

Pengaruh Corporate Social Responsibility, Struktur Modal, Enterprise Risk Management dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Irdawati¹, Dirvi Surya Abbas², Imam Hidayat³, Daniel Rahandri⁴

Universitas Muhammadiyah Tangerang

Irdawati537@gmail.com

Abstrac. *The purpose of this study was to determine the effect of corporate social responsibility, capital structure, enterprise risk management and firm size on firm value in various industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research time period used is 5 years, namely the 2017-2021 period. The population of this study includes all companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2021. The sampling technique used purposive sampling technique. Based on the predetermined criteria obtained 12 companies. The type of data used is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange website. The analytical method used is panel data regression analysis using the eviews 10 data processing program. The results showed that corporate social responsibility, enterprise risk management and firm size had an effect on firm value, while capital structure had no effect on firm value.*

Keywords: *corporate social responsibility, capital structure, enterprise risk management, firm size and firm value*

PENDAHULUAN

Pada masa pandemi Covid-19 di Indonesia kini sedang mengalami krisis ekonomi yang sulit, banyaknya perubahan sektor aneka industri maupun lainnya yang dibutuhkan. Kondisi ini membuat persaingan semakin ketat antara perusahaan. Semakin banyak perusahaan yang berlomba-lomba untuk dapat bertahan dan membuat citra perusahaan terus baik dimata pasar dan investor agar mendapatkan nilai perusahaan yang baik pula. Untuk mencapai nilai perusahaan yang baik, salah satunya dapat ditunjukkan melalui kinerja perusahaan yang baik. Bagi perusahaan *go public*, kinerja dan performa perusahaan akan terus diawasi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Emitmen-emitmen yang terus menerus menunjukkan kinerja perusahaan yang baik akan menarik minat para investor dan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan melainkan prospek masa depan perusahaan (Cristofel & Kurniawati, 2021).

Nilai perusahaan merupakan bentuk yang dilakukan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Tujuan dasar sebuah perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi memberikan gambaran bahwa tingkat kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan merupakan cerminan cara pandang investor terhadap tingkat kesuksesan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham tersebut dibentuk oleh

Pengaruh Corporate Social Responsibility, Struktur Modal, Enterprise Risk Management dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

aktivitas permintaan dan penawaran yang terjadi setiap hari dipasar modal. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. (W.K. Nurastryana, 2021).

Perkembangan dan penurunan nilai seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tercermin dalam indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan investasi.kontan.co.id Indeks Harga Saham Gabungan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 s/d 2021 adalah sebagai berikut:

No	Tahun	IHGS
1	2017	6.355,65
2	2018	6.194,50
3	2019	6.305,91
4	2020	5.989,56
5	2021	6.581,50

Sumber : investasi.kontan.co.id (data indeks harga saham gabungan)

Berdasarkan hasil pengamatan yang dilakukan selama 5 tahun terakhir yaitu tahun 2017 s/d 2021 dapat dilihat bahwa pergerakan nilai perusahaan melalui indeks harga saham gabungan (IHSG) cenderung memperlihatkan kondisi yang tidak stabil. Nilai IHSG dalam pengamatan selama tahun 2017 s/d 2021 mengalami naik turun di setiap tahunnya. Penurunan signifikan terjadi pada tahun 2020 dimana pasar global sedang diguncang kekhawatiran virus corona (Covid-19) dan memunculkan teka-teki efektivitas vaksin sehingga banyak indeks saham yang melemah. Selain itu ada beberapa faktor lain juga yang menyebabkan IHSG melemah seperti kasus asabri yang membuat para investor menjadi “trauma”, sehingga tidak menutup kemungkinan banyak investor yang menjual saham untuk menghindari risiko kebrlanjutan. Hal ini secara langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimata kalangan pelaku pasar.

Fenomena turunnya indeks saham menurut www.cnbcindonesia.com terjadi pada Oktober, 2019 dimana indeks sektor aneka industri menjadi sektor yang membukukan imbal hasil negatif terbesar pada 9 bulan pertama perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan melemah 16,05%. Bahkan potensi kebangkrutan dialami oleh salah satu pemain besar di industri tersebut. Saham yang menduduki posisi top losers, yakni PT Sat Nusapersada Tbk/PTSN (-78,97%), PT Multi Prima Sejahtera Tbk/LPIN (71,28%), PT Asia Pasific Fibers Tbk/POLY (-54,42%). Lebih lanjut, jika ditelusuri seksama mayoritas saham yang melemah berasal dari industri tekstil danomotif, termasuk komponennya. Bahkan Asosiasi Pertekstilan Indonesia (API) mencatat 9 pabrik tekstil tutup akibat kalah bersaing dengan produk impor dalam kurun waktu 2018 -2019. Hal yang sama terjadi pada April, 2020 dimana adanya penurunan tajam IHSG dan sektor aneka industri menjadi paling lesu. Menurut www.market.bisnis.com sebanyak 9 dari 10 sektor dalam IHSG menetap diwilayah negatif yang di pimpin oleh aneka industri (-2,6%), infrastruktur (2,35%) dan property (-2%). Menurut Analisis Artha Sekuritas D.C pergerakan IHSG masih dibayangi perkembangan terkait penyakit virus corona (Covid-19) yang semakin mengkhawatirkan dalam negeri.

Dalam mengelola suatu perusahaan, tentunya setiap pemilik perusahaan mengharapkan usahanya berumur panjang dan memiliki kesejahteraan. Kelangsungan usaha tidak lepas pada tanggung jawab sosial suatu perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan sebuah tanggungjawab yang dilakukan perusahaan dengan mengutamakan lingkungan dengan masyarakat

disekitar dalam kegiatan perusahaan maupun lingkungan luar perusahaan yang telah diatur oleh Undang-Undang No.40 Tahun 2017 tentang perseroan terbatas. Semakin berkembangnya suatu perusahaan mak tingkat eksploitasi perusahaan semakin tinggi dan tidak terkendali, namun masih banyaknya perusahaan yang tidak sadar akan dampak negatif dari eksploitasi yang tidak terkendali padahal seharusnya ini menjadi tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat. CSR yang buruk akan mempengaruhi citra perusahaan yang buruk pula dan tentunya akan mempengaruhi nilai perusahaan yang ada.

Salah satu upaya perusahaan untuk meningkatkan dan mempertahankan kinerja perusahaan adalah mengukur kemampuan struktur modal dalam mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dapat meningkatkan kemakmuran dari pemilik perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan jumlah utang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan (Yando, 2016). Dengan mengoptimalkan struktur modal akan menciptakan kondisi keuangan yang kuat dan stabil. Pengelolaan struktur modal tidak lepas dari tanggung jawab manajemen dan pemegang saham yang dalam pengelolaannya seringkali adanya perbedaan pendapat antara manajemen dan pemegang saham.

Enterprise Risk Management (ERM) merupakan suatu proses yang dipengaruhi manajemen perusahaan dalam setiap strategi perusahaan dan dirancang untuk memberikan keyakinan memadai agar dapat mencapai tujuan perusahaan. Penerapan manajemen risiko juga bertujuan untuk mengidentifikasi risiko perusahaan pada setiap kegiatan serta mengukur dan mengatasinya pada level toleransi tertentu. Untuk meningkatkan kepercayaan atas nilai dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dimata investor, BEI sebagai salah satu regulator telah mengupayakan agar para emitmen menyadari akan pentingnya pengelolaan resiko kepedulian lingkungan dan pengawasan tata kelola perusahaan (Cristofel dan Kurniawati, 2021)

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran, skala atau variabel yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa ketentuan seperti total aktiva, *long size*, nilai pasar, saham, total penjualan, total pendapatan, total modal dan lain-lain. Ukuran dari sebuah perusahaan dapat menjadi salah satu hal yang mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan selalu berkembang dan mencapai tujuan perusahaannya yaitu memperoleh laba yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan berukuran kecil. Investor juga akan lebih mempertimbangkan ukuran perusahaannya dalam menanamkan sebuah modalnya karena perusahaan yang dianggap memiliki ukuran yang besar seringkali dianggap mampu dibanding dengan perusahaan kecil dalam mengelola aset yang dimiliki untuk berkembang dan meningkatkan prospek kerjanya dengan baik yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Sari Dewi Oktavia, 2020).

Penelitian mengenai variabel *corporate social responsibility* yang dilakukan oleh (Fajriana, 2016) menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Liu & Zhang, 2017) yang menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Yando, 2016) variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian (Alfin, 2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai variabel *enterprise risk management* yang dilakukan oleh (Silva dkk,2015) yang menyatakan bahwa *enterprise risk management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut (Rivandy, 2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *enterprise risk management* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Oktavia, 2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Zahra dkk, 2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu ternyata masih banyak faktor-faktor yang belum menunjukkan kekonsistenan. Mengacu pada penelitian tersebut maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan variabel independen *Corporate Social Responsibility*, Struktur Modal, *Enterprise Risk Management* dan Ukuran Perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

II. KAJIAN PUSTAKAN DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kajian Teoritis

Nilai perusahaan merupakan suatu keadaan yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai tanda kepercayaan dari masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi prestasi bagi perusahaan karena dapat memberikan kesejahteraan dan kemakmuran bagi para pemegang saham serta membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan tetapi juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang. Karena menurut investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting yang digunakan sebagai indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Rudangga, 2016).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan erat dengan harga saham (Rizka, 2019). Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2000. Hal 7).

Tujuan perusahaan adalah memperhatikan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan cara mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi calon investor yang ingin menginvestasikan dana pada perusahaan. Nilai perusahaan di pasar modal akan meningkat apabila tingkat pengembalian investasi tinggi kepada pemegang saham (Febriana, 2019).

Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah gambaran pandangan investor terhadap emiten tertentu, apabila seorang emiten memiliki pandangan yang baik terhadap perusahaan maka emiten tersebut tertarik untuk berinvestasi.

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) adalah pendekatan bisnis dengan memberikan kontribusi terhadap pembangunan yang berkelanjutan dengan memberikan manfaat ekonomi, sosial dan lingkungan bagi seluruh pemangku kepentingan. Tanggung jawab sosial adalah komitmen bisnis untuk bertindak secara etis, beroperasi secara legal dan berkontribusi untuk meningkatkan kualitas kehidupan karyawan dan masyarakat.

Dalam *Stakeholder Theory* dijelaskan bahwa keberlangsungan perusahaan dipengaruhi oleh pihak stakeholder. Dari teori tersebut, perusahaan diharapkan dapat memenuhi harapan para stakeholder dengan melaksanakan program CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan tersebut. Sesuai dengan pasal 66 dan pasal 74 Undang-Undang No.40 tahun 2017 mengenai Perseroan Terbatas, mengharuskan perusahaan untuk melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan karena CSR merupakan sebuah komitmen perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan dapat meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat bagi perusahaan maupun masyarakat pada umumnya.

Pengungkapan program CSR perusahaan dapat mempercepat komunikasi antar perusahaan dengan stakeholder untuk meluruskan visi misi perusahaan berkaitan dengan praktik dan aktivitas bisnis perusahaan. Selain itu pula, mengungkapkan program CSR dapat membentuk perusahaan yang berkesinambungan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dengan memperhatikan dimensi, sosial dan lingkungan yang terdapat dalam pengungkapan CSR.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cristofel dan Kurniawati (2021) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini diungkapkan oleh Nurhayati, dkk (2018) yang menyatakan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian diatas serta teori yang dikemukakan. Maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₁: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Trade of Theory dari leverage adalah teori yang menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ditemukan dengan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan kebangkrutan yang lebih tinggi. Model *Trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut.

Trade-off theory dalam struktur modal di proxy dengan DER (*Debt Equity Ratio*) dengan menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat penggunaan hutang lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang tidak diperkenankan. *Debt Equity Ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya ditunjukkan oleh modal sendiri yang digunakan sebagai pembayaran hutang.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Bonifasius (2015) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa ada pengaruh yang signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama diungkapkan oleh Abdul Kohar (2019) bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian diatas serta teori yang dikemukakan. Maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H2: *Struktur Modal* berpengaruh terhadap *Nilai Perusahaan*

3. Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan

Pada umumnya, tujuan jangka panjang perusahaan adalah menciptakan nilai tambah bagi perusahaan yang diajukan untuk pemilik dan para pemegang saham. Untuk dapat menciptakan nilai perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang sangat mudah. Perusahaan biasanya dihadapkan pada kondisi ketidakpastian dalam menjalankan aktivitas bisnisnya yang dapat dipengaruhi oleh banyak hal sehingga keberhasilan perusahaan untuk menciptakan nilai menjadi tersendat. Kondisi tersebut dapat memicu tumbuhnya resiko. Untuk menghadapi resiko-resiko tersebut, perusahaan perlu menyediakan perangkat manajemen yang bisa mengelola resiko dengan baik sehingga dapat mengurangi kemungkinan terjadinya resiko. Penerapan manajemen resiko yang terintegrasi dapat dilakukan sebagai Tindakan untuk mencegah resiko.

Liebenberg (2011) menyatakan bahwa salah satu tujuan *Enterprise Risk Management* adalah menciptakan nilai yang merupakan gambaran dan kondisi kemakmuran para pemilik dan pemegang saham. Rakha Magistra, dkk (2020) menyatakan *enterprise risk management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama diungkapkan oleh Iswajuni, dkk (2018) yang berpengaruh bahwa *enterprise risk management* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian diatas serta teori yang dikemukakan. Maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3: *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap *Nilai Perusahaan*

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan. Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki. Ukuran sebuah perusahaan merupakan salah satu tolak ukur seorang investor. Atawarman (2011), ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari asset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber pendanaan (Octaviany dkk,2019).

Menurut Diah dan Wirawati (2018) terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pendapat yang sama dinyatakan oleh Satria Wijaya (2019) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena bagi pihak investor untuk memperhatikan faktor ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan untuk berinvestasi pada

suatu perusahaan. Sedangkan menurut Dedi Nurhadi (2019) ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian diatas serta teori yang dikemukakan. Maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H4: *Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan*

III. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Metode penelitian sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling*, yaitu tipe pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu dan pertimbangan yang diambil itu berdasarkan tujuan penelitian. Sampel untuk penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017 sampai dengan tahun 2021. Dari hasil pemilihan sampel dengan menggunakan *Purposive Sampling* terpilih 12 perusahaan dari total populasi sebanyak 60 perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility merupakan sebuah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan sebagai rasa tanggung jawabnya terhadap sosial dan lingkungan sekitar dimana perusahaan tersebut berdiri. CSR berkomitmen untuk mencapai perilaku etis dan berkontribusi pada pembangunan ekonomi berkelanjutan dengan meningkatkan kualitas hidup karyawan, keluarga dan masyarakat secara keseluruhan. Untuk mengukur tingkat pengungkapan CSR, penelitian ini menggunakan *Content Analyze* berdasarkan instrumen *Global Reporting Initiative* (GRI) versi G4 dengan indikator sebanyak 139 item dari 7 kategori yaitu Ekonomi, Manajemen, Lingkungan, Tenaga Kerja, Hak Asasi Manusia, Kemasyarakatan dan Produk. Untuk setiap pengungkapan akan diberi skor 1 jika diungkapkan dan skor 0 jika tidak diungkapkan. Indeks *Corporate Social Responsibility Disclosure* diukur dengan skala rasio yaitu:

$$CSDI = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah seperangkat data yang didapat digunakan dan diterapkan oleh perusahaan dengan dana yang berasal dari hutang jangka panjang dan ekuitas. Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *stakeholder's equity* yang dimiliki perusahaan (Hargianto, 2016 dalam Octavia dan Fitria, 2019). *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Enterprise Risk Management (ERM)

Menurut COSO, *Enterprise Risk Management* adalah sebuah proses yang dipengaruhi oleh manajemen *board of directors* dan personel lainnya yang dijalankan dalam penentuan strategi dan mencakup organisasi secara keseluruhan, didesain untuk mengidentifikasi kejadian-kejadian yang berpotensi untuk mempengaruhi organisasi dan mengelola risiko serta menyediakan keyakinan yang memadai terkait pencapaian tujuan organisasi.

Berdasarkan ERM *Firework* yang dikeluarkan *Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission* (COSO), terdapat 108 item pengungkapan ERM yang mencakup 8 (delapan) dimensi, yaitu lingkungan, internal, penetapan tujuan, identifikasi kejadian, penilaian risiko, respon atas risiko, kegiatan pengawasan, informasi dan komunikasi dan pemantauan. Perhitungan item-item menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item ERM yang diungkapkan diberi nilai 1 (satu) dan 0 (nol) apabila tidak diungkapkan. Informasi mengenai pengungkapan ERM diperoleh dari laporan keuangan (*annual report*) dan situs perusahaan (Meizaroh dan Lucyanda, 2011 dalam Pamungkas dan Maryati, 2017).

$$\text{ERMDI} = \frac{\sum_{ii} \text{Ditem}}{\sum_{ii} \text{ADitem}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran mengenai besar kecilnya perusahaan yang dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor serta menilai bagaimana perusahaan mengelola investasi. Penentuan ukuran perusahaan dalam penelitian ini didasarkan kepada total aset perusahaan karena total aset dianggap lebih stabil dan lebih dapat mencerminkan ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

Pengujian Hipotesis

Uji Hipotesis secara bersama-sama (Uji Model)

Pengujian ini dimaksudkan untuk membuktikan apakah semua variabel eksogen yang terdapat dalam suatu model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel endogen. Adapun kriteria dalam pengambilan suatu keputusan berdasarkan pembuktian diatas adalah sebagai berikut:

- Jika nilai sig probabilitas <0,05, maka H_1 ditolak
- Jika nilai sig probabilitas >0,05, maka H_0 diterima

Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variabel Eksogen terhadap Endogen. Besarnya nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai dengan satu. Jika nilai koefisien determinasi suatu model semakin besar (60% s/d 90%) dalam menghasilkan nilainya koefisiennya, maka hal tersebut dapat dikatakan bahwa variabel eksogen tersebut mampu memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk menerangkan variasi pada variabel dependen.

Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel bebas dengan variabel terikatnya secara parsial. Pengujian secara simultan ini dilakukan dengan cara membandingkan antara tingkat signifikansi t dari hasil pengujian dengan nilai signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini. Cara pengujian parsial terhadap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Jika nilai sig probabilitas $<0,05$, maka H_a diterima
- Jika nilai sig probabilitas $>0,05$, maka H_0 ditolak

Analisi Regresi Data Panel

Data panel merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*) (Winarno:2015). Data cross section merupakan data yang terdiri atas suatu objek namun meliputi beberapa periode waktu (Winarno:2015)

Bentuk umum persamaan regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	TOBINS,Q	CSR	DER	ERM	SIZE
Mean	2.024250	0.250833	0.918000	0.143833	0.259167
Median	1.366500	0.205000	0.710000	0.075000	0.200000
Maximum	7.114000	1.500000	3.150000	2.000000	2.190000
Minimum	0.151000	0.060000	0.130000	0.070000	0.030000
Std. Dev.	1.660122	0.213258	0.828893	0.325598	0.278758
Observations	60	60	60	60	60

Rata-rata nilai *Tobins'Q* selama periode pengamatan 2017 sampai dengan 2021 adalah 2.024250. Nilai *Tobins'Q* tertinggi yaitu sebesar 7.114000 dan Nilai *Tobins'Q* terendah yaitu 0.151000. dimana nilai standar deviasi dari variabel *Tobins'Q* adalah sebesar 1.660122.

Rata-rata nilai *Corporate Social Responsibility* selama periode pengamatan 2017 sampai dengan 2021 adalah 0.207411. Nilai *Corporate Social Responsibility* tertinggi yaitu sebesar 1.500000 dan nilai *Corporate Social Responsibility* terendah yaitu 0.060000. Dimana nilai standar deviasi dari variabel *Corporate Social Responsibility* adalah sebesar 0.0213258.

Rata-rata nilai *Debt Equity Ratio* selama periode pengamatan 2017 sampai dengan 2021 adalah 0.918000. Nilai *Debt Equity Ratio* tertinggi yaitu sebesar 3.150000 dan Nilai *Debt Equity Ratio* terendah yaitu 0.130000. Dimana nilai standar deviasi dari variabel *Debt Equity Ratio* adalah sebesar 0.828893

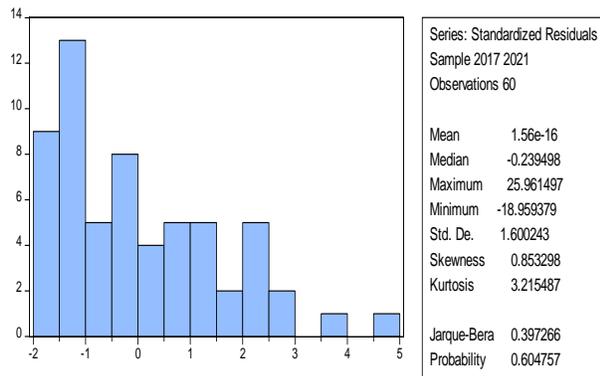
Rata-rata nilai *Enterprise Risk Management* selama periode pengamatan 2017 sampai dengan 2021 adalah 0.143833. Nilai *Enterprise Risk Management* tertinggi yaitu sebesar 2.000000 dan Nilai *Enterprise Risk Management* terendah yaitu 0.070000. Dimana nilai standar deviasi dari variabel *Enterprise Risk Management* adalah sebesar 0.325598

Pengaruh Corporate Social Responsibility, Struktur Modal, Enterprise Risk Management dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Rata-rata nilai *Size* selama periode pengamatan 2017 sampai dengan 2021 adalah 0.259167. Nilai *Size* tertinggi yaitu sebesar 2.190000 dan Nilai *Size* terendah yaitu 0.030000. Dimana nilai standar deviasi dari variabel *Size* adalah sebesar 0.278758

Hasil Uji Normalitas

Dari hasil pengujian terlihat pada Tabel dibawah terlihat besarnya nilai *Jarque-Bera* adalah 1,773 dengan *Probability* 0,656. Jika nilai *Jarque-Bera* > 2 dan Probabilitas < 0,05 maka distribusi data residual tidak normal dan *Jarque-Bera* < 2 dan Probabilitas > 0,05 maka data residual berdistribusi normal. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *Jarque-Bera* sebesar 1,773 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,656 artinya data residual berdistribusi normal.



Hasil Uji Autokorelasi

Tolak H₀, Berarti ada otokorelasi positif	Tidak dapat diputuskan	Tidak Menolak H₀, Berarti tidak ada otokorelasi	Tidak Dapat diputuskan	Tolak H₀ Berarti ada otokorelasi negatif
0	dL 1,73	dU 2.2 1.44	4-dU 2,56	4-dL 2,27

Berdasarkan hasil output Eviews 10 menunjukkan nilai DW sebesar 2,211. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak bisa menolak H₀ yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif. Dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

Hasil Uji Multikolineritas

Variance Inflation Factors
Date: 10/23/22 Time: 15:40
Sample: 1 60
Included observations: 60

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF

C	0.189773	4.203726	NA
CSR	4.223727	10.07077	4.184147
DER	0.078854	2.743243	1.134576
ERM	1.773732	5.393345	4.338734
SIZE	1.657497	5.271590	2.805488

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikoloneritas. Cara mendeteksinya adalah dengan melihat dari output eviews 10 dibawah dapat kita lihat dibawah tidak terdapat variabel yang memiliki nilai lebih kecil dari 0,8, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolineritas dalam model **FEM**

Hasil Uji Chow (*Common Effect vs Fixed Effect*)

Redundant Fixed Effects Tests

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.723290	(6,44)	0.0001
Cross-section Chi-square	38.782125	5	0.0000

Pada hasil uji chow terlihat bahwa nilai *Prob. Cross-section F* sebesar 0,0001 yang nilainya < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model FEM lebih baik dibandingkan dengan model CEM. Sedangkan pada hasil uji chow terlihat bahwa nilai *Prob. Cross-section random* sebesar 0.0000 yang nilainya < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model FEM lebih baik dibandingkan dengan model CEM.

Dari hasil perbandingan model diatas, dapat disimpulkan bahwa model yang akan digunakan adalah model **FEM**

HASIL UJI HAUSMAN (*Fixxed Effect vs Random Effect*)

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	72.2329617	4	0.0000

Pada hasil uji chow terlihat bahwa nilai *Prob. Cross-section Random* sebesar 0,0000 yang nilainya < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model FEM lebih baik dibandingkan dengan

model REM. Sedangkan pada hasil uji hausman terlihat bahwa nilai *Prob. Cross-section* random sebesar 0,0000 yang nilainya $< 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang akan digunakan untuk menguji *Corporate Social Responsibility*, Struktur Modal, *Enterprise Risk Management* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan adalah model **FEM**.

Hasil Uji Langrage Multiplier (Common Effect vs Random Effect)

Pada penelitian ini uji LM tidak digunakan karena pada uji *Chow* dan uji *Hausman* menunjukkan model yang paling tepat adalah *Fixed Effect Model*. Uji LM dipakai manakala pada uji *Hausman* menunjukkan model yang paling tepat adalah *Random Effect Model*. Maka diperlukan uji LM sebagai tahap akhir untuk menemukan model *Common Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat.

Kesimpulan Model

Berdasarkan pengujian terhadap ketiga model regresi panel, dapat disimpulkan bahwa model *Fixed Effect Model* dalam regresi data panel digunakan lebih lanjut dalam mengestimasi pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Struktur Modal, *Enterprise Risk Management* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2017-2021.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji F

F- statistic	46.782125
Prob (F-satistic)	0,00000

Dengan menggunakan dasar keputusan seperti diatas, diketahui berdasarkan F_{tabel} dengan perhitungan $df_1 = 6-1$ dan $df_2 = 60-4$ dengan tingkat $\alpha = 5\%$, maka didapati nilai sebesar $df_1 = 5$ dan $df_2 = 56$ lalu diperoleh nilai F_{tabel} 1,67. Maka dapat disimpulkan $F_{hitung} (38.782125) > F_{tabel} (1,67)$, yang artinya menolak H_0 dan menerima H_1 . Dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama antara *Corporate Social Responsibility*, Struktur Modal, *Enterprise Risk Management* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2017-2021.

Hasil Koefisien Determinasi

R-squared	0.833818
Adjusted R-squared	0.817186

Dari hasil perhitungan tersebut diperoleh besarnya pengaruh variabel Eksogen terhadap variabel Endogen yang dapat diterangkan oleh model dalam persamaan ini adalah sebesar 0.833818 atau sebesar 83.3 % sedangkan sisanya sebesar 16.7 % dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain Nilai Perusahaan (Tobins'Q), *Corporate Social Responsibility* (CSR), Struktur Modal (DER), *Enterprise Risk Management* (ERM) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.244617	0.435629	5.152583	0.0000
CSR	0.459436	0.055171	1.816706	0.0036
DER	-0.257799	0.280810	-1.918055	0.3626
ERM	0.672144	1.331815	2.504682	0.0158
SIZE	0.851143	1.287438	7.437850	0.1561

Dari tabel diatas hasil analisis regresi data panel didapatkan sebagai berikut

$$ROA = 0.244617 - 0.459436CSR - 0.257799DER + 0.672144ERM + 0.851143SIZE + \epsilon$$

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan Eviews 10 dapat dilihat bahwa dari keempat variabel diatas yakni *Corporate Social Responsibility, Struktur Modal, Enterprise Risk Management dan Ukuran Perusahaan* terhadap *Nilai Perusahaan*.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian dengan menggunakan analisis regresi data panel di atas menunjukkan di atas menunjukkan bahwa hasil t hitung sebesar $1,816 > 1,684$ t tabel, dengan nilai probability sebesar $0,0036 < 0,05$ sehingga variabel CSR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa H01 ditolak dan Ha1 diterima. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa CSR berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian penerapan CSR didalam perusahaan menjadi salah satu faktor penentu tinggi dan rendahnya nilai perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan informasi pertanggung- jawaban sosial memiliki citra positif dimasyarakat dan khususnya kalangan bisnis karena selain memperhatikan kepentingan *shareholder* dan perusahaan juga mempertimbangkan kepentingan *stakeholder* sehingga eksistensi perusahaan bisa dipertahankan yang akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Pengungkapan program CSR perusahaan dapat mempercepat komunikasi antar perusahaan dengan stakeholder untuk meluruskan visi misi perusahaan berkaitan dengan praktik dan aktivitas bisnis perusahaan. Selain itu pula, pengungkapan program CSR dapat membentuk perusahaan yang berkesinambungan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dengan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan yang terdapat dalam pengungkapan CSR.

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian dengan menggunakan analisis regresi data panel di atas menunjukkan bahwa hasil t hitung sebesar $-1.918055 < 1,684$ t tabel, dengan nilai probability sebesar $0.3626 > 0,05$, sehingga variabel DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa H01 diterima dan Ha1 ditolak. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Trade of Theory dari *Leverage* adalah teori yang menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ditemukan dengan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan dengan suku bunga dan kebangkrutan yang lebih tinggi. Model *Trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut. *Trade-off theory* dalam struktur modal di proxy dengan DER (*Debt Equity Ratio*) dengan menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat penggunaan hutang lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Namun penambahan hutang akan meningkatkan tingkat risiko atas arus pendapatan perusahaan dimana dipengaruhi faktor eksternal. Sedangkan hutang menimbulkan beban tetap tanpa melihat besarnya pendapatan. Selain itu, semakin tinggi hutang maka bunga hutang akan meningkat lebih tinggi daripada penghematan pajak. Kebijakan struktur modal perusahaan yang lebih banyak menggunakan hutang maka akan terjadi penurunan harga saham sehingga akan menurunkan nilai perusahaan (Safitri,2015).

3. Pengaruh Enterprise Risk Management terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian dengan menggunakan analisis regresi data panel di atas menunjukkan bahwa hasil t hitung sebesar $2.504682 > 1,684$ t tabel, dengan nilai probability sebesar $0.0158 < 0,05$, sehingga variabel ERM memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa H01 ditolak dan Ha1 diterima. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa ERM berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pada umumnya, tujuan Jangka Panjang perusahaan adalah menciptakan nilai tambah bagi perusahaan yang ditujukan untuk pemilik dan para pemegang saham. Untuk dapat menciptakan nilai perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang sangat mudah. Perusahaan biasanya dihadapkan pada kondisi ketidakpastian dalam menjalankan aktivitas biasanya yang dapat dipengaruhi oleh banyak hal sehingga keberhasilan perusahaan untuk menciptakan nilai menjadi tersendat. Kondisi tersebut dapat memicu tumbuhnya resiko. Untuk menghadapi resiko-resiko tersebut, perusahaan perlu menyediakan perangkat manajemen yang biasa mengelola resiko dengan baik sehingga dapat mengurangi kemungkinan terjadinya resiko. Penerapan manajemen resiko yang terintegrasi dapat dilakukan sebagai Tindakan untuk mencegah resiko. Adanya pengelolaan risiko yang lebih baik dengan diterapkannya Enterprise Risk Management (ERM) pada suatu perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor semakin tinggi kepercayaan investor semakin tinggi juga nilai perusahaan.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian dengan menggunakan analisis regresi data panel diatas menunjukkan bahwa hasil t hitung sebesar $7.437850 > 1,684$ t tabel, dengan nilai probability sebesar $0,1561 < 0,05$ sehingga variabel SIZE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa H01 ditolak dan Ha1 diterima. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa SIZE berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan. Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki. Ukuran sebuah perusahaan merupakan salah satu tolak ukur seorang investor, Atawarman (2011). Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari asset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber pendanaan (Octaviany dkk, 2019).

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat disimpulkan beberapa hal yaitu:

- a. Hasil pengujian dengan menggunakan analisis regresi data panel menunjukkan bahwa hasil t hitung sebesar $1,816 > 1,684$ t tabel, dengan nilai probabilitas sebesar $0,0036 < 0,05$ sehingga variabel CSR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa CSR berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dimana perusahaan yang mengungkapkan informasi pertanggungjawaban sosial memiliki citra positif dimasyarakat dan khususnya kalangan bisnis karena selain kepentingan *shareholder*, perusahaan juga mempertimbangkan kepentingan *stakeholder* sehingga eksistensi perusahaan bisa dipertahankan yang akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.
- b. Hasil pengujian dengan menggunakan analisis regresi data panel menunjukkan bahwa hasil t hitung sebesar $-1.918055 < 1,684$ t tabel, dengan nilai probabilitas sebesar $0.3626 > 0,05$, sehingga variabel DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ini artinya bahwa keseimbangan Struktur Modal tidak menurunkan atau meningkatkan nilai perusahaan.
- c. Hasil pengujian dengan menggunakan analisis regresi data panel menunjukkan bahwa hasil t hitung sebesar $2.504682 > 1,684$ t tabel, dengan nilai probabilitas sebesar $0.0158 < 0,05$, sehingga variabel ERM memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ini artinya pengelolaan risiko yang lebih baik dengan diterapkannya *Enterprise Risk Management* (ERM) pada suatu perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor, semakin tinggi kepercayaan investor semakin tinggi juga nilai perusahaan.
- d. Hasil pengujian dengan menggunakan analisis regresi data panel menunjukkan bahwa hasil t hitung sebesar $7.437850 > 1,684$ t tabel, dengan nilai probabilitas sebesar $0,1561 < 0,05$ sehingga variabel SIZE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ini artinya ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

2. Saran

a. Bagi Perusahaan

- Sebaiknya perusahaan lebih memperhatikan dampak lingkungan dan sosial dari operasional perusahaan mengingat peranan *corporate social responsibility* sangat penting atas tinggi dan rendahnya dimata investor atau masyarakat. Semakin besar tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan semakin baik pula pandangan investor maupun masyarakat terhadap perusahaan.
- Nilai perusahaan dapat menggambarkan kinerja suatu perusahaan. Pengelolaan risiko yang lebih baik dengan diterapkannya *Enterprise Risk Management* (ERM) pada suatu perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor semakin tinggi kepercayaan investor, semakin tinggi juga nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Bagi investor diharapkan lebih mempertimbangkan pentingnya struktur modal sebagai pertimbangan dalam berinvestasi, mengingat struktur modal di proxy dengan DER (*Debt Equity Ratio*) dengan menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang

c. Bagi Peneliti

dalam penelitian ini hanya perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang digunakan. Dikhawatirkan keterbatasan sampel perusahaan industri tidak dapat mewakili semua jenis perusahaan dan tidak mencerminkan perkembangan nilai perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan untuk menggunakan objek penelitian yang lebih luas agar dapat memperoleh hasil yang baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, R.S (2020). IHSG Merosot ke Level 4.625, Sektor Aneka Industri Paling Lesu
- Anna, Y.D.(2019). Jurnal Riset Akuntansi dan Perbankan Vol 13 No.2 Agustus 2019.13(2), 149-167
- Apriyanto & Renat. (2018). IHSG Tutup Tahun 2018 Menguat ke Level 6.194
- Ardianto, D., & Rivandi, M.(2018). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure Dan Struktur Pengelolaan Terhadap Nilai Persahaan
- Ayuningtyas, D.(2019). Perang Dagang, Picu Saham Aneka Industri Drop Puluhan Persen
- Cristofel, C., & Kurniawati, K.(2021). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi Bisnis, 14(1), 1-12
- Deffi, L.S.R., Cahyono, D., & Aspirand, R.M.(2020). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure dan Debt to Asset Ratio terhadap Nilai Perusahaan. BUDGETING : Journal of Business, Management and Accounting, 1(2), 147-162
- Kohar, A.(2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan Di Bursa Efek Indonesia. AKTIVA Jurnal Akuntansi Dan Investasi
- Kontan.co.id (2017). IHSG mengakhiri tahun 2017 di rekor tertinggi
- Kresna.(2019). Pengertian Struktur Modal (skripsi dan tesis)

- Lestari, N.S., & Wirawati, N.G.P.(2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Variabel Pemoderasi. E-Jurnal Akuntansi
- Linknet.(2017). Program Tanggung Jawab Sosial Perusahaan
- Manajemen,J.,Ekonomi,F.,&Bisnis,D.(2016).Pengaruh Return on Equity,Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Food and beverages. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen
- Mawarni,P.I.,&Triyonowati.(2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen
- Melani,R.,&Anis,I.(2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management. Jurnal Akuntansi Trisakti
- Muchlisin, R.(2017). Pengertian, Jenis dan Pengukuran Nilai Perusahaan
- Oktavia,R.(2019). Pengaruh Profitabilitas, Size, Growth Opportunity, Likuiditas Dan Struktur. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang
- Putri,Z.,& Budiyanto.(2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen
- Romadhonah,Z., Solikin, I.,& Sari,M.(2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan
- Sabatini,K., & Sudana,I.P.(2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis
- Wahyuni,S.F.(2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. Jurnal Ilmiah Magister Manajemen