkat yang menjadi suatu sinyal positif kepada pihak luar (eksternal) bahwa perusahaan tersebut sedang tumbuh sehingga akan memperoleh laba yang akan memberikan return yang besar pula bagi para investor. Aset yang tumbuh dengan cara yang efisien dan tata Kelola yang baik berpotensi mendorong nilai Pasar perusahaan karena investor cenderung menghargai perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang baik dan sumber daya yang kuat. Hal ini sejalan dengan peneliti sebelumnya yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Husna & Rahayu, 2020; Rusmanto & Setyaningrum, 2021; Manurung, 2021; Adzhani & Suwaidi, 2022; Wahyuni *et al.*, 2023). Maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut, H2: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Teori keagenan mengemukakan hubungan keagenan antara manajemen dan principal yang mengatur wewenang dan tanggung jawab dalam perusahaan. kepemilikan manajerial sangat berdampak signifikan pada perilaku manajer. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham untuk karyawan yang memfasilitasi karyawan atas saham perusahaan tempat mereka bekerja Brigham & Houston (2021). Berdasarkan literatur kepemilikan manajerial berupa penyelarasan dan penyatuan. Efek dari penyelarasan sendiri dimana manajerial dapat mengurangi masalah keagenan dengan menyelaraskan kepentingan dari manajer dan pemaku kepentingan (Lin, C. C., & Nguyen, 2022). Dari penyelarasan tersebut dapat memotivasi pemilik – manajer dalam melakukan lebih banyak pengungkapan sukarela, meningkatkan kinerja perusahaan jangka Panjang, serta menghilangkan perilaku manajer yang oportunistik. Maka melalui Kepemilikan manajerial manajer cenderung memiliki tanggung jawab atas keputusan strategis seperti investasi, pendanaan, merger, akuisisi, dan ekspansi bisnis yang akan meningkatkan prospek pertumbuhan perusahaan sehingga mampu mendorong peningkatan nilai perusahaan di mata investor dan pasar. Dan ini sejalan dengan hasil penelitian oleh (Riyanti & Munawaroh, 2021) mengatakan bahwa dengan memberikan manajer lebih banyak kepemilikan atas perusahaan mereka akan membuat mereka lebih bertanggung jawab. Hal tersebut sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu Suniantari & Yasa, (2022); Soemarsono, B., (2021); Fadrul *et al.*, (2021) dan Wibowo & Surjandari, (2023) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial

berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut, H3: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan

Signaling theory menyatakan tentang tindakan manajemen perusahaan dalam menyampaikan berupa sinyal informasi perusahaan terkait produktifitas dan pertumbuhan perusahaan kepada investor dan pengguna laporan keuangan. *Enterprise Risk Management* (manajemen risiko perusahaan) berperan penting dalam menjaga stabilitas perusahaan. ERM yang tinggi dapat menjadi sinyal informasi pada dasarnya akan menunjukkan adanya tata Kelola risiko perusahaan yang sangat baik, termasuk dalam menjaga kestabilan pengendalian internal perusahaan dengan model identifikasi, penilaian, dan pengurangan risiko (Florio C., 2024). Integritas dalam *Enterprise Risk Management* dinyatakan dengan kemampuan manajemen risiko dengan berlandaskan ada keuntungan yang sangat besar (Spanò R., 2022). Sehingga melalui penerapan ERM dalam perusahaan mampu menghadapi serta mengurangi berbagai risiko yang akan timbul, membuat risiko dapat terkontrol, memanfaatkan peluang, meningkatkan pemanfaatan sumber daya dan meningkatkan kepercayaan investor. Sehingga pelaksanaan praktik ERM mampu mendukung kinerja perusahaan dengan keunggulan kompetitif, mencapai aktifitas, tujuan, dan sasaran yang ditetapkan sehingga mampu menopang kenaikan nilai perusahaan (Nair., 2024). hal tersebut sejalan dengan Hasil penelitian (Maharani & Mayangsari, 2022; Utami *et al.*, 2022; Kurniawan *et al.*, 2024; Septyanto & Nugraha, 2021) dan (Salim *et al.*, 2023) membuktikan bahwa pengungkapan ERM berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut, H4: *Enterprise Risk Management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Moderasi *Enterprise Risk Management* atas Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Trade off theory atau teori pertukaran menjelaskan bahwa jumlah utang perusahaan dan jumlah ekuitas perusahaan mempengaruhi proporsi antara biaya yang dikeluarkan dengan keuntungan yang diperoleh. *Enterprise Risk Management* ialah Upaya mengurangi risiko dan mengurangi kemungkinan terjadinya peristiwa yang tidak diharapkan dalam perusahaan yang bersifat negatif. Dalam konteks keuangan *Leverage* yang menunjukkan penggunaan dana berupa utang dalam suatu perusahaan. pemanfaatan leverage berupa pemakaian modal maupun dana untuk mengatasi biaya tetap atau menanggung beban tetap oleh perusahaan (Dessriadi *et al.*, 2022). Jika penggunaan Leverage yang tinggi dapat mengganggu stabilitas keuangan dan mampu menimbulkan risiko keuangan dan kebangkrutan bagi perusahaan beru ketidak mampuan perusahaan dalam menutui utang terhadap modal, sehingga mampu menurunkan kepercayaan para pengguna laporan keuangan. Namun Jika kondisi keuangan yang stabil menunjukkan keuntungan dan pertumbuhan yang memadai. disini *Enterprise Risk Management* dapat menjadi suatu sinyal informasi dalam melakukan riset terhadap keuangan mampu memitigasi dampak negatif risiko dari Leverage, tetapi juga dapat mengidentifikasi peluang dan mempercepat pengambilan keputusan dalam operasi serta strategi bisnis. Ketika ERM efektif, risiko yang menyertai pertumbuhan (seperti kegagalan proyek, gangguan operasi, atau ketidakpastian regulasi) dapat dikendalikan. Hal ini membuat pertumbuhan yang tadinya berdampak besar pada nilai perusahaan menjadi lebih terkendali. karena implementasi ERM yang tinggi atau efektif cenderung mengurangi eksposur risiko yang terkait dengan ekspansi bisnis, sehingga menurunkan persepsi investor terhadap potensi imbal hasil tinggi dari pertumbuhan agresif, dan pada akhirnya mengurangi dampak pertumbuhan terhadap peningkatan nilai Perusahaan (Aprilia *et al.*, 2022). dengan *Enterprise Risk Management* yang tinggi dapat membantu perusahaan untuk mempertahankan stabilitas dan mencerminkan tata kelola yang kuat melalui pengelolaan risiko terhadap utang. Sebagaimana yang dinyatakan (Kanta *et al.*, 2021; Pratama, G., & Nurhayati, 2022; Dessriadi *et al.*, 2022) dan (Bagaskara *et al.*, 2021). Maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut, H5: *Enterprise Risk Management* memperlemah dampak negatif pengaruh leverage terhadap nilai Perusahaan.

Moderasi *Enterprise Risk Management* atas Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pada dasarnya Pertumbuhan perusahaan identic dengan Pertumbuhan aset (Esplin, 2022). Pertumbuhan aset berupa persentase perubahan total aset perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Pertumbuhan aset yang meningkat biasanya menunjukkan kinerja yang baik yang dapat menumbuhkan nilai tambah bagi perusahaan. *Signalling theory* mengemukakan bahwa pihak manajemen perusahaan yang mempunyai informasi lebih baik mengenai perusahaan akan termotivasi untuk menyalurkan informasi kepada investor (Ross, 1977). Pertumbuhan nilai Perusahaan secara garis besar tidak cukup hanya dengan di tandai pengungkapan pertumbuhan aset semata, antisipasi dalam segi proses Pertumbuhan seringkali ditandai dengan berbagai antisipasi terhadap risiko kegagalan tindakan sehingga *Enterprise Risk Management* dalam perusahaan menjadi sinyal dan hal utama untuk dapat mempermudah dan membantu perusahaan mengelola risiko yang muncul dari pertumbuhan cepat. dengan *Enterprise Risk Management* yang tinggi dapat menjaga kestabilan rasio keuangan yang baik dalam menjaga kestabilan Pertumbuhan perusahaan dalam memperoleh keandalan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan yang baik. Sebagaimana yang dinyatakan oleh (Adzhani & Suwaidi, 2022; Manurung, 2021; Nair A., Manohar S., 2024; Maharani & Mayangsari, 2022) dan (Wahyuni *et al.*, 2023). Maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut, H6: *Enterprise Risk Management* mampu memperlemah pengaruh Pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Moderasi *Enterprise Risk Management* atas Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Agency theory mendefinisikan bahwa adanya hubungan keagenan antara manajemen (agent) dengan pemilik perusahaan (principal) yang mengatur wewenang dan tanggung jawab agent maupun principal dalam kontrak kerja Bersama. *Enterprise Risk Management* bisa dapat lebih mengontrol dan menjaga segala aktifitas perusahaan secara efektif dari resiko. ERM dapat menjadi indikator tata Kelola perusahaan yang baik, keberadaan ERM dapat dapat meminimalkan berbagai ketidak pastian risiko, atau pun tindakan yang tidak pasti dalam menunjang stabilitas perusahaan (Hong, 2023). keberadaan ERM dalam laporan keuangan berdampak positif pada nilai perusahaan (González *et al.* 2020). Pada dasarnya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan menjadi tolak ukur penyeimbang dalam menyelaraskan berbagai kepentingan dan resiko keagenan (Lin & Nguyen, 2022). Kepemilikan manajerial seringkali berperan penting dalam menjaga stabilitas keuangan, kontribusi dan tanggung jawab yang diberikan dapat membantu mengelola perusahaan dengan baik, Keputusan yang lebih baik dapat di ambil manajer melalui pengelolaan risiko yang baik oleh ERM. Control dan efisiensi risiko keuangan dan tata Kelola keuangan yang baik dapat meningkatkan tatanan kepercayaan Masyarakat atau investor terhadap perusahaan (Maharani & Mayangsari, 2022). Sehingga perusahaan menjadi lebih kompten dan lebih efektif dalam meningkatkan keuntungan dan keterjaminan peluang yang lebih baik. Sebagai mana dinyatakan (Suniantari & Yasa, 2022); (Utami *et al.*, 2022) dan (Fadrul *et al.*, 2021). Maka *Enterprise Risk Management* sebagai mampu meningkatkan dan memperkuat pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. dapat dibuat hipotesis sebagai berikut, H7: *Enterprise Risk Management* mampu memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

C. Metode Penelitian

Menurut Riduwan & Kuncoro (2013:37). Populasi merupakan suatu ruang lingkup wilayah generalisasi yang berdiri atas objek atau subjek berdasarkan karakteristik tertentu yang telah di tetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan dilakukannya pengambilan Kesimpulan populasi, yang digunakan dalam penelitian ini berupa perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Selama periode 2022 – 2024. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang di punyai oleh populasi tersebut. Sampel merupakan bagian dari suatu populasi keseluruhan yang dipilih secara tepat agar dapat mewakili dari populasi. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah menggunakan Teknik *purposive sampling*, yang dimana pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang sesuai dengan tujuan penelitian. Berdasarkan pengertian diatas, maka populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022 - 2024. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel sebagai berikut: 1) Perusahaan Energi Terbuka (Tbk.). 2) Memiliki laporan Tahunan yang Transparan Periode 2022 – 2024. 3) Perusahaan Energi yang dalam laporan keuangan menyertakan pengungkapan komponen ERM. 4) Perusahaan yang memiliki keterangan kepemilikan manajerial dalam Laporan keuangan.

Jenis Data

Sumber Data pada penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan sektor energi yang telah terdaftar pada bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2022 – 2024, yaitu dengan cara membuka situs resmi Bursa Efek Indonesia pada <https://www.idx.co.id>, Data yang diambil dari laporan keuangan meliputi total asset, total liabilitas, Modal saham, jumlah saham beredar, penjualan bersih, laba bersih, dan laba bersih setelah bunga dan pajak.

Teknik Pengambilan Data

Teknik dalam pengambilan data penelitian ini menggunakan data dokumentasi yang dimana pengumpulan informasi berbentuk informasi tertulis yang memiliki penjelasan dan uraian dan pemikiran tentang fenomena yang masih aktual cocok dengan permasalahan riset. Metode dokumentasi berproses serta berawal dari menghimpun dokumen, memilih- milih dokumen cocok dengan tujuan penelitian, mencatat dan menerangkan, menafsirkan serta menghubungkan- hubungkan dengan fenomena lain. Dalam hal itu peneliti melakukan teknik pengambilan data berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor energi yang terpublikasikan pada Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi BEI.

Operasional Variabel

Tabel 1. Operasional Variabel

| Variabel | Rumus | Skala |
|-----------------------------|---|-------|
| <i>Lverage</i> | $DAR = \frac{\text{Utang Lancar} + \text{Utang Jangka panjang}}{\text{Total Equity}}$ | Rasio |
| Sumber : (Kasmir., 2019) | | |

| | | |
|---|--|-------|
| <p>Pertumbuhan Perusahaan</p> <p>Sumber: (Suastini <i>et al.</i>, 2019)</p> | $TAG = \frac{Total\ Asett - Total\ Asett-1}{Total\ Asett-1} \times 100\%$ <p>Keterangan : TAG = Total Pertumbuhan Aset TAt = Total Pertumbuhan Aset di tahun analisa TAt-1 = Total Pertumbuhan Aset di tahun sebelumnya</p> | Rasio |
| <p>Kepemilikan Manajerial</p> <p>Sumber : (Aprilia <i>et al.</i>, 2022)</p> | $KM = \frac{Saham\ yang\ dimiliki\ oleh\ manajer,\ dewan\ direksi\ dan}{100\% \times manajemen\ jumlah\ saham\ beredar}$ | Rasio |
| <p><i>Enterprise Risk Managemen</i></p> <p>Sumber : (COSO, 2017)</p> | $Impelementasi\ ERM = \frac{Total\ Item\ yang\ diimplementasikan}{20\ Item}$ <p>Dan rumus ERM menurut Sunitha Devi, dkk (2017:30)</p> $ERM = \frac{\sum ij\ Ditem}{\sum ij\ ADitem}$ <p>Keterangan : $\sum ij\ Ditem$ = Total skor item ERM yang diungkapkan $\sum ij\ ADitem$ = Total item ERM yang seharusnya diungkapkan</p> | Rasio |
| <p>Nilai Perusahaan</p> <p>Sumber: (Sartono, 2015)</p> | $Tobin's\ Q = \frac{(ME+DEBT)}{TA}$ <p>Keterangan : ME : Jumlah dari saham biasa yang beredar dikalikan harga penutupan saham perusahaan sesudah dipublikasikan atau diumumkan laporan keuangan perusahaan. DEBT : Total hutang perusahaan. TA : Nilai buku dari total aktiva perusahaan.</p> | Rasio |

Tahapan Analisis Data

Analisis data bertujuan untuk mendapatkan informasi relevan yang terkandung di dalam data tersebut dan menggunakan hasilnya untuk memecahkan suatu masalah. Teknik Analisis data penelitian ini dilakukan dengan analisa kuantitatif yaitu suatu metode yang menggambarkan pengaruh atau hubungan antara variabel dalam peneitian dengan menggunakan perhitungan metode statistik. Analisis data yang digunakan penelitian ini menggunakan dorongan aplikasi Software STATA Tahapan dalam melakukan analisis data, yaitu perhitungan variabel independen dan dependen dengan pengukuran yang ditentukan, analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji model analisis serta uji hipotesis.

Tahapan analisis terdiri dari Statistik Deskriptif, Uji Korelasi, pemilihan model terbaik, serta uji hipotesis penelitian (Sholihin & Anggraini, 2021). Pemilihan model terbaik terdiri atas *fixed effect model*, *common effect model*, serta *random effect model*. Menurut Tambun & Sitorus, (2024) Uji kualitas data terdiri atas uji normalitas, uji multikolinieritas,

uji autokorelasi, serta uji heteroskedastisitas. Uji hipotesis dilakukan untuk memperoleh kesimpulan hipotesis diterima atau ditolak (Finch *et al.*, (2018) .

D. Hasil Analisis dan Pembahasan

Sesuai dengan kriteria pengambilan sampel jumlah sampel yang terpilih dari 90 perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI hanya 35 perusahaan yang lolos seleksi kriteria. Perusahaan tersebut diseleksi dengan metode *purposive sampling* hingga menghasilkan data yang digunakan berupa laporan keuangan dari 2022 hingga 2024, sehingga diperoleh total sampel $35 \times 3 = 105$ total terkumpul telah melewati proses pengujian berbagai asumsi uji kesesuaian model sehingga menghasilkan sampel observasi yang di uji.

Penelitian ini ditujukan guna menganalisis pengaruh *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Managerial terhadap Nilai Perusahaan, dengan *Enterprise Risk Management* sebagai variabel Pemoderasi. Objek penelitian adalah Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor energi selama periode 3 tahun, yakni dari tahun 2022 sampai 2024.

Dalam penelitian ini, *Leverage* diukur dengan menggunakan DAR (*Debt to Asset Ratio*), sementara Pertumbuhan Perusahaan di ukur dengan TAG (*Total Aset Growth*), Kepemilikan managerial di ukur dengan menggunakan KM sebagai indikator pengukur, sedangkan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen diukur melalui penggunaan rasio *Tobin's Q*, dan *Enterprise Risk Management* sebagai variabel pemoderasi di ukur dengan menggunakan COSO ERM Framework 2017. Adapun perincian karakteristik Perusahaan yang terdaftar di sektor energi yang digunakan mencakup:

Tabel 2. Deskripsi Pengambilan Sampel

| No | Keterangan | Jumlah | Periode |
|--|--|--------|-------------|
| 1 | Perusahaan energi yang terdaftar di BEI | 90 | 2022 - 2024 |
| 2 | Perusahaan sektor energi yang tidak menerbitkan laporan keuangan di BEI periode 2022 | (20) | 2022 – 2024 |
| 3 | Perusahaan sektor energi yang menerbitkan laoran keuangan secara berturut-turut di BEI 2022 -2024 | 70 | 2022 – 2024 |
| 4 | Perusahaan yang tidak ada penyertaan kepemilikan manajerial | (30) | |
| 5 | Perusahaan yang menyertakan kepemilikan manajerial | 40 | 2022 - 2024 |
| 6 | Perusahaan dengan Laporan yang tidak lengkap data variabel penelitian | (5) | |
| 7 | Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian | 35 | 2022 - 2024 |
| Total sampel (35 x 3 tahun) | | 105 | 2022 -2024 |
| Jumlah data sampel yang memenuhi kriteria dalam periode penelitian | | 105 | 2022 -2024 |

Sumber : <https://www.idx.co.id>

Statistik Deskriptif

Tabel 3. Statistik Deskriptif

| Variabel | Obs | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|-----------------------------------|-----|---------|----------|---------|----------------|
| <i>Leverage</i> | 105 | .0554 | 47.715 | .9266 | 4.6192 |
| Pertumbuhan Perusahaan | 105 | -.9991 | 17.6848 | .2827 | 1.7853 |
| Kepemilikan Managerial | 105 | .0001 | 0.0585 | 36.6377 | 292.8488 |
| Nilai Perusahaan | 105 | .1557 | 111.7071 | 7.88899 | 24.1616 |
| <i>Enterprise Risk Management</i> | 105 | .15 | 1.15 | .2495 | .1181 |

Sumber : Data sekunder yang diolah oleh Stata

Leverage memiliki nilai minimum .0554 oleh PT Dana Brata Luhur Tbk. Sedangkan, untuk nilai maksimum *Leverage* sebesar 47.715 oleh PT Cakra Buana Resources Energi. Nilai *standar deviation Leverage* sebesar 4.61 lebih besar dari pada nilai *mean Leverage* 0.92 artinya menunjukkan bahwa *Leverage* memiliki data yang moderat sehingga menyatakan bahwa *Leverage* yang tinggi dapat memperlemah pengaruhnya terhadap nilai Perusahaan. *leverage* yang sangat tinggi yaitu 47,715. Angka tersebut jauh melebihi rata-rata dan mengindikasikan adanya perusahaan yang memiliki proporsi utang yang sangat besar terhadap ekuitasnya. Hal ini dapat berimplikasi pada tingginya risiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan tersebut. Pertumbuhan Perusahaan memiliki nilai minimum -0.99 oleh PT Dana Brata Luhur Tbk. Sedangkan untuk nilai maksimum pertumbuhan Perusahaan diperoleh sebesar 17.6848 oleh PT Mitrabahtera Segera Sejati Tbk. Nilai *standar deviation* pertumbuhan Perusahaan sebesar 1.78 lebih besar dari pada nilai *mean* pertumbuhan Perusahaan sebesar 0.28 menunjukkan bahawa pertumbuhan Perusahaan memiliki data yang moderat

dimana nilai maksimum sebesar 17,6848 menunjukkan bahwa ada perusahaan yang mengalami lonjakan pertumbuhan yang sangat tinggi. Pola distribusi yang ekstrem ini menandakan bahwa perusahaan yang menjadi sampel memiliki dinamika pertumbuhan yang sangat beragam. Kepemilikan managerial memiliki nilai minimum diperoleh sebesar 0.0001 oleh PT. Baramulti Sukes Sarana Tbk. Sedangkan nilai maksimum kepemilikan managerial diperoleh sebesar 0.0585 oleh PT Bayan Resources Tbk. Nilai standar deviation kepemilikan managerial yaitu sebesar 292.8488 lebih besar dari pada nilai *mean* kepemilikan managerial sebesar 36.6377 maka menunjukkan bahwa kepemilikan managerial memiliki data yang moderat yang mampu meperlemah pengaruh terhadap nilai Perusahaan. Sedangkan nilai Perusahaan memiliki nilai minimum 0.1557 oleh PT Mitrabahtera Segera Sejati Tbk. Sedangkan nilai maksimum 111.7071 oleh PT Dana Brata Luhur Tbk. Nilai *standar diviation* nilai Perusahaan sebesar 24.1616 lebih besar dari data *mean* nilai Perusahaan sebesar 7.88899 sehingga dapat menunjukkan bahwa nilai Perusahaan memiliki data yang moderat ini menunjukkan adanya ketidak merataan nilai perusahaan di antara sampel yang digunakan. Alipour (2013) menyatakan bahwa jika nilai perusahaan lebih besar dari 1, artinya nilai telah ditambahkan ke perusahaan selama bertahun tahun. Hal ini menyiratkan sebuah perusahaan yang dikelola dengan baik dan ini mampu memperlemah pengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan kurang dari 1 maka menggambarkan nilai telah “menghilang”, Nilai artinya perusahaan kurang dikelola dengan baik. Dan *Enterprise Risk Management* memiliki nilai minimum 0.15 oleh PT ABM Investama Tbk. Sedangkan untuk nilai maksimum diperoleh sebesar 1.15 oleh PT Ulma Nitra Tbk. Nilai *standar deviation Enterprise Risk Management* sebesar 0.11 lebih kecil dari pada nilai *mean Enterprise Risk Management* 0.2495 artinya menunjukkan bahwa *Enterprise Risk Management* memiliki data yang homogen sehingga mamapu menjelaskan perubahan atau variasi di dalamnya.

Semua variabel memiliki jumlah sampel Obs yang sama yaitu 105, menunjukkan konsistensi dalam pengumpulan data. Variabel Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan memiliki rentang nilai terbesar dan standar deviasi yang tertinggi, mengindikasikan variasi yang signifikan. *Leverage*, menunjukkan adanya kenaikan signifikan terhadap hutang yang mempengaruhi pertumbuhan perusahaan. Variabel kepemilikan manajerial menunjukkan Rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 30,55% menunjukkan bahwa manajemen memiliki saham perusahaan secara signifikan. Variasi kepemilikan juga cukup besar, dengan standar deviasi 18,61%. Nilai maksimum 64% menunjukkan perusahaan dengan mayoritas saham dimiliki oleh manajemen, yang secara teori dapat meningkatkan keselarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Variable *Enterprise Risk Management*, dengan rentang nilai yang kecil dan cenderung distribusi yang mendekati normal, menunjukkan keseragaman relatif dalam praktik ERM.

Tabel 4. Hasil Uji Korelasi

| | NP | LE | PPR | KM | ERM |
|-----|---------|---------|---------|--------|--------|
| NP | 1.0000 | | | | |
| LE | 0.2629 | 1.0000 | | | |
| PPR | -0.1374 | -0.0770 | 1.0000 | | |
| KM | -0.0296 | -0.0103 | -0.0248 | 1.0000 | |
| ERM | -0.0953 | 0.0815 | 0.0115 | 0.1381 | 1.0000 |

Sumber : Data sekunder yang diolah oleh Stata

Berdasarkan hasil uji korelasi yang ditampilkan pada Tabel 4.1.2, dapat dilihat bahwa hubungan antara variabel-variabel yang diteliti menunjukkan korelasi yang relatif lemah dan bahkan sebagian besar mendekati nol. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat hubungan linear yang kuat di antara variabel-variabel yang diuji, yang dalam konteks penelitian ini dapat mengindikasikan independensi antar variabel, namun juga perlu dicermati lebih lanjut terkait pengaruhnya dalam model regresi multivariat yang lebih kompleks. Hasil uji korelasi dapat mengindikasikan apakah akan terjadi masalah multikolinearitas dan potensi masalah autokorelasi mengenai bagaimana keadaan kualitas data penelitian. Melalui korelasi pada variabel independent menunjukkan bahwa hubungan korelasi antara LE dengan PPR menunjukkan hasil -0.0770 sedangkan korelasi antara variabel LE dan KM sebesar -0,0103 dan hubungan variabel PPR pada KM menghasilkan -0.0248. hasil tersebut menunjukan bahwa data hasil uji korelasi pada variabel independent menunjukan tidak adanya potensi multikolinearitas data, karena tidak ada korelasi yang tinggi antar variabel independent di dalam hasil pengolahan data. Karena masing-masing korelasi antar variabel independent jauh di bawah 0.8 atau 80%, maka kualitas data tidak berpotensi pada masalah multikolinearitas. Dalam mendeteksi masalah autokorelasi pada data dapat dilihat melalui korelasi antara variabel dependen dengan variabel independent dan moderasi. Korelasi variabel NP dengan LE menunjukkan 0.2629, NP dengan PPR sebesar -0.1374, NP dengan KM sebesar -0.0296 dan korelasi NP pada ERM -0.0953. sehingga melalui hasil pengolahan data tersebut menunjukan bahwa korelasi antara variabel dependen pada variabel independent dan variabel pemoderasi menyatakan bahwa pengaruh potensi masalah autokorelasi pada data penelitian sangat kecil, masing-masing variabel menunjukkan hasil korelasi pada kisaran di bawah 80%. Korelasi paling tinggi hanya dinyatakan pada LE sekitar 0.2629 atau 26% masih di bawah 80%. Maka potensi masalah autokorelasi pada data penelitian mengindikasikan hasil yang sangat kecil.

Pengujian Model Terbaik

Tabel 5. Hasil Pengujian Model Terbaik

| No | Best Model Testing | Measurement | Decition |
|----|--------------------------|--|------------------------|
| 1 | Chow Test | Rho Score = 0,9097 > 0,05 | FEM is better than CEM |
| 2 | Lagrange Multiplier Test | Prob > Chibar ² = 0,000 < 0,05 | REM is better than CEM |
| 3 | Hausman Test | Prob > Chibar ² = 0,8841 > 0,05 | REM is better than FEM |

Sumber : Ouput Stata

Hasil pengujian pertama, chow test menghasilkan nilai rho 0,9097 > 0,05 yang berarti bahwa fixed effect model lebih baik di bandingkan dengan comman effect model. Kedua, Lagrange Multiplier Test menghasilkan angka probability chibar squre 0,00 < 0,05 yang berarti bahwa random effect model lebih baik di bandingkan dengan comman effect model. Ketiga, hausman test menghasilkan angka probality chibar square 0,8841 > 0,05 yang berarti bahwa random effect model lebih baik di bandingkan dengan fixed effect model. Degan demikian pembuktian hipotesis penelitian dilakukan dengan random effect model. Karena random effect model yang terbaik, maka uji asumsi klasik tidak perlu dilakukan karena regresi dibuuh dari ordinary least squares menjadi generalized least squares. Memahami pegujian ini perlu di tinjau melalui Chow Test digunakan untuk membandingkan antara model common effect dan fixed effect. Nilai yang digunakan adalah nilai rho pada model fixed effect. Jika nilai rho > 0.5 maka model fixed effect lebih baik dari pada model common effect, jika yang terjadi sebaliknya, maka model common effect lebih baik dari pada model fixed effect. LM Test digunakan untuk membandingkan antara model common effect dan random effect. Hausman Test digunakan untuk membandingkan antara model random effect dan fixed effect. Sintax umum yang dipergunakan adalah: hausman nama_residual_fixed nama_residual_random. Memahami konsep dan cara pengujian Chow test, LM test dan Hausman test dengan cara membacanya (Tambun & Sitorus, 2025). Hasil pengujian hipotesis penelitian dengan menggunakan random effect model, baik untuk pengujian hipotesis direct effect maupun moderating efeect di sajikan pada table berikut ini.

Tabel 6. Hypothesis Testing Results

| No | Hyphotesis | Coefficient | T Statistics | P Value | Decision |
|----|---|-------------|--------------|---------|----------|
| 1 | H ₁ : LE berdampak negatif pada NP | -1.34 | -0.10 | 0.458 | Rejected |
| 2 | H ₂ : PPR berdampak Positif pada NP | 16.64 | 2.43 | 0.015 | Accepted |
| 3 | H ₃ : KM berdampak positif pada NP | .010 | 0.08 | 0.467 | Rejected |
| 4 | H ₄ : ERM memperkuat pengaruh LE terhadap NP | 7.29 | 0.20 | 0.041 | Rejected |
| 5 | H ₅ : ERM memperlemah pengaruh PPR terhadap NP | -67.47 | -2.48 | 0.013 | Accepted |
| 6 | H ₆ : ERM memperlemah pengaruh KM terhadap NP | -.032 | -0.10 | 0.462 | Rejected |

Sumber : Data sekunder yang diolah oleh Stata

Hasil pengujian hipotesis membuktikan sebanyak dua hipotesis diterima dan sebanyak empat Hipotesis ditolak. Berikut ini dilakukan pembahasan untuk setiap hipotesis.

Pembahasan Hasil Penelitian

Interpretasi Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis membuktikan bahwa *Leverage* berpengaruh negative/tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hal tersebut, terbukti dari nilai p value sebesar 0,458 > 0,05 dan nilai t hitung sebesar -0.10 < 1,65. artinya, semakin rendahnya nilai *Leverage* atau potensi hutang yang di andalkan dalam pembiayan maka akan mempengaruhi pada penurunan nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis H₁ yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan, sehingga hipotesis di tolak. *Leverage* yang semakin tinggi dapat menunjukkan risiko dari investasi yang sangat besar. Walaupun *Leverage* mampu dalam meningkatkan potensi keuntungan Perusahaan, dari sisi lain *Leverage* dapat meningkatkan risiko keuangan. Terlalu banyak utang dapat membuat Perusahaan lebih rentan pada kondisi ekonomi yang buruk dan mempengaruhi stabilitas keuangan secara negative. Penelitian yang dilakukan oleh Amalia dan Wahidahwati, (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpenagruh terhadap nilai Perusahaan, dalam penelitaian nya juga menjelaskan bawasanya semakin tinggi utan yang dimiliki Perusahaan, maka semakin menurun juga nilai dari Perusahaan. hal tersebut digambarkan pada harga saham perusahaan. penggunaan hutang oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan selama penggunaan memberikan dampak manfaat yang lebih besar bagi perusahaan dan tidak melebihi batas kapasitas yang telah ditentukan oleh perusahaan. Disamping itu, keputusan dalam pendanaan melalui hutang tidak menjadi faktor utama yang diperhatikan oleh investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, tetapi para investor cenderung lebih membutuhkan informasi yang berkaitan dengan pemanfaatan dana sebagai modal perusahaan yang pada akhirnya dapat memberikan keuntungan lebih bagi merekaHipotesis penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yaitu Lamba, A.B dan Rambu Atahau, (2022) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan. Dan penelitian ini di dukung oleh hasil penelitian oleh Romadhani, (2024);Rivandi, Muhmmad, & Petra, (2022); (Kurniawati et.,al (2021) dan Wulandari & Trinawati, (2022).

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh J. Maharani & Murtanto, (2024) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan, selain itu penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Anisa *et al.*, (2021).

Interpretasi Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis membuktikan bahwa pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hal tersebut terbukti dari p value sebesar $0,015 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $2.43 > 1.65$. artinya tinggi pertumbuhan Perusahaan berpengaruh dalam meningkatkan nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis H₂ yang menyatakan bahwa Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan, sehingga hipotesis di terima. Pertumbuhan Perusahaan diartikan berupa total aset yang setiap tahunnya mengalami fluktuasi, baik berupa kenaikan atau penurunan aset yang dimiliki. Aset yang meningkat secara berkelanjutan mengartikan bahwa kegiatan operasional Perusahaan juga mengalami peningkatan sehingga dalam potensinya Perusahaan dapat menghasilkan arus kas masa depan yang tinggi. Dengan demikian dapat membuat investor memahami sinyal yang positif sehingga memunculkan respon yang baik dari investor dan berdampak pada kenaikan nilai Perusahaan yang diindikasikan dengan lonjakan dari saham Perusahaan. Jika perusahaan mampu dalam meningkatkan aset, maka dengan begitu perkiraan pada hasil operasional Perusahaan juga akan meningkat sehingga membantu memperkuat Tingkat kepercayaan pihak luar terhadap suatu Perusahaan. penelitian yang dilakukan oleh Andhika & Sasongko, (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dari penelitian yang sebelumnya oleh Anissa Hafidza Pristi, (2022) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. sama halnya dengan penelitian oleh Kammagi & Veny, (2023) bahwa pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan. Hal tersebut disebabkan pemegang saham akan jauh lebih yakin pada perusahaan yang secara ekonomi sudah mapan. Alasannya perusahaan yang sudah mapan diyakini sudah tidak terlalu membutuhkan dananya investor karena memang mereka sudah memiliki posisi yang kuat dalam bisnis sehingga memiliki dana yang berkecukupan dalam membiayai operasionalnya. Tentunya jika investor mengucurkan uangnya pada perusahaan yang mapan maka imbalan yang akan diperolehnya akan semakin signifikan jumlahnya. Siti Nurfadilah, (2025); Aslinnroniyah, (2022); (Husna, R., & Rahayu, 2020; Rusmanto & Setyaningrum, 2021; Manurung, 2021; Adzhani & Suwaidi, 2022; Wahyuni *et al.*, 2023).

Interpretasi Pengaruh kepemilikan Managerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis membuktikan bahwa kepemilikan managerial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hal tersebut terbukti dari p value sebesar $0,467 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $0.08 < 1.65$. artinya rendahnya dan keterdominan besarnya kepemilikan managerial berpengaruh cukup besar dalam menopang peningkatan pertumbuhan nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis H₂ yang menyatakan bahwa Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan, sehingga hipotesis dinyatakan ditolak, karena memiliki hasil olah data yang tidak signifikan. Semakin meningkatnya kepemilikan saham oleh manajemen maka berkurangnya kecenderungan manajemen untuk mengotimalkan penggunaan sumber daya sehingga mengakibatkan kenaikan nilai Perusahaan. hasil analisis menunjukkan bawasannya nilai Perusahaan meningkat seiring dengan kepemilikan saham manajer yang lebih besar, yang menunjukkan bahwa Perusahaan secara bertahap melakukan akuisisi lebih banyak saham manajer, semakin banyak nilai Perusahaan akan semakin besar pula kepemilikan manajerial melalui hasil penelitian (Eni & Rakhmanita, 2024). Penelitian ini di dukung oleh penelitian (Sari, 2021) dan terdahulu Suniantari & Yasa, (2022); Soemarsono, B., (2021); Fadrul *et al.*, (2021) dan Wibowo & Surjandari, (2023). Akan tetapi peneliti Setyasari *et al.*, (2022) berlawanan, dengan kata lain bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. rendahnya jumlah kepemilikan saham manajerial mengakibatkan pihak manajer tidak mendapatkan keuntungan yang diharapkan sebagai salah satu pemilik perusahaan, hal tersebut membuat manajemen tidak meningkatkan kinerjanya seperti yang diharapkan sehingga tidak dapat mempengaruhi nilai Perusahaan. ini didukung oleh penelitian Saragih & Tampubolon, (2023); Damarani *et al.*, (2024); Wardana *et al.*, (2023).

Interpretasi Moderasi Enterprise Risk Management atas pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis membuktikan bahwa *Enterprise Risk Management* atas pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan berdampak positif namun tidak signifikan. terbukti dari hasil p value sebesar $0,421 < 0.05$ dan nilai t hitung sebesar $0.20 < 1.65$. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis H₄ yang menyatakan bahwa *Enterprise Risk Management* memperlemah pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan, maka hipotesis di tolak. sehingga menunjukkan moderasi *Enterprise Risk Management* pengaruh antara *Leverage* dengan nilai Perusahaan. sehingga di artikan bahwa, interaksi antara *Enterprise Risk Management* dengan *Leverage* dapat mengurangi praktik nilai Perusahaan. ERM yang tinggi dalam perusahaan pada dasarnya memiliki mekanisme antisipasi risiko yang tinggi dalam menghindari dan mencegah risiko yang berdampak buruk pada Perusahaan sehingga dalam penerapannya dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan sebelum mengambil keputusan terkait aktivitas yang harus dilakukan untuk menjalankan aktivitas bisnis. Barlian, (2022) Tingginya Tingkat Leverage dalam perusahaan Sebagaimana yang dinyatakan (Kanta *et al.*, 2021; Pratama, G., & Nurhayati, 2022; Dessriadi *et al.*, 2022) dan (Bagaskara *et al.*, 2021) yang dapat mempengaruhi nilai Perusahaan dan

dengan hal tersebut akan memicu Tingkat pengungkapan ERM yang lebih luas, sehingga tingkat antisipasi risiko hutang dalam Perusahaan semakin tinggi sehingga mampu dalam membangun tingkat kepercayaan, dimana ERM sangat diperlukan oleh investor memberi sinyal bahwa perusahaan mengelola risiko dengan baik sehingga leverage tidak mengurangi nilai perusahaan secara signifikan menurut (Septyanto, D., & Nugraha, 2021). Dengan demikian antisipasi risiko hutang yang lebih andal sehingga dengan pengendalian risiko hutang dalam perusahaan dapat membantu Perusahaan dalam mengelola hutang/pinjaman lebih terarah dan efisien dengan begitu mampu dalam menjaga kestabilan dan kepercayaan pihak luar terhadap nilai Perusahaan. penelitian didukung oleh Rahmi & Wijaya, (2022); Adli Putra Hrp *et al.*, (2018)

Interpretasi Moderasi *Enterprise Risk Management* atas pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis membuktikan nilai p value sebesar $0,013 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $-2,348 < 1,65$. sehingga menunjukkan moderasi *Enterprise Risk Management* pengaruh antara Pertumbuhan Perusahaan dengan nilai Perusahaan. Hasil penelitian sesuai dengan hipotesis H₅ Yang menyatakan *Enterprise Risk Management* memperlemah pengaruh positif Pertumbuhan perusahaan terhadap nilai Perusahaan, sehingga hipotesis diterima. Hasil penelitian ini artinya, interaksi antara *Enterprise Risk Management* dengan Pertumbuhan Perusahaan dapat mengurangi praktik pada nilai Perusahaan. Manajemen risiko adalah proses dimana metode yang digunakan oleh perusahaan untuk mengelola risikonya yang berhubungan dengan pencapaian tujuan perusahaan, dan risiko merupakan bagian yang ada di dalam suatu bisnis Tindakan pengelolaan risiko yang diambil perusahaan digunakan untuk merespon berbagai risiko yang terjadi akibat kegiatan perusahaan. Pada dasarnya Pertumbuhan perusahaan identic dengan Pertumbuhan aset (Esplin, 2022). Pertumbuhan aset berupa persentase perubahan total aset perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Pertumbuhan aset yang meningkat biasanya menunjukkan kinerja yang baik yang dapat menumbuhkan nilai tambah bagi Perusahaan. namun pengungkapan dari pertumbuhan aset tidak cukup membuktikan bahwa kinerja operasi dan usaha berjalan dengan sangat baik. (Ross, 1977). dalam segi proses Pertumbuhan seringkali ditandai dengan berbagai antisipasi terhadap risiko kegagalan Tindakan, sehingga *Enterprise Risk Management* dalam perusahaan menjadi sinyal membantu perusahaan mengelola risiko yang muncul dari pertumbuhan cepat. dengan *Enterprise Risk Management* yang tinggi dapat menjaga kestabilan rasio keuangan yang baik dalam menjaga kestabilan Pertumbuhan perusahaan dalam memperoleh keandalan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan yang baik. Sebagaimana yang dinyatakan oleh (Adzhani & Suwaidi, 2022; Manurung, 2021; Nair A., Manohar S., 2024; Maharani & Mayangsari, 2022) dan (Wahyuni *et al.*, 2023). Ketika ERM efektif, risiko yang menyertai pertumbuhan (seperti kegagalan proyek, gangguan operasi, atau ketidakpastian regulasi) dapat dikendalikan. Hal ini membuat pertumbuhan yang tadinya berdampak besar pada nilai perusahaan menjadi lebih terkendali. karena implementasi ERM yang tinggi atau efektif cenderung mengurangi eksposur risiko yang terkait dengan ekspansi bisnis, sehingga menurunkan persepsi investor terhadap potensi imbal hasil tinggi dari pertumbuhan agresif, dan pada akhirnya mengurangi dampak pertumbuhan terhadap peningkatan nilai Perusahaan (Aprilia *et al.*, 2022) dan penelitian ini selaras dengan penelitian oleh (Putri, V. A., & Maryanti, 2024) bahwa ERM dapat mempengaruhi bagaimana pertumbuhan perusahaan berdampak pada nilai perusahaan, tergantung pada karakteristik perusahaan tersebut. Urutan kedua ialah

Interpretasi Moderasi *Enterprise Risk Management* atas Kepemilikan Managerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis membuktikan nilai p value sebesar $0,462 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $-0,10 < 1,65$. sehingga menunjukkan moderasi *Enterprise Risk Management* pengaruh antara Kepemilikan Managerial dengan nilai Perusahaan. Hasil uji hipotesis membuktikan bahwa mempunyai berpengaruh negative dan tidak signifikan Hasil penelitian tidak sesuai dengan hipotesis H₆ Yang menyatakan *Enterprise Risk Management* memperkuat pengaruh positif Kepemilikan managerial terhadap nilai Perusahaan. sehingga hipotesis dinyatakan ditolak. Hasil penelitian ini artinya, interaksi antara *Enterprise Risk Management* dengan kepemilikan managerial dapat menambah praktik pada nilai Perusahaan. ERM yang tinggi dalam Perusahaan mengindikasikan adanya pengendalian keseluruhan risiko, Tingkat pengungkapan risiko tersebut dapat mendukung upaya yang dilakukan perusahaan dalam meresmikan dan mendorong sistem pengendalian internal perusahaan menjadi lebih baik lagi (Olson & Wu, 2022) Adapun dengan adanya pengungkapan manajemen risiko, maka hal ini dapat membantu investor mengetahui secara lebih jelas terkait potensi risiko serta prospek yang akan dihadapi perusahaan di masa mendatang disaat investor ingin melakukan keputusan investasi. Peran kepemilikan manajerial dalam hal ini tidak terlalu berpengaruh dalam meningkatkan nilai Perusahaan, Ketika perusahaan memiliki ERM yang kuat, pengawasan terhadap manajemen meningkat, sehingga peluang manajer untuk bertindak demi kepentingan pribadinya berkurang, berdasarkan teori keagenan. ketika ada pemisahan antara pemilikan dengan pengelolaan perusahaan akan dapat memicu munculnya konflik keagenan. Konflik keagenan ini timbul ketika terdapat perbedaan kepentingan antara prinsipal dengan agen untuk memaksakan utilitasnya sendiri. Adanya perbedaan tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang tidak konsisten terhadap nilai Perusahaan (Kurniawan *et al.*, 2024).

Koefisien Determinasi dan Persamaan Regresi

Berdasarkan hasil regresi efek acak (*random-effects*) yang menguji model moderasi diperoleh nilai koefisien determinasi (R-squared) yang dihasilkan sebesar 0.0611 artinya, kemampuan Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan managerial, serta dampak moderasi dari Nilai Perusahaan adalah 9,24%. Sedangkan sisanya 90,76% disebabkan oleh factor lain yang tidak diuji dalam penelitian ini. Nilai Perusahaan dalam penelitian ini di ukur melalui Tobins'Q. Persamaan regresi yang di hasilkan adalah $NP = 7.74 - 1.34LE + 16.64PPR + .010KM + 7.29ERM*LE - 67.47ERM*PPR - .032ERM*KM + e$. Persamaan regresi yang dihasilkan menginformasikan bahwa koefisien pengaruh langsung tertinggi dan pengaruhnya signifikan, hanya dihasilkan oleh pertumbuhan persahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan atau searah. Artinya pertumbuhan Perusahaan yang ditandai dengan peningkatan asset secara berkelanjutan mengartikan bahwa kegiatan operasional Perusahaan juga mengalami peningkatan sehingga dalam dalam potensinya Perusahaan dapat menghasilkan arus kas masa depan yang tinggi. Dengan demikian dapat membuat investor memahami sinyal yang positif sehingga memunculkan respon yang baik dari investor dan berdampak pada kenaikan nilai Perusahaan yang diindikasikan dengan lonjakan dari saham Perusahaan. urutan kedua yaitu pada interaksi *Enterprise Risk Management* dengan pertumbuhan Perusahaan terhadap nilai Perusahaan. artinya setiap kali *Enterprise Risk Management* secara efektif berperan dalam menjaga kestabilan resiko dalam Perusahaan 100% maka akan berdampak positif dalam menjaga pertumbuhan perusahaan sehingga kestabilan dan nilai perusahaan kan meningkat. *Enterprise Risk Management* sangat efektif dalam mengurangi dan meminimalkan risiko yang di akibatkan oleh aktifitas operasional pada pertumbuhan Perusahaan dan nilai Perusahaan yang di akibatkan oleh leverage dan kepemilikan managerial.

E. Kesimpulan

Penelitian ini mengkaji pengaruh leverage, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan Enterprise Risk Management (ERM) sebagai variabel pemoderasi, menggunakan data dari perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024. Hasil penelitian menunjukkan: *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang yang tinggi justru dapat meningkatkan risiko finansial dan menurunkan stabilitas keuangan, sehingga tidak selalu menjadi faktor dominan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. sedangkan pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan total aset perusahaan dapat menciptakan peluang pendapatan lebih besar, menarik minat investor, dan meningkatkan harga saham perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh tingginya proporsi kepemilikan manajemen yang mampu mempengaruhi kinerja Perusahaan. *Enterprise Risk Management* (ERM) mampu memperlemah pengaruh negatif *leverage* maupun kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Dengan ERM, perusahaan dapat mengantisipasi potensi risiko keuangan akibat tingginya leverage, seperti risiko kebangkrutan atau ketidakmampuan membayar utang, sehingga dapat mengembangkan strategi mitigasi yang efektif, termasuk diversifikasi pendanaan, asuransi, atau hedging. Selain itu, ERM meningkatkan transparansi dan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap manajemen risiko perusahaan, yang berdampak positif pada persepsi pasar dan nilai Perusahaan. serupa pada Kepemilikan managerial, perusahaan dengan kepemilikan managerial yang signifikan, manajer cenderung termotivasi untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena mereka memiliki saham dan kepentingan langsung. Namun, penerapan ERM yang komprehensif dapat membatasi ruang gerak manajemen untuk mengambil keputusan yang berisiko tinggi namun potensial menguntungkan. ERM berfokus pada pengendalian dan mitigasi risiko, sehingga dapat mengurangi potensi pengambilan keputusan agresif yang didorong oleh kepemilikan managerial untuk meningkatkan nilai perusahaan. dengan begitu ERM justru juga memperlemah pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. ERM yang kuat cenderung menekan risiko yang menyertai pertumbuhan perusahaan sehingga mengurangi daya tarik investor terhadap peluang return yang tinggi. Penelitian ini mendukung teori trade-off, signalling, dan agency, serta menyoroti pentingnya pengelolaan risiko perusahaan, khususnya dalam sektor energi yang penuh tantangan. Penerapan ERM yang baik tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan secara langsung, tetapi dapat membantu perusahaan mengelola risiko dan menjaga stabilitas jangka panjang.

Daftar Pustaka

- Adli Putra Hrp, R., Titik Kristanti, F., & Juliana Dillak, V. (2018). *perusahaan terhadap pengungkapan modal intelektual (studi pada sektor perbankan yang listing di bursa efek indonesia (bei) tahun 2013-2016) the influence of board of leverage, profitability and firm size to intellectual capital disclosure (Case Study On B.5(2), 2402–2409.* <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/6248>
- Adzhani, D., & Suwaidi, R. A. (2022). Analisis Nilai Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 4(2), 872–889. <https://doi.org/10.31539/jomb.v4i2.4505>
- Amalia, E. R., & Wahidahwati, W. (2021). pengaruh intellectual capital disclosure, kinerja keuangan, gcg, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(2). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3807>

- Andhika, A., & Sasongko, A. (2020). *analisis pengaruh struktur modal , pertumbuhan perusahaan , ukuran perusahaan dan likuiditas sebagai variabel mediasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Minyak dan Gas Bumi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020)*. https://www.academia.edu/download/106881665/Jurnal_4_.pdf
- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 626–640. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.708>
- Anissa Hafidza Pristi, M. A. (2022). Analisis Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Теплоэнергетика*, 11(8), 14–20. <https://doi.org/10.56304/s0040363622080021>
- Apriani, P. P., & Khairani, S. (2023). No Ti Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. 2(2), 100–107. <https://doi.org/https://doi.org/10.35957/mdp-sc.v2i2.3958>
- Aprilia, G. F., Tobing, R. L., & Tampubolon, L. D. (2022). “The Moderating Effects Of Enterprise Risk Management (ERM) On Managerial Ownership, Leverage, And Company Growth On Company Value In The Financial Industry Sector Listed On Indonesia Stock Exchange 2015-2019.” <https://doi.org/https://doi.org/10.31253/pe.v20i2.1178>
- Aprilia, G. F., Tobing, R. L., & Tampubolon, L. D. (2022). The Moderating Effects Of Enterprise Risk Management (Erm) On Managerial Ownership, Leverage, And Company Growth On Company Value In The Financial Industry Sector Listed On Indonesia Stock Exchange 2015-2019. *Primanomics : Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 20(2), 113–125. <https://doi.org/10.31253/pe.v20i2.1178>
- Ardinindya, G. A., Djuarsa, T., & Pratiwi, L. N. (2022). Pengaruh Cr, Dar dan Roa terhadap Earning Per Share Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(3), 491–501. <https://doi.org/https://doi.org/10.35313/jaief.v2i3.3050>
- Aslinnoroniyah, S. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan yang Terdaftar Di LQ-45. 1–23. <https://etheses.iainmadura.ac.id/2864>.
- Astutik, E. M. (2021). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi Pada Sektor Pertambangan di Bei Tahun 2015-2018. *Urnal Ilmu Manajemen Volume 9 Nomor 1 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*, 9(1), 264–280. doi: [10.26740/jim.v9n1.p264-280](https://doi.org/10.26740/jim.v9n1.p264-280)
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh profitabilitas , leverage , ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan The effect of profitability, leverage , firm size and managerial ownership on firm value. 23(1), 29–38. <https://jim.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/24537>
- Barlian, I. (2022). *Manajemen Keuangan (Edisi ke-5)*. Yogyakarta: Literata Lintas Media. 4(3), 1466–1485.
- BPS. (2023). *Ekonomi Indonesia Tahun 2022 Tumbuh 5,31 Persen*. Badan Pusat Statistik. <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2023/02/06/1997/ekonomi-indonesia-tahun-2022-tumbuh-5-31-persen.html>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *fundamentals Management Of Financial*. In Cengage Learning (12 TH). South Western Cengage Learning. https://archive.org/details/fundamentalsoffin00euge_6
- COSO. (2017). *Internal Control-Integrated Framework: Exsecutive Summary*. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v11i1.4>.
- Damarani, F., Kusbandiyah, A., Amir, A., & Mudjiyanti, R. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *scientific journal of reflection : Economic, Accounting, Management and Business*, 7(1), 175–186. <https://doi.org/10.37481/sjr.v7i1.794>
- Demiraj R., Demiraj E., D. S. (2023). Impact of financial leverage on the performance of tourism firms in the Mena region. *PressAcademia Procedia*, 16(1), 156–161. <https://doi.org/10.17261/Pressacademia.2023.1681>
- Dessriadi, G. A., Harsuti, H., Muntahanah, S., & Murdijaningsih, T. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics And Business*, 6(1), 195. <https://doi.org/https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.506>
- Dewi, D. A. intan Y. M., & Sudiartha, G. M. (2017). perusahaan Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi 1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Perusahaan yang memiliki permasalahan terhadap modal dapat mencari dananya pada pasar modal . Tandelilin (2010 : 26) pasar modal adalah tempat. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(4), 2222–2252. <https://www.neliti.com/publications/242635/pengaruh-profitabilitas-ukuran-perusahaan-dan-pertumbuhan-aset-terhadap-struktur>.
- Dewi, M. A. P., & Candradewi, M. R. (2018). terhadap struktur modal dan nilai perusahaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia ABSTRAK Secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimumkan nilai perusahaan atau memaksimumkan kemakmuran pemegang saham . Ke. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 4385–4416. DOI: [10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i08.p13](https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i08.p13)
- EityIndonesia. (2023). *Pengeluaran Sosial dan Ekonomi*. Portal Data Ekstraktif. <https://doi.org/10.59188/covalue.v15i8.4905>.
- Eni, C., & Rakhmanita, A. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(2), 883–898. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i2.659>

- ESDM, K. (2024). *Pemerintah Kejar Target Tingkatkan Bauran EBT*. <https://www.esdm.go.id/id/berita-unit/direktorat-jenderal-ketenagalistrikan/pemerintah-optimistis-ebt-23-tahun-2025-tercapai>
- Esplin, A. (2022). Industry-level versus firm-level forecasts of long-term earnings growth. *Finance Research Letters*, 47. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102516>
- Fadrul, F., Budiyo, B., & Asyik, N. F. (2021). The Effect of Ownership Structure and Corporate Social Responsibility on Financial Performance and Firm Value in Mining Sector Companies in Indonesian. *International Journal of Economics Development Research (IJEDR)*, 2(2), 92–109. <https://doi.org/10.37385/ijedr.v2i2.278>
- Fahrurisa, R., & Sutrisno. (2022). The Effect of Enterprise Risk Management, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility on Profitability and Firm Value. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 06(07), 107–124. <https://doi.org/10.51505/ijebmr.2022.6708>
- Finch, W. H., French, B. F., Finch, W. H., & French, B. F. (2018). *Exploratory and Confirmatory Factor Analysis. In Educational and Psychological Measurement*. <https://doi.org/https://doi.org/10.4324/9781315650951-7>
- Florio C., B. L. (2024). *Enterprise risk management and resilience in SMEs during COVID-19 pandemic: The case of Italian dealerships. In Small and medium-sized enterprise (SME) resilience: Strategies for risk and crisis management*. 249–277. https://doi.org/10.1007/978-3-031-50836-3_12
- González, L. O., Santomil, P. D. & Herrera, A. T. (2020). *The effect of Enterprise Risk Management on the risk and the performance of Spanish listed companies. European Research on Management and Business Economics*. 26(3), 111–120. <https://doi.org/doi:10.1016/j.iedeen.2020.08.002>
- Haryono, A. A. L. dan H. S. L. (2022). Pengaruh Enterprise Risk Management, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4((9)), 3983–3994. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i9.1258>
- Hong, N. T. H. (2023). The Effects of Enterprise Risk Management on the Performance and Risk of Vietnamese Listed Firms: Evidence from Abnormal Enterprise Risk Management Index. *Global Business and Finance Review*, 28(5), 122–136. <https://doi.org/10.17549/gbfr.2023.28.5.122>
- Husna, R., & Rahayu, Y. (2020). (2020). *No Title Pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*. 9(1). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2758>
- Husnan, S. (2006). Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang). Yogyakarta: BPFE. <https://library.bpk.go.id/koleksi/detil/jkpkbpkpp-p-750>
- Imanullah, W. R., & Syaichu, M. (2023a). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2019. *Diponegoro Journal of Management*, 12(4), 2337–3792. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Imanullah, W. R., & Syaichu, M. (2023b). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2019. *Diponegoro Journal of Management*, 12(4), 2337–3792. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Jabir, M., Rusni, dan Tafsir, M. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Magister Research*, 1, 44–59. <https://ojs.stiem-bongaya.ac.id/MARS/article/view/400>
- Kammagi, N., & Veny, V. (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>
- Kanta, A. G. A., Hermanto, & Surasni, N. K. (2021). The Effect of Leverage and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as Moderation Variable (Studies in Manufacturing Companies for the 2014-2018 Period). *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 8(1), 245–255. <https://doi.org/http://ijmmu.comhttp://dx.doi.org/10.18415/ijmmu.v8i1.2202>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan. Rajagrafindo Persada. Depok*. <https://www.rajagrafindo.co.id/produk/analisis-laporan-keuangan/>
- Kosasih, D. T. (2021). *Indeks Sektor Saham Energi Tergelincir pada Awal 2021*. Dian Tami Kosasih. <https://www.liputan6.com/saham/read/4516196/indeks-sektor-saham-energi-tergelincir-pada-0Aawal-2021-ini-kata-analis>
- Kurniawan, Y. P., Isnurhadi, Widiyanti, M., & Adam, M. (2024). The Effect of Enterprise Risk Management (ERM) on Company Value in Mining Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Syntax Transformation*, 5(1), 41–51. <https://doi.org/10.46799/jst.v5i1.891>
- Kurniawati, Y., Hermanto, S. B., & Suryono, B. (2021). pengaruh tanggung jawab sosial dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemediasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(8). <http://repository.stiesia.ac.id/id/eprint/4067>
- Lamba, A.B dan Rambu Atahau, A. D. (2022). Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Profitabilitas. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 6(1), 16–31. <https://doi.org/https://doi.org/10.18196/ra-bin.v6i1.12698>

- Lin, C. C., & Nguyen, T. P. (2022). *The Impact of Ownership Structure on Corporate Social Responsibility Performance in Vietnam. Sustainability*, 14(19). <https://doi.org/10.3390/su141912445>
- Liviani, R., & Rachman, Y. T. (2021). The influence of leverage, sales growth, and dividend policy on company value. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 3(2), 165–178. <https://doi.org/10.35912/ijfam.v3i2.189>
- Maharani, F., & Mayangsari, S. (2022). Pengaruh Pengungkapan Erm, Kepemilikan Institusional, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1747–1758. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14881>
- Maharani, J., & Murtanto, M. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *EBID:Ekonomi Bisnis Digital*, 2(1), 15–26. <https://doi.org/10.37365/ebid.v2i1.232>
- Manurung, A. H. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Repository.Unej.Ac.Id*, 10(10), 1–23. <https://repository.unej.ac.id/handle/123456789/85930>
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity To the Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83–94. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v1i1.225>
- Modigliani, F., & Miller, M. (1963). Corporate income taxes and the cost of c.pdf. In *The American Economic Review* (Vol. 53, Issues 3 (Jun., 1963), pp. 433–443). <https://www.jstor.org/stable/1809167>
- Nair A., Manohar S., M. A. (2024). Reconfiguration and transformation for resilience: building service organizations towards sustainability. *Journal of Services Marketing*, 38(4), 404–425. <https://doi.org/10.1108/JSM-04-2023-0144>
- Nurcholik, A., & Kurniasih, A. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Warta Pendidikan E-Journal*, 5(5). <https://doi.org/10.24176/bmaj.v4i1.5999>
- Olson, D. L., & Wu, D. D. (2022). Enterprise risk management. *Enterprise Risk Management*, 1–252. <https://doi.org/10.1142/6732>
- Pratama, G., & Nurhayati, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. 4(3), 84–98. <https://doi.org/https://doi.org/10.51903/jurnalmahasiswa.v4i3.391>
- Putri, V. A., & Maryanti, E. (2024). Impact of ERM and Capital Structure on Firm Value in Indonesia. 19(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.21070/ijler.v19i2.1064>
- Rahmi, N. U., & Wijaya, V. V. (2022). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility, Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. *Owner*, 6(3), 2712–2720. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.853>
- Rambe, S., Cecilia, & Zainul.M Bahri Torong. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility , Profitabilitas, Leverage Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021. *Yudishtira Journal: Indonesian Journal of Finance and Strategy Inside*, 3(2), 211–228. <https://doi.org/10.32672/mister.v1i3.1670>
- Read, C. (2014). Jensen and Meckling. *The Corporate Financiers*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1057/9781137341280.0038>
- Rivandi, Muhmmad, & Petra, B. A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman. *Jurnal Inovasi Penelitian*, 2(8), 2571–2580. <https://doi.org/10.47492/jip.v2i8.1094>
- Riyanti, R., & Munawaroh, A. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 2(1), 27. <https://doi.org/10.24853/jmmb.2.1.27-36>
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat*.
- Romadhani, R. (2024). 4269 Words Aug 8 , 2024 1 : 50 PM GMT + 7 23 % Overall Similarity Excluded from Similarity Report. <http://repository.unars.ac.id/id/eprint/2844>
- Ross, S. A. (1977). *The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signaling Approach. The Bell Journal of Economics*. 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Rukmana, D., & Widyawati, W. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Populis : Jurnal Sosial Dan Humaniora*, 7(1), 32–47. <https://doi.org/10.47313/pjsh.v7i1.1469>
- Rusmanto, T., & Setyaningrum, L. (2021). The Effect of Growth, Managerial Ownership and Profitability toward Firm Value. *The International Journal of Business & Management*, 9(7), 70–78. <https://doi.org/10.24940/theijbm/2021/v9/i7/bm2107-038>
- Saleh, M. M. A., Jaradat, M. M., Wedyan, L. M., & Saleh, H. M. I. (2021). The Impact of Liquidity and Leverage on Profitability in Industrial Sector in Jordan. *Research in World Economy*, 12(1), 394. <https://doi.org/10.5430/rwe.v12n1p394>
- Salim Saputra, W., Yongki Saputra, Kartika Koswara, Stevani Wahyu Herawati, & Laurensia Amelia Septi Anggita Sae. (2023). The Effect of Enterprise Risk Management and Intellectual Capital Disclosure on Firm Value. *Dinasti*

- International Journal of Education Management And Social Science*, 4(3), 448–454. <https://doi.org/10.31933/dijemss.v4i3.1684>
- Saragih, A. E., & Tampubolon, H. (2023). Pengaruh Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2018). *Jurnal Minfo Polgan*, 12(2), 1085–1095. doi:[10.33395/jmp.v12i1.12584](https://doi.org/10.33395/jmp.v12i1.12584)
- Sari, D. M. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Department, Faculty of Economics and Business, Brawijaya University*. doi: [10.21776/tema.22.1.1-18](https://doi.org/10.21776/tema.22.1.1-18)
- Sartono, A. (2015). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi. Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE. In *Revolusi Industri 4.0: Desain Perkembangan Transaksi Dan Sistem Akuntansi Keuangan*. <https://press.uhs.ac.id/books/manajemen-keuangan-teori-dan-aplikasi/>
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory. 7th Edition*. Canada: Pearson Education Limited.
- Septyanto, D., & Nugraha, I. M. (2021). The influence of enterprise risk management, leverage, firm size and profitability on firm value in property and real estate companies listed on the Indonesian stock exchange in 2016-2018. *KnE Social Sciences*, 663–680. <https://doi.org/https://doi.org/10.18502/kss.v5i5.8850>
- Septyanto, D., & Nugraha, I. M. (2021). The Influence of Enterprise Risk Management, Leverage, Firm Size and Profitability on Firm Value in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange in 2016-2018. *KnE Social Sciences*, 2021, 663–680. <https://doi.org/10.18502/kss.v5i5.8850>
- Setyasari, N., Rahmawati, I. Y., Naelati Tubastuvi, N., & Aryoko, Y. P. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Board Diversity, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2020). *Master: Jurnal Manajemen Dan Bisnis Terapan*, 2(1), 69. <https://doi.org/https://doi.org/10.30595/jmbt.v2i1.14046>
- Setyasari, N., Rahmawati, I. Y., Naelati Tubastuvi, N., & Aryoko, Y. P. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Board Diversity, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2020). *Master: Jurnal Manajemen Dan Bisnis Terapan*, 2(1), 69. <https://doi.org/10.30595/jmbt.v2i1.14046>
- Sholihin, M., & Puspita Ghaniy Anggraini, S. E. (2021). Analisis data penelitian menggunakan software STATA. Penerbit Andi. Penerbit Andi.
- Shova, R. M., & Sandari, T. E. (2025). *Pengaruh Company Growth , Leverage dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023 Pengaruh Company Growth , Leverage dan Struktur* e-ISSN: 2809-8862 Kepemilikan terha. 15. <https://doi.org/10.59188/covalue.v15i8.4905>
- Siagian, A., & Surbakti, D. B. (2021). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Laverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Wholesale yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 6(1), 238. <https://doi.org/10.33087/jmas.v6i1.240>
- Siti Nurfadilah, N. H. (2025). *pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan*. 2(2), 980–1004. <https://doi.org/10.62237/jna.v2i2.249>
- Soemarsono, B., B. and N. F. A. (2021). The Influence of Ownership Structure, Debt Policy And Company Growth toward Company Valuetrough Financial Performance (Empirical Study on Manufacturing Company Listed on Indonesia Stock Exchange). *Hmlyan Jr Eco Bus Mgn*, 2(4), 28–36. DOI: [10.47310/hjebm.2021.v02i02.017](https://doi.org/10.47310/hjebm.2021.v02i02.017)
- Spanò R., Z. C. (2022). Enterprise risk management systems: Emerging issues and future trends. In Integrating performance management and enterprise risk management. *Systems: Emerging Issues and Future Trends*. Emerald Publishing Limited, 35–68. <https://doi.org/10.1108/978-1-80117-151-920221003>
- Spence, M. (1973). *No Title Job Market Signaling*. *The Quarterly Journal of Economics*.
- Su, W., Peng, M. W., Tan, W., & Cheung, Y. L. (2016). The Signaling Effect of Corporate Social Responsibility in Emerging Economies. *Journal of Business Ethics*, 134(3), 479–491. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2404-4>
- Suastini, N. M., Purbawangsa, I. B. A., & Rahyuda, H. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 1, 143–172.
- Suniantari, I. G. A. P., & Yasa, G. W. (2022). Kinerja Lingkungan, Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(2), 3847. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i02.p19>
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). *Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti*. 6(3), 1248–1277. <https://www.neliti.com/publications/254488/pengaruh-leverage-ukuran-perusahaan-pertumbuhan-perusahaan-dan-profitabilitas-te>
- Tambun, S., & Sitorus, R. R. (2024). Pelatihan Olah Data Riset Akuntansi Berbasis Data Panel Menggunakan Aplikasi Stata Kepada Anggota IAI Wilayah Bali. *Jurnal Pengabdian Masyarakat Bangsa*, 2(6), 2323–2331. <https://doi.org/10.59837/jpmmba.v2i6.1218>
- Tambun, S., & Sitorus, R. R. (2025). *Pelatihan Olah Data Riset Akuntansi Berbasis Data Panel Dengan Software Stata*

- Pada Model Penelitian Intervening dan Moderating di PDIE Konsentrasi Akuntansi Universitas Trisakti*. 5(1), 1–11. <https://doi.org/10.52447/jpn.v5i1.8266>
- Tran, N., & Uzmanoglu, C. (2023). Reprint of: COVID-19, lockdowns, and the municipal bond market. *Journal of Banking & Finance*, 147. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2023.106758>
- Utami, N. D., Rasmini, N. K., Sari, M. R., & Sudana, I. P. (2022). Effect of Good Corporate Governance, Enterprise Risk Management, and Financial Distress on Company Value. *International Journal of Health Sciences*, 6(S1), 1312–1329. <https://doi.org/10.53730/ijhs.v6ns1.4871>
- Wahyuni, W., Wahyuni, I., & Subaida, I. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 2(6), 1162. <https://doi.org/10.36841/jme.v2i6.3541>
- Wardana, A. A. B. A., Verawati, Y., & Bhagawati, D. A. S. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 260–276. doi:[10.33508/jumma.v2i3.399](https://doi.org/10.33508/jumma.v2i3.399)
- Wibowo, I. A., & Surjandari, D. A. (2023). Capital Structure, Company Size and Profitability Influence on Company Value with Managerial Ownership as Moderation Variables. *International Journal of Social Service and Research*, 3(1), 1–14. <https://doi.org/10.46799/ijssr.v3i1.212>
- Wulandari, D., & Trinawati, R. (2022). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting, Investment Opportunity Set(Ios), Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Seminar Nasional & CallFor Paper Hubisintek 2021*, 2(1), 1061–1072. <https://ojs.udb.ac.id/index.php/HUBISINTEK/article/view/1488>
- Yu, L., Zeng, L., Zhang, Z., Zhu, G., Xu, Z., Xia, J., Weng, J., Li, J., & Pathak, J. L. (2023). Cannabidiol Rescues TNF- α -Inhibited Proliferation, Migration, and Osteogenic/Odontogenic Differentiation of Dental Pulp Stem Cells. *Biomolecules*, 13(1). <https://doi.org/10.3390/biom13010118>
- Yudha Pradana, I. (2021). Effect of Leverage, Growth, Firm Size, Dividend Policy, and Interest Rate on Company Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 2(3), 316–327. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v2i3.938>
- Zahra, R., Savitri, A. D., & Violeta, E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi Dan Manajemen*, 4(2), 250–261. <https://doi.org/10.54951/sintama.v4i2.632>