

THE INFLUENCE OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) AND CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) ON COMPANY VALUE WHICH IS MODERATE BY ENTERPRISE RISK MANAGEMENT (ERM)

Eka Fitriani¹, Emrinaldi Nur², dan Azwir Nasir³

^{1,2,&3}Universitas Riau

Email : ekafitriani394@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect of Good Corporate Governance (GCG) and Corporate Social Responsibility (CSR) on Company Value moderated by Enterprise Risk Management (ERM) in Banking Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. The population in this study are banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020, totaling 40 companies. Sampling in this study was by using purposive sampling in order to obtain 8 companies that meet the research criteria. The data used is secondary data sourced from the company's annual report. The data analysis technique uses moderated regression analysis (MRA). The results show that independent commissioners have no effect on firm value and Enterprise Risk Management (ERM) does not moderate the influence of independent commissioners on firm value. managerial ownership affects firm value, but Enterprise Risk Management (ERM) does not moderate the effect of managerial ownership on firm value. The audit committee has an effect on firm value and Enterprise Risk Management (ERM) moderates the effect of the audit committee on firm value. Corporate Social Responsibility (CSR) has an effect on firm value, and Enterprise Risk Management (ERM) moderates the effect of Corporate Social Responsibility (CSR) on firm value.

Keywords: *Independent Commissioner; Managerial Ownership; Audit Committee; Corporate Social Responsibility (CSR); firm value; Enterprise Risk Management (ERM)*

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMODERASI ENTERPRISE RISK MANAGEMENT (ERM)

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Good Corporate Governance (GCG), dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Enterprise Risk Management (ERM) pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2020. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2020 yang berjumlah 40 perusahaan. Penarikan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan purposive sampling sehingga diperoleh 8 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan perusahaan. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi moderasi (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Enterprise Risk Management (ERM) tidak memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun Enterprise Risk Management (ERM) tidak memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Enterprise Risk Management (ERM) memoderasi pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan. Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan Enterprise Risk Management (ERM) memoderasi pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan,

Kata Kunci: *Komisaris Independen; Kepemilikan Manajerial; Komite Audit; Corporate Social Responsibility (CSR); Nilai Perusahaan; Enterprise Risk Management (ERM)*

PENDAHULUAN

Di Indonesia, kegiatan perekonomiannya tidak dapat terlepas dari bank. Semua sektor memerlukan bank dalam kegiatannya, baik itu dalam hal pembayaran ataupun dalam hal kebutuhan dana. Oleh karena itu, bank harus menjaga kinerjanya agar perekonomian dapat tetap stabil. Krisis pada tahun 1998, salah satunya disebabkan oleh buruknya sistem perbankan di Indonesia. Dari krisis yang terjadi tersebut, kita tahu bahwa kegiatan usaha perbankan secara terus menerus selalu berhubungan dengan risiko. Apabila bank tidak dapat mengelola risiko-risiko tersebut dengan baik, maka bank dapat mengalami kerugian. Risiko merupakan elemen yang tidak terhindarkan dari setiap usaha bisnis. Bank sebagai lembaga intermediasi keuangan dihadapkan pada risiko keuangan dan non-keuangan yang terdiri dari risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, risiko operasional, risiko legal, risiko kepatuhan, risiko reputasi, dan risiko strategis (IBI, 2016).

Kasus yang terjadi pada perusahaan perbankan juga berkaitan dengan lemahnya penerapan *Good Corporate Governance* serta pengelolaan manajemen Risiko, karena jika dilihat dari kasus yang telah terjadi, kejahatan tersebut banyak dilakukan oleh pihak manajemen bank itu sendiri, dimana seharusnya pihak manajemen adalah pihak yang harus menjalankan perusahaan dengan sebaik-baiknya agar dapat menghindari risiko-risiko yang mungkin terjadi untuk mencapai tujuan perusahaan.

Menurut POJK Nomor 55 /POJK.03/2016 tentang penerapan tata kelola bagi bank umum, GCG adalah suatu tata cara pengelolaan bank yang menerapkan prinsip-prinsip keterbukaan (transparency), akuntabilitas (accountability), pertanggungjawaban (*responsibility*), independensi (*independency*), dan kewajaran (*fairness*). Pengelolaan perusahaan yang baik (GCG) dapat meningkatkan keuntungan dan dapat mengurangi tingkat risiko kerugian perusahaan saat ini maupun di masa yang akan datang, yang selanjutnya tentu berdampak pada meningkatkan nilai perusahaan.

Maraknya kasus yang terjadi pada sektor perbankan juga menunjukkan terjadinya penurunan kualitas kinerja perbankan dan kualitas manajemen pada perusahaan perbankan, namun meskipun banyak kasus yang telah terjadi, justru tidak berimbas pada penurunan harga saham. Kenyataannya harga saham tetap naik setiap tahunnya walau tidak secara konsisten. Berdasarkan fenomena yang terjadi pada perusahaan perbankan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, peneliti tertarik untuk meneliti kembali faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan nilai perusahaan. Penelitian ini juga tidak terlepas dari beberapa peneliti yang telah mencoba mengamati faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan nilai perusahaan dengan menggunakan faktor *Good Corporate Governance* (GCG), diantaranya yaitu: Novitasari dan Kumusomati (2021) meneliti tentang pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan dengan hasil yang menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Amanda & Tumirin (2021), Nurzahra (2018), Febriani (2016), Harefa (2015), Gill & Obradovich (2013) menunjukkan hasil bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian di atas tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Perdana (2014) yang menguji pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) yang diprosikan dengan kepemilikan institusional, komite audit, auditor eksternal, serta dewan komisaris, hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta auditor eksternal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan hanya dewan komisaris saja yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (Nurma Yuni Hafizah, 2020), (Sondokan et al., 2019), (Ibrahim & Muthohar, 2019) juga menemukan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Susilo et al (2018), Rahmadani & Rahayu (2018), Basuki dan Siregar (2019) menemukan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Peneliti lain yang juga meneliti tentang nilai perusahaan adalah Budiman (2020), Dzikir dkk (2020), dan Nahda & Harjito (2011) yang menggunakan variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), penelitian tersebut menemukan bahwa faktor *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Berbeda dengan hasil penelitian Mulyani, dkk (2019), Hakim dkk (2019) dan Stacia & Juniarti (2015) yang menemukan bahwa faktor *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian di atas menunjukkan ketidakkonsistenan hasil, di duga bahwa tidak konsistennya hasil tersebut dapat disebabkan oleh adanya faktor kontinjensi, dalam penelitian ini menggunakan variabel moderasi. Antony dan Govindarajan (2011) menyatakan bahwa perbedaan hasil penelitian tersebut dapat diselesaikan melalui pendekatan kontinjensi (*contingency approach*). Beberapa peneliti juga telah mencoba mengamati nilai perusahaan dengan menggunakan variabel moderasi.

Penelitian Trisnawati et al (2019) menemukan bahwa pengungkapan manajemen risiko mampu memoderasi kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan. Burhanuddin et al (2020) menemukan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, komisaris independen terhadap nilai perusahaan dan komite audit terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian (Azizah et al., 2021)

menemukan *Enterprisk Risk Management* (ERM) tidak dapat memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

Penelitian Sibrani & Lusmeida (2021) juga menyimpulkan bahwa *Enterprisk Risk Management* (ERM) tidak dapat memoderasi dampak komisaris independen dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan tetapi mampu memoderasi dampak komite audit terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian Majid et al (2021) menyimpulkan bahwa *Enterprisk Risk Management* (ERM) tidak dapat memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian di atas masih ditemui adanya perbedaan hasil. Hasil ini memberikan ruang bagi peneliti untuk meneliti kembali topik yang sama dengan menambahkan variabel moderasi. Penelitian ini pada dasarnya merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Sibrani & Lusmeida (2021), Rasmini (2019) serta Majid dkk (2020). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada tahun penelitian dan objek penelitian, serta penambahan variabel CSR dari penelitian Majid dkk, selain itu juga karena adanya ketidak konsistenan hasil yang masih banyak ditemukan dalam pengaruh variabel independent, moderasi, terhadap variabel dependennya. Pada penelitian ini, terdapat beberapa variabel yang digunakan seperti *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan komite audit serta variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan variabel moderasi yaitu *Enterprisk Risk Management* (ERM). Penelitian ini ditujukan untuk melihat apakah faktor-faktor tersebut mempengaruhi nilai perusahaan dengan di moderasi variabel *Enterprisk Risk Management* (ERM).

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2016 sampai 2020 yang berjumlah 40 perusahaan Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Sampling yang digunakan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu. Sehingga diperoleh 8 perusahaan perbankan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data yang dipergunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan (*annual report*) yang dipublikasikan pada situs Bursa Efek Indonesia dan *website* masing-masing perusahaan periode 2016-2020. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR), GCG terdiri dari komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan manajerial. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan dan variabel moderasinya adalah *Enterprisk Risk Management* (ERM). Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode Analisis Regresi Moderasi (MRA) Sebelum melakukan uji analisis regresi, maka dilakukan dahulu statistic deskriptif dan uji asumsi klasik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif ditunjukkan pada Tabel 1 berikut ini.

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Komisaris Independen (X1)	40	.33	.60	.5011	.09006
Manajerial (X2)	40	.0020	58.6000	7.526725	19.3718503
Komite Audit (x3)	40	3	6	3.70	.823
CSR (X4)	40	.14	.42	.2797	.08464
Nilai Perusahaan (Y)	40	522.743	4691.967	1815.24188	1394.066874
ERM (Z)	40	.60	.80	.7110	.06109
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Data Olahan, 2022 (Lampiran 1)

Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan selama tahun penelitian 2016-2020 adalah sebanyak 40 data. Nilai minimum merupakan nilai terendah untuk setiap variabel, sedangkan nilai maksimum merupakan nilai tertinggi untuk setiap variabel dalam penelitian. Nilai Mean merupakan nilai rata-rata dari setiap variabel yang diteliti. Standar deviasi merupakan sebaran data yang digunakan dalam penelitian yang mencerminkan data tersebut heterogen atau homogen yang sifatnya fluktuatif.

Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh nilai monte carlo. Sig. variabel komisaris independen, kepemilikan manajerial, komite audit, *Corporate Social Responsibility* (CSR), Nilai perusahaan, dan *Enterprisk Risk Management* (ERM) > 0,05. sehingga dapat disimpulkan bahwa persyaratan uji normalitas dapat terpenuhi untuk pengujian hipotesis

Hasil Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil perhitungan didapatkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai *tolerance* $\geq 0,1$ dan VIP masing-masing variabel ≤ 10 . Kesimpulan yang dapat diambil dari informasi di atas adalah tidak terdapat multikolinieritas antar variabel bebas, sehingga model regresi layak digunakan.

Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 1.1,617, ini berarti nilai *Durbin Watson* berada pada angka -2 sampai +2, maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi. Artinya bahwa variabel *independent* dalam penelitian ini tidak terganggu atau terpengaruhi oleh variabel pengganggu.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji *glejser* diatas dapat dilihat bahwa keseluruhan variabel memiliki nilai *sig* $> 0,05$, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Hipotesis 1a (Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan) dan 1b (Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan dengan *Enterprise Risk Management* (ERM) Sebagai Variabel Moderasi)

Dengan menggunakan *moderated regression analysis*, dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha_1 + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z + \beta_3 X_1 * Z + \varepsilon$$

Tabel 2 Hasil Moderated Regresi Analysis (MRA)

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-3.715	5.612		.512
	LN_X1	-9.709	8.323	-.2466	.251
	ERM (Z)	16.101	7.898	1.282	.049
	LN_X1_Z	14.802	11.874	2.474	.221

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data Olahan, 2022

Dari hasil pengujian Tabel 2 diperoleh nilai *sig* (b3) LN_X1_Z sebesar 0,221 $> 0,05$ artinya tidak berpengaruh signifikan, berdasarkan persamaan 1 dan 2 dapat disimpulkan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) merupakan variabel *predictor* moderasi.

Berdasarkan di juga dapat dijelaskan hasil uji hipotesis 1a dan 1b berikut:

Hipotesis 1a (Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan)

Nilai P_{value} (LN_X1) sebesar 0,254 $> 0,05$. Maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari tabel tersebut juga dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi (b1) LN_X1 (komisaris independen) bernilai negatif sebesar 3,715, artinya setiap penambahan 1 poin LN_X1 (komisaris independen) akan menyebabkan penurunan LN_Y (nilai perusahaan) sebesar 3,715.

Komisaris independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan namun memiliki nilai positif pada nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan yang ditunjukkan oleh komisaris independen akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari data penelitian yang menunjukkan apabila komisaris independennya sedikit maka nilai perusahaan yang diperoleh juga rendah, dapat diambil salah satu contoh pada Mayapada Tbk (MAYA) pada Tahun 2018 yang memiliki nilai perusahaan 4110,818 dengan proporsi komisaris independen 0,50, kemudian pada Tahun 2019 terjadi peningkatan nilai perusahaan sebesar 4654,820 diikuti dengan peningkatan proporsi komisaris independen sebesar 0,57.

Tidak berpengaruhnya komisaris independen terhadap nilai perusahaan juga dapat disebabkan karena ketidakefektifan komisaris independen dalam melakukan pengawasan dan pada umumnya hanya untuk memenuhi syarat jumlah minimal komisaris independen menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 Tentang Direksi Dan Dewan Komisaris Emiten Atau Perusahaan Publik yaitu Pasal 19 “(1) Perusahaan Efek wajib memiliki Komisaris Independen. (2) Dalam hal Dewan Komisaris terdiri lebih dari 2 (dua) orang, persentase jumlah Komisaris Independen wajib paling sedikit 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota Dewan Komisaris”. Selain dari pada itu investor juga memperhatikan hal yang lain seperti informasi-informasi baik (*good news*) yang dapat mempengaruhi *going concern* perusahaan yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan

Hipotesis 1b (*Enterprise Risk Management* (ERM) Memoderasi Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan)

Nilai P_{value} interaksi (LN_X1_Z) sebesar $0,221 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga dapat disimpulkan interaksi variabel komisaris independen dan *Enterprise Risk Management* (ERM) (LN_X1*Z) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Dari tabel tersebut juga dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi (b3) LN_X1*Z (interaksi komisaris independen dan *Enterprise Risk Management* (ERM)) bernilai positif sebesar 14.802, artinya setiap penambahan 1 poin LN_X1*Z (interaksi komisaris independen dan *Enterprise Risk Management* (ERM)) akan meningkatkan LN_Y (nilai perusahaan) sebesar 14.802

Tidak diterimanya hipotesis dalam penelitian ini disebabkan karena pengangkatan komisaris independen selain untuk memenuhi peraturan komisaris independen menurut POJK, juga tidak sepenuhnya berperan dalam pengungkapan ERM, karena keberadaan komisaris independen pun bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan dapat menjadi semakin baik, sehingga pasar akan menganggap keberadaan komisaris independen bukan menjadi faktor yang mempertimbangkan dalam mengapresiasi nilai perusahaan. Menurut hasil penelitian Miftakhrurrahman (2015) komisaris independen tidak berpengaruh terhadap pengungkapan ERM. Hal ini menunjukkan proporsi komisaris independen yang tinggi dalam suatu perusahaan tidak menjamin adopsi ERM yang tinggi dalam perusahaan tersebut.

Hipotesis 2a (Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dan Hipotesis 2b (Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan *Enterprise Risk Management* (ERM) Sebagai Variabel Moderasi)

Dengan menggunakan *moderated regression analysis*, dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha_2 + \beta_1 X_2 + \beta_2 Z + \beta_3 X_2 * Z + \varepsilon$$

Tabel 3 Hasil Moderated Regresi Analysis (MRA)

Coefficients ^a		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.271	1.168		1.945	.060
	LN_X2	.015	.006	.391	2.702	.010
	ERM (Z)	7.248	1.627	.577	4.455	.000
	LN_X2_Z	.209	.513	.573	.407	.686

a. Dependent Variable: LN_Y

Dari hasil pengujian tabel di atas diperoleh nilai sig (b3) LN_X2_Z sebesar $0,686 > 0,05$ tidak berpengaruh signifikan. Berdasarkan persamaan 1 dan 2 dapat disimpulkan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) merupakan variabel *predictor* moderasi.

Berdasarkan di atas dapat dijelaskan hasil uji hipotesis 2a dan 2b berikut:

Hipotesis 2a (Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan)

Nilai P_{value} (LN_X2) sebesar $0,000 < 0,05$. Maka H_a diterima dan H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari tabel tersebut juga dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi (b1) LN_X2 (kepemilikan manajerial) bernilai positif sebesar 0,015, artinya setiap penambahan 1 poin LN_X2 (kepemilikan manajerial) akan meningkatkan LN_Y (nilai perusahaan) sebesar 0,015.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2020. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial perusahaan maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif dalam memonitoring aktivitas perusahaan. Hal tersebut didasarkan pada logika, bahwa peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajer akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan yang berlebihan. Dengan demikian, maka akan mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham, hal ini berdampak positif meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan saham manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Kepemilikan saham manajemen akan membantu penyatuan kepentingan manajer dan pemegang saham, sehingga manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusannya

Dalam hasil penelitian ini dapat dikatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu mengurangi masalah keagenan, sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi dapat tercapai. Menurut Jensen dan Meckling (1976) bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif

untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku opportunistik manajer akan meningkat. Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dalam rangka menciptakan nilai perusahaan yang tinggi.

Hipotesis 2b (*Enterprise Risk Management* (ERM) Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan)

Nilai P_{value} interaksi (LN_X2_Z) sebesar $0,686 > 0,05$, maka H_a ditolak. Sehingga dapat disimpulkan interaksi variabel kepemilikan manajerial dan *Enterprise Risk Management* (ERM) ($X_2 * Z$) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Dari tabel tersebut juga dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi (b_3) LN_X2*Z (interaksi kepemilikan manajerial dan *Enterprise Risk Management* (ERM)) bernilai positif sebesar 0,209, artinya setiap penambahan 1 poin LN_X2*Z (interaksi kepemilikan manajerial dan *Enterprise Risk Management* (ERM)) akan meningkatkan LN_Y (nilai perusahaan) sebesar 0,209.

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Enterprise Risk Management* (ERM) tidak memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Tidak diterima hipotesis dalam penelitian ini diduga penerapan ERM perusahaan melalui kepemilikan manajerial belum mampu memotivasi kinerja manajemen dalam pengambilan keputusan.

Dalam penelitian kepemilikan saham oleh manajerial tergolong rendah, hal ini menyebabkan pengungkapan ERM yang dilakukan perusahaan dinilai kurang optimal. Rustiarni (2012) menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan yang besar oleh pihak tertentu dalam suatu perusahaan akan memiliki beberapa dampak terhadap kualitas implementasi *Corporate Governance* perusahaan tersebut. Semakin besar tingkat konsentrasi kepemilikan maka semakin kuat tuntutan untuk mengidentifikasi risiko yang dihadapi seperti, risiko keuangan, risiko operasional, reputasi, peraturan dan informasi.

Hipotesis 3a (Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan) dan 3b (Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan dengan *Enterprise Risk Management* (ERM) sebagai variabel Moderasi)

Dengan menggunakan *moderated regression analysis*, dengan persamaan 2 sebagai berikut:

$$Y = \alpha_3 + \beta_1 X_3 + \beta_2 Z + \beta_3 X_3 * Z + \varepsilon$$

Tabel 4 Hasil Moderated Regresi Analysis (MRA)

Coefficients ^a		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-9.307	6.155		-1.512	.139
	LN_X3	8.624	4.297	2.906	2.037	.050
	ERM (Z)	24.733	8.397	1.969	2.945	.006
	LN_X3_Z	13.254	5.899	3.224	2.247	.031

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data Olahan, 2022

Dari hasil pengujian tabel di atas diperoleh nilai *sig* (b_3 LN_X3_Z sebesar $0,031 < 0,05$ berpengaruh signifikan. Berdasarkan persamaan 1 dan 2 dapat disimpulkan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) merupakan variabel quasi moderasi.

Berdasarkan tabel di atas juga dapat dijelaskan hasil uji hipotesis 3a dan 3b berikut:

Hipotesis 3a (Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan)

Nilai P_{value} (LN_X3) sebesar $0,012 < 0,05$. Maka H_a diterima dan H_o ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari tabel tersebut juga dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi (b_1) LN_X3 (komite audit) bernilai positif sebesar 8,624, artinya setiap penambahan 1 poin LN_X3 (komite audit) akan meningkatkan LN_Y (nilai perusahaan) sebesar 8,624.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa komite berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2020, artinya semakin meningkat jumlah komite audit maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Komite audit bertugas membantu dewan komisaris untuk memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum. Komite audit akan berperan efektif untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan membantu dewan komisaris untuk memperoleh kepercayaan dari pemegang saham untuk memenuhi kewajiban penyampaian informasi. Dengan adanya teori sinyal yang dikembangkan oleh Ross (1977) keberadaan komite audit dalam perusahaan akan memberi kontribusi dalam kualitas laporan keuangan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian ini ada beberapa perusahaan yang memiliki komite audit yang banyak, sehingga

dapat disimpulkan bahwa semakin banyak jumlah komite audit maka dapat membantu tugas dewan komisaris dalam melakukan pengawasan kinerja perusahaan.

Berdasarkan teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling, (1976), bahwa perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* dapat mengarah kepada tindak kecurangan *agent* terhadap *principal*, yang dikenal dengan sebutan *moral hazard*. *Moral hazard* dapat dicegah dengan pembentukan komite audit.

Hipotesis 3b (*Enterprise Risk Management (ERM)* Memoderasi Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan)

Nilai P_{value} interaksi (LN_X3_Z) sebesar $0,031 < 0,05$, maka H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan interaksi variabel komite audit dan *Enterprise Risk Management (ERM)* ($X_3 * Z$) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Dari tabel tersebut juga dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi (b3) LN_X3*Z (interaksi komite audit dan *Enterprise Risk Management (ERM)*) bernilai positif sebesar 13.254, artinya setiap penambahan 1 poin LN_X3*Z (interaksi komite audit dan *Enterprise Risk Management (ERM)*) akan meningkatkan LN_Y (nilai perusahaan) sebesar 13.254. Berdasarkan hasil pengujian di atas mengindikasikan bahwa *Enterprise Risk Management (ERM)* merupakan variabel *quasi moderator* dan memoderasi pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan. Nilai β (Beta) yang positif mengindikasikan bahwa *Enterprise Risk Management (ERM)* memperkuat pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Enterprise Risk Management (ERM)* akan dapat memperkuat hubungan antara variabel komite audit terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2020.. Semakin tinggi nilai variabel ERM dan komite audit, maka semakin kuat hubungan antara variabel komite audit dan variabel nilai perusahaan. Dapat diartikan bahwa penerapan ERM yang baik akan meningkatkan peran yang dilakukan oleh komite audit semakin efektif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengungkapan ERM merupakan salah satu solusi untuk membantu mengembalikan kepercayaan publik dan mengontrol aktivitas manajemen sehingga dapat meminimalisir terjadinya praktik kecurangan. Penerapan ERM dan pengelolaannya berkaitan erat dengan pelaksanaan *Good Corporate Governance*, yaitu prinsip transparansi yang menuntut diterapkannya *Enterprise-Wide Risk Management* (Meizaroh dan Lucyanda 2011).

Peranan ERM dalam memoderasi komite audit yaitu komite audit secara efektif menerapkan peran mereka dalam membantu komisaris untuk melakukan pengawasan melalui pengelolaan risiko yang mungkin terjadi dalam sebuah perusahaan. Penelitian Sibarani & Lusmeida (2021) menemukan bahwa pengungkapan manajemen risiko perusahaan mampu memberikan sinyal positif kepada investor tentang kualitas pelaporan keuangan yang menjadi tanggung jawab komite audit dan dengan demikian mendorong pertumbuhan nilai perusahaan.

Hipotesis 4a (Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap Nilai Perusahaan) dan 4b (Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Enterprise Risk Management (ERM)* sebagai variabel Moderating)

Dengan menggunakan *moderated regression analysis*, dengan persamaan 2 sebagai berikut:

$$Y = \alpha_4 + \beta_1 X_4 + \beta_2 Z + \beta_3 X_4 * Z + \varepsilon$$

Tabel 5 Hasil Moderated Regresi Analysis (MRA)

Coefficients ^a		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10.247	.552		18.548	.000
	CSR (X4)	1.534	.483	.598	3.178	.003
	ERM (Z)	6.123	1.552	.683	3.946	.000
	X4_Z	2.238	1.019	.523	2.196	.035

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data Olahan

Dari hasil pengujian di atas diperoleh nilai *sig* (b3) X4_Z sebesar $0,035 < 0,05$ berpengaruh signifikan. Berdasarkan persamaan 1 dan 2 dapat disimpulkan bahwa *Enterprise Risk Management (ERM)* merupakan variabel *quasi moderasi*.

Berdasarkan di atas dapat dijelaskan hasil uji hipotesis 4a dan 4b berikut:

Hipotesis 4a (Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap Nilai Perusahaan)

Nilai P_{value} (X4) sebesar $0,030 < 0,05$. Maka H_a diterima dan H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari tabel tersebut juga dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi (b1) X3 (*corporate sosial responsibility*) bernilai positif sebesar

1,534, artinya setiap penambahan 1 poin LN_X3 (*corporate sosial responsibility*) akan meningkatkan LN_Y (nilai perusahaan) sebesar 1,534.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2020. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pengungkapan CSR meningkatkan nilai perusahaan. Kegiatan CSR merupakan keberpihakan perusahaan terhadap masyarakat, sehingga masyarakat akan mampu menilai perusahaan yang baik. Perusahaan yang dinilai tidak hanya barangnya saja, tetapi juga melalui tata kelola perusahaannya. Kegiatan CSR sendiri merupakan bagian dari tata kelola perusahaan yang baik. Pada saat masyarakat yang menjadi pelanggan memiliki penilaian yang positif terhadap perusahaan, maka mereka akan loyal terhadap produk yang dihasilkan. Sehingga hal ini akan mampu menaikkan citra perusahaan yang menyebabkan nilai perusahaan akan meningkat.

CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan untuk memperbaiki masalah sosial dan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan, agar perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan. Banyak manfaat yang diperoleh perusahaan dengan pelaksanaan *corporate sosial responsibility*, antara lain produk semakin disukai oleh konsumen dan perusahaan diminati investor.

Rustiarini (2010) menyatakan bahwa perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hipotesis 4b (*Enterprise Risk Management* (ERM) Memoderasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan)

Nilai P_{value} interaksi ($X4_Z$) sebesar $0,035 < 0,05$, maka H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan interaksi variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Enterprise Risk Management* (ERM) ($X4*Z$) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Dari tabel tersebut juga dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi ($b3$) $X4*Z$ (interaksi *corporate sosial responsibility* dan *Enterprise Risk Management* (ERM)) bernilai positif sebesar 2,238, artinya setiap penambahan 1 poin $X4*Z$ (interaksi *corporate sosial responsibility* dan *Enterprise Risk Management* (ERM)) akan meningkatkan LN_Y (nilai perusahaan) sebesar 2,238. Berdasarkan hasil pengujian di atas mengindikasikan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) merupakan variabel *quasi moderator* dan memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Nilai β (Beta) yang positif mengindikasikan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) memperkuat pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa CSR merupakan bagian dari ERM yang diungkapkan perusahaan. CSR merupakan suatu kewajiban perusahaan yang bertanggungjawab bukan hanya untuk konsumen, pemegang saham, ataupun karyawannya. Hal ini sebagaimana sesuai dengan isi pasal 74 Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas, tanggungjawab sosial, dan lingkungan sumber daya alam dan tidak dibatasi kontribusinya serta dimuat dalam laporan keuangan.

Dapat diartikan bahwa penerapan ERM yang baik akan meningkatkan pengungkapan CSR yang lebih baik, sehingga menarik investor untuk berinvestasi, dengan begitu harga saham akan meningkat dan akhirnya nilai perusahaan juga meningkat. Dalam teori sinyal, adanya pengungkapan manajemen risiko dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa seluruh aktivitas operasional perusahaan termasuk aktivitas CSR telah dilaksanakan tanpa mengabaikan risiko di dalam pelaksanaannya melalui aktivitas manajemen risiko (Abdullah et al., 2015; Sari et al., 2019).

Pengungkapan CSR memiliki potensi untuk meningkatkan legitimasi pihak eksternal agar mampu menilai seberapa besar upaya aktivitas operasional yang sesuai dengan norma di masyarakat. Pengungkapan CSR juga adalah strategi aktif perusahaan untuk meningkatkan kepuasan *stakeholder*. Semakin banyak pengungkapan CSR, semakin transparan dan lengkap informasi yang diberikan sehingga mampu memperoleh sinyal positif bagi investor. Ketiga hal tersebut memberikan citra perusahaan yang baik sehingga investor tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan. Dampaknya, nilai perusahaan meningkat (Hexana Sri Lastanti, Nabil Salim, 2018).

Menurut Florio & Leoni (2017) perusahaan yang telah mengimplementasikan manajemen risiko memiliki tingkat kinerja yang tinggi juga baik dari aspek keuangan maupun aspek pasar, sebab manajemen risiko merupakan alat yang digunakan perusahaan untuk menekan ketidakpastian dalam lingkungan bisnis sehingga ERM dapat mempengaruhi penerapan CSR yang nantinya akan berdampak terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *Enterprise Risk Management* (ERM) tidak memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun *Enterprise Risk Management* (ERM) tidak memoderasi pengaruh

kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *Enterprise Risk Management (ERM)* memoderasi pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *Enterprise Risk Management (ERM)* memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap nilai perusahaan

DAFTAR RUJUKAN

- Amrizal, & Rohmah, S. H. N. (2017). Pengaruh kepemilikan institusional, Dewan komisaris independen, Komite audit dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan. *Seminar Nasional Dan The 4th Call for Syariah Paper*, 76–89. <https://publikasiilmiah.ums.ac.id/xmlui/handle/11617/9217>
- Anto, L. O., Safaruddin, S., & Zulkifli, A. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen, Bisnis Dan Organisasi (JUMBO)*, 5(1), 21. <https://doi.org/10.33772/jumbo.v5i1.20332>
- Burhanuddin, F. F., Pagalung, G., & Damayanti, R. . (2020). The Role of Enterprise Risk Management as a Moderation in Increasing Company Value. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 5(9), 778–785. <https://doi.org/10.38124/ijist20sep611>
- Dewi, L. C., & Nugrahanti, Y. W. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bei Tahun 2011–2013). *Kinerja*, 18(1), 64–80. <https://doi.org/10.24002/kinerja.v18i1.518>
- Ibrahim, R. H., & Muthohar, A. M. (2019). Pengaruh Komisaris Independen dan Indeks Islamic Social Reporting Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 5(01), 9.
- Lestari, W., & Triyani, Y. (2017). Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set Dan Komponen Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 6(1), 1–17.
- Mardiyaningsih, & Kamil, K. (2020). Pengaruh Komisaris Independen, Komite Audit, Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 1–15.
- Nurma Yuni Hafizah. (2020). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Property and Real Estate Tahun 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 4(1), 41–48. <https://doi.org/10.31629/jiafi.v4i1.2698>
- Nuryono, M., Wijanti, A., & Chomsatu, Y. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Serta Kualitas Audit Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 3(01), 199–212. <https://doi.org/10.29040/jie.v3i01.457>
- Sondokan, N. V., Koleangan, R., Karuntu, M. M., Dewan, P., Independen, K., Direksi, D., Komite, D. A. N., Sondokan, N. V., & Karuntu, M. M. (2019). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(4), 5821–5830.
- Trisnawati, N., Dewi, M. S., & ... (2020). Increasing Corporate Value Through Managerial and Enterprise Risk Management (ERM) Disclosure. *International Journal of ...*, 4(3), 383–389. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/IJSSB/article/view/26566>