

Enterprise Risk Management, Capital Structure Against Company Value: The Moderation Role of Company Age and Size



[Pengaruh Enterprise Risk Manajemen, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan : Peran Moderasi Umur dan Ukuran Perusahaan]

Vera Ardana Putri¹⁾, Eny Maryanti²⁾

¹⁾ Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾ Dosen Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi²⁾: enymaryanti@umsida.ac.id

Abstract. *The purpose of this study is to examine the effect of enterprise risk management, capital structure on firm value with firm age and firm size as a moderating role. This research is a type of quantitative research using secondary data obtained from the annual reports of banking companies listed on the Indonesian stock exchange for the period 2019 – 2021. The sampling technique used was a purposive sampling technique. The research population is 48 companies, after passing the specified sample criteria. This data analysis technique uses descriptive statistical analysis and uses the MRA (Moderate regression analysis) multiple regression analysis method. By using software statistical package for social sciences (SPSS) statistics version 26. The results of the analysis show that enterprise risk management has no effect on firm value, capital structure has a positive effect on firm value. Firm age weakens ERM on firm value. Firm age strengthens the capital structure on firm value. Company size strengthens enterprise risk management on firm value. Company size weakens capital structure on firm value. This research is useful for investors in investing in companies.*

Keywords – Enterprise Risk Management; Capital Structure; Company Age; Company Size; Company Value.

Abstrak. *Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh enterprise risk management, struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan umur perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai moderasi. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik purposive sampling. Populasi penelitian adalah 48 perusahaan, setelah melewati kriteria sampel yang ditentukan. Teknik analisis data ini menggunakan analisis statistik deskriptif dan menggunakan metode analisis regresi berganda MRA (Moderate regression analysis). Dengan menggunakan Software Statistical Package for Social Sciences (SPSS) Statistics versi 26. Hasil analisis menunjukkan bahwa manajemen risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Usia perusahaan melemahkan ERM pada nilai perusahaan. Umur perusahaan memperkuat struktur modal terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memperkuat manajemen risiko perusahaan pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memperlemah struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bermanfaat bagi investor dalam berinvestasi di perusahaan.*

Kata Kunci – Manajemen Risiko; Struktur Modal; Umur Perusahaan; Ukuran Perusahaan; Nilai Perusahaan.

I. PENDAHULUAN

Dunia usaha semakin kompetitif sebagai akibat dari perkembangan ekonomi di Indonesia yang meningkat. Dengan adanya persaingan tersebut perusahaan memiliki keinginan untuk tumbuh dan berkembang. Hal tersebut menjadi salah satu tujuan suatu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan harapan menambah keuntungan dan kesejahteraan bagi pemilik dan pemegang saham [1]. Harga saham perusahaan akan naik seiring dengan peningkatan nilai perusahaan [2]. Nilai perusahaan akan berdampak signifikan terhadap harga saham yang diperdagangkan. Jika harga saham naik karena pengembalian pemilik dan pemegang saham juga akan meningkat. Nilai yang menentukan harga yang akan dibayar investor untuk perusahaan disebut nilai perusahaan [3]. Nilai perusahaan dapat diukur dari return saham karena tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Namun pemilik dan pemegang saham harus memahami bahwa risiko selalu ada dalam dunia bisnis. Risiko kebangkrutan adalah salah satu risiko yang paling berbahaya yang harus dihadapi oleh perusahaan karena merupakan hasil dari manajemen risiko yang buruk. Selain itu, jika nilai perusahaan tinggi maka investor akan menghadapi risiko yang kecil sehingga investor tidak menanggung risiko yang besar [4]. Untuk itu manajemen perusahaan diharapkan dapat menghasilkan kinerja yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Enterpris Risk Manajemen* (ERM) yang merupakan kemampuan suatu organisasi dalam memahami dan mengendalikan tingkat resiko [5]. Menurut penelitian [6] *Enterprise risk manajemen* dapat menentukan kepercayaan investor karena dapat mengelola risiko dengan baik. Risiko yang dihadapi perusahaan menjadi faktor manajemen saat memutuskan strategi menggunakan manajemen risiko perusahaan. Hal tersebut sangat penting untuk perusahaan karena dapat membantu mengidentifikasi dan mengelola risiko yang muncul di dalam perusahaan. Selain itu, manajemen risiko dapat digunakan sebagai alat untuk meningkatkan nilai perusahaan [2]. Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [7] dan [6] yang menyatakan bahwa *Enterprise Risk Manajemen* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Manajemen risiko perusahaan juga menambah nilai bagi seorang pembisnis dengan mempermudah manajemen untuk menangani berbagai risiko yang ditimbulkan oleh skenario masa depan yang tidak pasti dengan menggunakan perangkat dan teknik yang terintegrasi untuk mengkoordinasikan aktivitas perusahaan ke seluruh unit operasi. Sehingga dapat mengurangi semua potensi bahaya [6]. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [8], yang menyatakan bahwa *Enterprise Risk Manajemen* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tidak berpengaruhnya tersebut karena investor tidak melihat manajemen risiko tetapi lebih melihat informasi mengenai kinerja keuangan sehingga *Enterprise risk manajemen* tidak dapat menjadi pedoman dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Fenomena yang terjadi pada otoritas keuangan AS akan menerapkan denda kepada Citibank sebesar US\$400 juta atau setara Rp5,8 triliun (kurs Rp14.920 per dolar AS). Biaya ini dikenakan sebagai penalti atas kurangnya manajemen risiko dan proses pengendalian internal bank besar tersebut. Menurut kantor pengawas mata uang OCC manajemen risiko dan tata kelola data Citibank dapat berpartisipasi dalam aktivitas yang tidak etis atau tidak sehat. Menurut CNN Business (8/10), "OCC memprakarsai tindakan ini (denda) karena bank telah gagal dalam menerapkan manajemen risiko, tata kelola data, dan control internal yang efisien". Sanksi tersebut juga terkait dengan arahan bank sentral AS terhadap Citigrub, induk perusahaan Citibank, yang meminta manajemen mengeluarkan praktik manajemen risikonya, termasuk risiko kepatuhan dan manajemen kualitas data. (Sumber: www.cnnindonesia.com). Dalam permasalahan di perusahaan tersebut *Enterprise Risk Manajemen* berpengaruh penting dalam perusahaan. *Enterprise Risk Manajemen* dapat membantu risiko yang terjadi di perusahaan dan mencegah terjadinya kegagalan pada perusahaan. Committee of Sponsoring Organizations (COSO) berpendapat bahwa *Enterprise Risk* sebagai proses manajemen pada risiko perusahaan yang dirancang dan diimplementasikan dalam setiap strategi untuk mencapai tujuan perusahaan [9].

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal adalah perbandingan yang membantu menentukan sumber keuangan untuk semua kegiatan bisnis, termasuk apakah utang, ekuitas, atau penerbitan saham dapat meningkatkan nilai perusahaan [10]. Penentuan sumber dana harus dijalankan dengan benar karena dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan dalam bersaing dengan perusahaan lainnya. Struktur modal yang baik dapat membantu membiayai seluruh kegiatan yang dibutuhkan oleh perusahaan. Strategi keuangan perusahaan yang diungkapkan oleh Trade-off theory ketika memilih struktur modal (perpaduan antara hutang dan ekuitas) untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut [11] Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena mempunyai efek langsung terhadap finansial perusahaan. Menurut penelitian [12] bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dapat diartikan semakin tinggi nilai hutang (struktur modal) maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa jika perusahaan menggunakan hutang jangka panjang untuk membiayai asetnya maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. [4] berpendapat bahwa struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu jika struktur modal mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [13] dan [14] Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan karena faktanya struktur modal lebih berharga daripada hutang bagi perusahaan yang belum terbukti dapat menggunakan hutang seefektif mungkin untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan, struktur modal juga tidak menjadi pertimbangan utama dalam memprediksi nilai perusahaan.

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Enterpris Risk Manajemen* (ERM) yang merupakan kemampuan suatu organisasi dalam memahami dan mengendalikan tingkat resiko [5]. Menurut penelitian [6] *Enterprise risk manajemen* dapat menentukan kepercayaan investor karena dapat mengelola risiko dengan baik. Risiko yang dihadapi perusahaan menjadi faktor manajemen saat memutuskan strategi menggunakan manajemen risiko perusahaan. Hal tersebut sangat penting untuk perusahaan karena dapat membantu mengidentifikasi dan mengelola risiko yang muncul di dalam perusahaan. Selain itu, manajemen risiko dapat digunakan sebagai alat untuk meningkatkan nilai perusahaan [2]. Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [7] dan [6] yang menyatakan bahwa *Enterprise Risk Manajemen* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Manajemen risiko perusahaan juga menambah nilai bagi seorang pembisnis dengan mempermudah manajemen untuk menangani berbagai risiko yang ditimbulkan oleh skenario masa depan yang tidak pasti dengan menggunakan perangkat dan teknik yang terintegrasi untuk mengkoordinasikan aktivitas perusahaan ke seluruh unit operasi. Sehingga dapat mengurangi semua potensi bahaya [6]. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [8], yang menyatakan bahwa *Enterprise Risk Manajemen* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tidak berpengaruhnya tersebut karena investor tidak melihat

manajemen risiko tetapi lebih melihat informasi mengenai kinerja keuangan sehingga *Enterprise risk* manajemen tidak dapat menjadi pedoman dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Fenomena yang terjadi pada otoritas keuangan AS akan menerapkan denda kepada Citibank sebesar US\$400 juta atau setara Rp5,8 triliun (kurs Rp14.920 per dolar AS). Biaya ini dikenakan sebagai penalti atas kurangnya manajemen risiko dan proses pengendalian internal bank besar tersebut. Menurut kantor pengawas mata uang OCC manajemen risiko dan tata kelola data Citibank dapat berpartisipasi dalam aktivitas yang tidak etis atau tidak sehat. Menurut CNN Business(8/10),“OCC memprakarsai tindakan ini (denda) karena bank telah gagal dalam menerapkan manajemen risiko, tata kelola data, dan control internal yang efisien”. Sanksi tersebut juga terkait dengan arahan bank sentral AS terhadap Citigrub, induk perusahaan Citibank, yang meminta manajemen mengeluarkan praktik manajemen risikonya, termasuk risiko kepatuhan dan manajemen kualitas data.(Sumber:www.cnnindonesia.com).Dalam permasalahan di perusahaan tersebut *Enterprise Risk* Manajemen berpengaruh penting dalam perusahaan. *Enterprise Risk* Manajemen dapat membantu risiko yang terjadi di perusahaan dan mencegah terjadinya kegagalan pada perusahaan. *Committee of Sponsoring Organizations(COSO)* berpendapat bahwa *Enterprise Risk* sebagai proses manajemen pada resiko perusahaan yang dirancang dan diimplementasikan dalam setiap strategi untuk mencapai tujuan perusahaan [9].

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal adalah perbandingan yang membantu menentukan sumber keuangan untuk semua kegiatan bisnis, termasuk apakah utang, *ekuitas*, atau penerbitan saham dapat meningkatkan nilai perusahaan[10]. Penentuan sumber dana harus dijalankan dengan benar karena dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan dalam bersaing dengan perusahaan lainnya. Struktur modal yang baik dapat membantu membiayai seluruh kegiatan yang dibutuhkan oleh perusahaan.Strategi keuangan perusahaan yang diungkapkan oleh *Trade-off theory* ketika memilih struktur modal (perpaduan antara hutang dan *ekuitas*) untuk memaksimalkan nilai perusahaan.Menurut[11]Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena mempunyai efek langsung terhadap *financial* perusahaan. Menurut penelitian [12] bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.Hasil ini dapat diartikan semakin tinggi nilai hutang (struktur modal) maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa jika perusahaan menggunakan hutang jangka panjang untuk membiayai asetnya maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.[4] berpendapat bahwa struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu jika struktur modal mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [13] dan [14]Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan karena faktanya struktur modal lebih berharga daripada hutang bagi perusahaan yang belum terbukti dapat menggunakan hutang seefektif mungkin untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan, struktur modal juga tidak menjadi pertimbangan utama dalam memprediksi nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan ketidakkonsistensya hasil penelitian terdahulu peneliti beranggapan bahwa ada variabel lain yang dapat memperkuat dan memperlemah hubungan antara *Enterprise Risk* Manajemen, Struktur Modal terhadap nilai perusahaan yaitu dengan menambahkan variabel moderasi umur dan ukuran perusahaan. Umur perusahaan merupakan lama berdirinya awal perusahaan berdiri sampai perusahaan beroperasi disaat ini. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dapat lebih matang dalam mengatasi risiko karena semakin lama perusahaan tersebut berdiri semakin banyak pengalaman yang dihadapi.Usia perusahaan menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu bersaing dan mengambil peluang yang ada. Jika usia perusahaan semakin tua maka investor berpresepsi mempunyai banyak informasi dan mempunyai banyak pengalaman. Dibandingkan perusahaan yang baru berdiri masih membutuhkan waktu yang banyak untuk menghadapi masalah yang dihadapi karena perusahaan yang usianya tua mempunyai jam kerja yang banyak tentunya sudah terbiasa dalam mengambil risiko yang selalu mengintai perusahaan. Dalam penelitian [7] umur perusahaan memperlemah pengaruh negatif terhadap *enterprise risk* manajemen pada nilai perusahaan. Hal itu karena lama berdirinya perusahaan akan menunjukkan eksistensi pada perusahaan dalam kondisi umur perusahaan dewasa. Semakin banyak waktu perusahaan dalam berbisnis, maka semakin besar kepercayaan publik terhadap perusahaan tersebut, yang nantinya dapat meningkatkan kemungkinan kelangsungan hidupnya menjadi lebih baik. Hasil penelitian ini berbeda dengan [15] yang berpendapat bahwa umur perusahaan memperkuat dampak yang dapat menguntungkan nilai perusahaan. Selain itu, Umur menunjukkan kematangan perusahaan dalam mengelola struktur modal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian [16] struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi dengan umur perusahaan. Hal tersebut Menunjukkan bahwa semakin lama perusahaan dapat bertahan,maka semakin mudah untuk mengembalikan investasi.Investasi akan semakin besar karena perusahaan tersebut sudah trampil menangani perubahan ekonomi. Akibatnya, seiring bertambahnya usia korporasi akan lebih siap untuk menyeimbangkan aset dan utangnya.

Variabel moderasi selanjutnya adalah ukuran perusahaan. Besar kecilnya entitas yang direfleksikan dari total aktiva dan jumlah penjualan disebut ukuran perusahaan [17]. Jika asset yang dimiliki perusahaan meningkat, maka investor semakin berambisi melakukan investasi ke perusahaan tersebut investor juga cenderung melihat berdasarkan ukuran perusahaan. Perusahaan yang besar akan lebih tahan terhadap resiko kebangkrutan dan memiliki

kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan dalam keuangan. Semakin besar perusahaan maka risiko yang dihadapi suatu perusahaan juga besar maka pentingnya menerapkan *enterprise risk* manajemen dalam setiap perusahaan. Dalam penelitiannya [18] yaitu jika semakin besar perusahaan maka keterbukaan dalam mengelola resiko semakin luas, hal ini dikarenakan ukuran perusahaan yang besar dapat memicu masalah yang dihadapi perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan [7] membuktikan bahwa ukuran perusahaan belum mampu memoderasi *enterprise risk* manajemen pada nilai perusahaan yang artinya *Enterprise Risk* Manajemen belum mampu mempengaruhi nilai perusahaan meskipun dalam kondisi besar maupun kecil asset yang dimiliki oleh perusahaan. Selain itu faktor yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan hal yang penting dalam perusahaan karena mempunyai efek langsung dengan *financial* perusahaan. Dalam penelitian [12] menyatakan bahwa ukuran memperkuat pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan. Jadi semakin besar ukuran perusahaan yang diukur dari total asset maka semakin banyak dana yang didapatkan sehingga dapat menjadi modal perusahaan dalam mengembangka usahanya. Penelitian ini tidak sejalan dengan [13] ukuran perusahaan tidak berdampak pada struktur modal atau nilai perusahaan karena besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mengakibatkan hubungan anatara struktur modal dengan nilai perusahaan menjadi lebih kuat .

Berdasarkan latar belakang diatas, penelitian ini mengembangkan penelitian [7]. Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu dengan menambahkan struktur modal sebagai variabel independen. Alasan peneliti memilih perusahaan perbankan karena Indonesia saat ini tidak dapat dipisahkan dari layanan perbankan, industri perbankan diharapkan memiliki prospek yang cerah dimasa depan. Selain itu, banyak bank yang telah *go public*, sehingga lebih muda untuk melihat keuangan dan kinerja bank. Naiknya harga saham perbankan di Indonesia memberikan harapan yang cukup besar bagi investor [19] Dengan adanya fenomena yang terjadi dalam perusahaan Citibank yaitu adanya kegagalan yang tidak menerapkan manajemen risiko sehingga terjadinya kerugian pada perusahaan tersebut. Adanya fenomena tersebut menjadikan peneliti memilih perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tujuan untuk menguji pengaruh *Enterprise Risk* Manajemen, Struktur Modal terhadap nilai perusahaan dengan variabel moderasi umur dan ukuran perusahaan.

Pengembangan Hipotesis Pengaruh *enterprise risk* manajemen terhadap nilai perusahaan

Pentingnya manajemen risiko yang sangat terkoordinasi para *eksekutif* akan berubah menjadi tindakan balasan bagi perusahaan dalam mengatasi masalah. Sehingga risiko dipandang sebagai masalah bagi perusahaan untuk memiliki pilihan dalam membuat, menyelesaikan perkembangan dan mempengaruhi pengelolaan perusahaan. Perusahaan yang menjalankan *enterprise risk* manajemen dan dapat mengungkapkan dalam laporan tahunannya dapat mengawasi peluang yang dilihat oleh masing-masing perusahaan. Sebagaimana ditunjukkan oleh penelitian [6], [20] dan [21] *enterprise risk* manajemen dibutuhkan oleh para pendukung keuangan untuk membatasi tingkat kemungkinan kerentanan dalam mengejar suatu pilihan. Perusahaan yang menerapkan *enterprise risk* manajemen memiliki kualitas yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak menerapkan *enterprise risk* manajemen. Hal ini jelas mempengaruhi pelaku pasar untuk memberikan harga tinggi kepada perusahaan tersebut. Sehingga nilai perusahaan akan tinggi. Dalam hipotesis, terlihat bahwa semakin luas organisasi ditata, semakin luas pula risiko usaha yang dilakukan pengurus perusahaan [18] Berdasarkan urian diatas maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H1 : *Enterprise risk* manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Di dalam suatu perusahaan terdapat salah satu krusial yaitu struktur modal. Struktur Dengan adanya struktur modal yang baik maka menguntungkan bagi perusahaan karena salah satu hal yang penting bagi perusahaan. Jika perusahaan memiliki struktur modal yang baik, maka di harapkan perusahaan dapat membiayai seluruh aktivitas oprasional perusahaanya. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena mempunyai efek langsung terhadap *financial* perusahaan [11]. Struktur modal adalah permodalan dengan kewajiban dari modal sendiri [22]. Entitas dengan skala besar akan butuh sumber dana uang banyak, sehingga membutuhkan modal eksternal. Sejalan dengan penelitian [23] yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Trade-off theory* menunjukan bahwa nilai perusahaan berpengaruh pada struktur modal. Tujuan dari hipotesis *trade-off* struktur modal adalah untuk menyeimbangkan keuntungan dan kerugian yang terkait dengan penggunaan hutang. Berdasarkan urian diatas maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H2 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *enterprise risk* manajemen terhadap nilai perusahaan dengan umur perusahaan sebagai variabel moderasi

Semakin lama perusahaan berdiri maka semakin banyak pengalaman dalam menghadapi risiko. Dengan adanya pengalaman dalam menghadapi risiko tersebut maka pimpinan perusahaan memiliki strategi yang diterapkan dalam perusahaan yaitu *Enterprise risk* manajemen yang dapat membantu risiko yang dihadapi perusahaan. Hal tersebut juga dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan. Umur perusahaan juga menjadi pusat perhatian investor

dalam berinvestasi karena semakin lama perusahaan beroperasi maka semakin mampu bersaing dan dapat membantu peluang yang ada dalam ekonomi [24]. Umur perusahaan dapat berpengaruh pada nilai perusahaan karena jika umur perusahaan lama maka dapat meningkatkan nilai perusahaan [15]. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H3 : *Enterprise risk manajemen* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi umur perusahaan

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan umur perusahaan sebagai variabel moderasi

Dalam penelitian [16] struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi dengan umur perusahaan artinya semakin lama perusahaan dapat bertahan, maka semakin mudah untuk mengembalikan investasi. Jika perusahaan memiliki keahlian dalam mengatasi volatilitas ekonomi maka investasi akan lebih tinggi untuk menjaga keseimbangan antara total aset dan total hutang dengan seiring bertambahnya usia perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan [15] yang berpendapat bahwa umur perusahaan memperkuat pengaruh pada nilai perusahaan. Selain itu, Umur menunjukkan kematangan perusahaan dalam mengelola struktur modal dalam meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal juga sangat penting bagi perusahaan karena baik buruknya perusahaan akan mempunyai efek langsung pada financial perusahaan. Jadi perusahaan yang sudah lama berdiri akan mempunyai banyak pengalaman dalam mengelola sumber dana, baik dari internal, maupun eksternal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H4 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi umur perusahaan

Pengaruh *enterprise risk manajemen* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

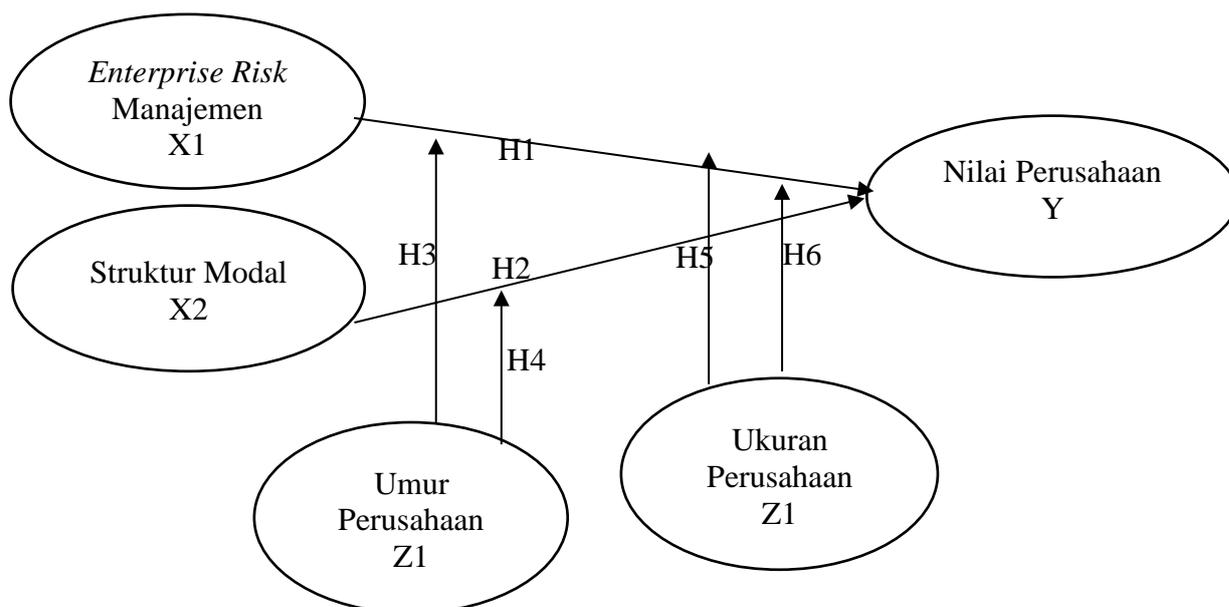
[18] menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka pengelolaan risiko juga semakin luas, Hal ini memicu banyak risiko yang dihadapi oleh perusahaan karena ukuran perusahaan yang besar. Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar kecilnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Hal tersebut dapat menarik perhatian para investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Semakin banyak investor yang menanam modal maka perusahaan mempunyai tanggung jawab kepada investor untuk mampu mengelola risiko yang dihadapi perusahaan. Menurut penelitian [25] ukuran perusahaan dapat memperkuat *enterprise risk manajemen* (ERM) pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan penerapan *enterprise risk manajemen* pada nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H5 : *Enterprise risk manajemen* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi ukuran perusahaan

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Struktur modal mewakili proporsi keuangan perusahaan yang berasal dari ekuitas, utang, atau penjualan saham. Hal itu Akan lebih mudah untuk memenangkan investor dan kreditor di perusahaan besar. Perusahaan besar dianggap memiliki lebih banyak aset oleh kreditor daripada perusahaan kecil, yang membuat mereka lebih mudah mendapatkan hutang. Nilai perusahaan akan naik jika investor di perusahaan besar dapat menangani uang mereka dengan lebih baik dan lebih efisien daripada di perusahaan kecil. Pada penelitian [26] menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H6 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi



Gambar 1. Kerangka Konsep Penelitian

II. METODE

Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif. Kuantitatif adalah informasi yang bisa dihitung sehingga diungkapkan dalam bentuk angka atau bilangan.

Jenis dan Sumber Data

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder, yakni data yang telah disediakan perusahaan dalam bentuk laporan atau data yang tidak langsung disajikan dari perusahaan. Data tersebut merupakan data laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.com.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021 yang berjumlah 47 perusahaan. Teknik pengambilan sampel ini dengan menggunakan teknik purposive sampling. Adapun kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini adalah :

Tabel 1. Kriteria dan Jumlah Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan 2019-2021	47
2.	Perusahaan yang tidak mengalami kerugian di tahun 2019-2021	(22)
3.	Menerbitkan laporan tahunan dengan menggunakan nominal mata uang rupiah Rp di tahun 2019-2021	(5)
4.	Total Sampel	20
5.	Total Sampel x periode penelitian selama 3 tahun	60
6.	Data tidak berdistribusi dengan normal	(12)
	Total Sampel	48

Tabel 2. Definisi Variabel, Identifikasi variabel dan indikator variabel

Variabel	Definisi	Indikator
Nilai perusahaan	Nilai perusahaan adalah harga saham yang berfungsi sebagai cerminan nilai perusahaan yang merupakan	$Tobins'Q = \text{Market Value of Equity} + \text{Liabilitas}$

(Y)	potret investor di tingkat entitas.[27].	Total Asset Sumber[28]
<i>Enterprise Risk Management</i> (X1)	<i>Enterprise risk</i> manajemen merupakan kemampuan dalam memahami dan mengendalikan manajemen tingkat resiko[5]. Menurut penelitian [6] <i>Enterprise risk</i> manajemen dapat menentukan kepercayaan investor karena dapat mengelola risiko dengan baik. Risiko risiko yang dihadapi perusahaan menjadi bahan pertimbangan manajemen dalam mengambil suatu kebijakan dengan melalui <i>Enterprise Risk Management</i> .	$\sum_{ij} Ditem_{risk}$ suatu organisasi Keterangan: ERMMDI = ERM Disclosure Index $\sum_{ij} Ditem$ = Total skor item ERM yang diungkapkan $\sum_{ij} ADitem$ = 25 item ERM yang seharusnya diungkapkan Sumber : [29]
Struktur modal (X2)	Struktur modal adalah perbandingan yang digunakan untuk mengidentifikasi sumber pendanaan untuk semua aktivitas bisnis, termasuk apakah utang, ekuitas, atau penerbitan saham dapat meningkatkan nilai perusahaan[10].	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$ Sumber [30]
Umur perusahaan (Z1)	Usia perusahaan mengacu pada waktu sejak didirikan atau listing awal di bursa efek indonesia(BEI). Dalam penelitian ini, umur perusahaan ditentukan dengan menghitung dari tahun pembuatan akta sampai dengan tahun dilakukannya analisis neraca keuangan.	Umur perusahaan = tahun penelitian - tahun perusahaan berdiri Sumber : [32]
Ukuran Perusahaan (Z2)	Ukuran perusahaan adalah <i>representasi</i> dari seluruh asetnya. Semakin besar perusahaan, semakin banyak aset yang dimiliki dan semakin besar jumlah uang yang dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan[33]. Pada penelitian ini, total aset perusahaan berfungsi sebagai proksi untuk ukurannya. Logaritma natural dari jumlah aset perusahaan digunakan untuk menentukan ukurannya.	Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset) Sumber [20]

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif, menggunakan metode analisis regresi berganda (MRA) Moderate regression analysis, dengan menggunakan software Statistical Package for Social Sciences (SPSS) Statistics versi 26. Peneliti menguji pengaruh beberapa variabel independen Enterprise Risk Manajemen, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan peran moderasi umur dan ukuran perusahaan. Faktor-faktor yang akan digunakan dijelaskan dengan menggunakan analisis statistik deskriptif. Uji asumsi klasik digunakan untuk menentukan apakah gejala multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas model tidak ada dan distribusi datanya normal. Uji koefisien determinasi, uji F, dan uji t (parsial) untuk melihat apakah hipotesis sesuai. Peneliti juga dapat memeriksa pengaruh faktor independen terhadap variabel dependen. III. Hasil Dan Pembahasan

Uji Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif mampu meringkas atau menggambarkan informasi dari setiap variabel yang dipakai dalam penelitian ini dengan menampilkan nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi. Berikut hasil uji statistik deskriptif untuk masing-masing variabel disajikan pada Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	48	69.00	162.00	101.8958	15.15065

Enterprise Risk Manajemen	48	1.78	2.00	1.8930	.04979
Struktur Modal	48	1.56	3.05	2.7050	.23021
Umur Perusahaan	48	1.46	2.10	1.7261	.15332
Ukuran Perusahaan	48	3.61	24.25	15.2012	5.44656
Valid N (listwise)	48				

Sumber : Diolah menggunakan SPSS 26 [33]

Hasil output SPSS menunjukkan jumlah sampel penelitian (N) ada 70 variabel. Berikut penjelasan tiap masing-masing variabel :

Sumber: hasil olah data dengan SPSS 26 (2023)

Tabel 3. Menunjukkan sampel sebanyak 48, dari penelitian tersebut menggambarkan bahwa selama periode 2019-2021 memperoleh 48 sampel. Nilai perusahaan menghasilkan nilai minimum 69,00 dan nilai maksimum sebesar 162,00 dengan menghasilkan rata-rata nilai sebesar 101,8958. Sedangkan standar deviasi nilai perusahaan yaitu 15,15065. Tabel 3. Nilai variabel enterprise risk manajemen menghasilkan nilai minimum 1,78, nilai maksimumnya sebesar 2,00 dan nilai mean sebesar 1,8930 artinya dalam penelitian tersebut menghasilkan rata-rata 1,8930. Sedangkan standar deviasi Enterprise Risk Manajemen adalah 0,04979.

Tabel 3. Nilai variabel struktur modal menghasilkan nilai minimum 1,56 dan nilai maksimum sebesar 3,05 sedangkan nilai mean struktur modal sebesar 2,7050 jadi hasil rata-rata dalam penelitian periode tersebut yaitu 2,7050. Sedangkan standar deviasi variabel struktur modal adalah 0,23021.

Tabel 3. Nilai variabel moderasi satu yaitu umur perusahaan menghasilkan nilai minimum 1,46 dengan nilai maksimum 2,10 dan rata-rata yang dihasilkan dalam penelitian periode tersebut sebesar 1,7261 sedangkan standar deviasi umur perusahaan adalah 0,15332.

Tabel 3. Variabel moderasi ke dua yaitu ukuran perusahaan yang menghasilkan nilai minimum 3,61 dengan nilai maksimum 24,25 dan nilai rata-rata yang dihasilkan dalam penelitian periode tersebut sebesar 15,2012. Sedangkan standar deviasi ukuran perusahaan yaitu 5,44656.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan dalam penelitian ini untuk mengetahui kelayakan penggunaan model penelitian. Pengujian ini untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan telah teruji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil uji hipotesis klasik yang dilakukan terhadap bukti informasi yang diaplikasikan ke dalam penelitian ini.

Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-1.0016000
	Std. Deviation	15.28576763
Most Extreme Differences	Absolute	.097
	Positive	.097
	Negative	-.076

Test Statistic	.097
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.	
b. Calculated from data.	
c. Lilliefors Significance Correction.	
d. This is a lower bound of the true significance.	

Berdasarkan tabel 4. Uji normalitas penelitian ini dilihat dengan *Kolmogorov Smirnov Test*, jika lebih dari 0,05 maka data terdistribusi normal [26] sedangkan dari penelitian yang diperoleh dalam periode 3 tahun tersebut menghasilkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 karena nilai signifikansi model regresi memiliki nilai lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian dapat dinyatakan terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Tolerance	VIF
1	Enterprise	.910	1.099
	Risk		
	Manajemen		
	Struktur	.957	1.045
	Modal		
	Umur	.575	1.740
	Perusahaan		
	Ukuran	.564	1.772
	Perusahaan		

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dari hasil uji multikolinieritas pada tabel 5. Nilai *tolerance* masing-masing variable memiliki nilai lebih besar dari 0,10 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinieritas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya problem multikolinieritas dengan menentukan nilai VIF (*Variance Inflation Faktor*), apabila nilai VIF < 10 atau nilai *tolerance* > 0,1 berarti tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas Coefficientsa -Glejser

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
				Beta		
1	(Constant)	-37.974	54.956		-.691	.493
	Enterprise	30.793	29.113	.161	1.058	.296
	Risk					
	Manajemen					
	Struktur	-9.922	6.137	-.240	-1.617	.113
	Modal					

Umur	9.503	11.895	.153	.799	.429
Perusahaan					
Ukuran	.131	.338	.075	.388	.700
Perusahaan					

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 6. Nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05 yang berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap absolute residual (ABS_RESID), sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi di penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.725 ^a	.525	.468	11.16601	1.744

a. Predictors: (Constant), LAGZ_Y, SQRT_Z2, LG10_X1, LG10_X2, LG10_Z1

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai DW sebesar 1,744. Sampel penelitian yang digunakan sebanyak 48 sampel, dan terdapat 2 variabel sehingga menghasilkan nilai dua sebesar 1,6231. Dari nilai tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi tidak memiliki autokorelasi karena kondisinya $du < dw < 4-du$ yaitu $1,6231 < 1,744 < 2,3769$ yang artinya nilai du sebesar 1.6231 lebih kecil dari nilai dw sebesar 1.744 dan nilai dw lebih kecil dari nilai $4-du$ sebesar 2,3769.

Uji Kelayakan Model (Goodness of Fit)

Uji R²

Tabel 8. Nilai Koefisien Determinasi Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1		.594 ^a	.353	.259

a. Predictors: (Constant), M_X2_Z2, LG10_X2, LG10_X1, M_X1_Z1, M_X1_Z2, M_X2_Z1

Berdasarkan Tabel 8. Nilai koefisien determinasi *adjusted R square* sebesar 0,259 ini berarti 25,9% nilai perusahaan perbankan selama tahun 2018 – 2021 yang dipengaruhi oleh *enterprise risk manajemen*, struktur modal sisanya sebesar 74,1 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Signifikan Parameter Individual (uji t)

Tabel 9. Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	24.921	72.174		.345	.732

Enterprise Risk Management	4.431	35.410	.018	.125	.901
Struktur Modal	24.659	11.296	.313	2.183	.034

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Tabel 10.
Coefficientsa

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	116.215	28.676		4.053	.000
ERM*UP	-80.657	29.782	-1.622	-2.708	.010
SM*UP	52.976	20.003	2.106	2.648	.011
ERM*UK	7.313	2.327	4.974	3.143	.003
SM*UK	-5.112	1.571	-4.992	-3.255	.002

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan uji regresi linier berganda pada tabel 9. Menunjukkan bahwa nilai enterprise risk manajemen (X1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) karena signifikannya lebih dari 0,05 yaitu 0,901 dengan beta 4,431 yang artinya variabel enterprise risk manajemen (X1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Dapat disimpulkan bahwa enterprise risk manajemen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ditolak. Pada tabel 9. Menunjukkan bahwa nilai dari struktur modal (X2) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) karena signifikannya kurang dari 0,05 yaitu 0,034 dengan beta 24,659 yang artinya variabel struktur modal (X2) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif, sehingga hipotesis diterima.

Analisis Regresi Moderasi (Moderate Regression Analysis) / MRA

Berdasarkan uji MRA yang ditunjukkan pada tabel 10. Menunjukkan bahwa enterprise risk manajemen (X1) terhadap nilai perusahaan (Y), dengan Umur perusahaan (Z1) sebagai variabel moderasi menunjukkan nilai signifikannya yaitu 0,010 kurang dari 0,05 dengan beta sebesar -80,657 yang artinya Umur perusahaan (Z1) memperlemah pengaruh enterprise risk manajemen (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y), dapat disimpulkan bahwa umur perusahaan mampu memoderasi atau memperlemah hubungan antara enterprise risk manajemen terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis diterima. Pada tabel 10. Menunjukkan bahwa struktur modal (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan Umur perusahaan (Z1) sebagai variabel moderasi menunjukkan nilai signifikannya yaitu 0,011 kurang dari 0,05 dengan beta hasil 52,976 yang artinya Umur perusahaan (Z1) dapat memoderasi atau memperkuat hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis diterima. Pada tabel 10. Menunjukkan enterprise risk manajemen (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan Ukuran perusahaan (Z2) sebagai variabel moderasi menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,003 kurang dari 0,05 dengan hasil 7,313 yang artinya dari moderasi Ukuran perusahaan (Z2) dengan enterprise risk manajemen (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y), dapat memoderasi atau memperkuat hubungan antara enterprise risk manajemen terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis diterima. Pada tabel 10 menunjukkan struktur modal (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan Ukuran perusahaan (Z2) sebagai variabel moderasi menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,002 kurang dari 0,05 dengan hasil 5,112 yang artinya dari moderasi Ukuran perusahaan (Z2) dengan struktur modal (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y), dapat memoderasi atau memperlemah hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Enterprise Risk* Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada tabel 9. Menunjukkan *enterprise risk* manajemen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena hasil signifikannya lebih dari 0,05 yaitu 0,901 dengan beta 4,431. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [8], Di mana penyebabnya yaitu investor tidak terlalu melihat manajemen risiko di dalam perusahaan, investor hanya melihat kinerja keuangan perusahaan serta kegiatan operasional perusahaan sehingga *enterprise risk* manajemen tidak berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Seharusnya investor menjadikan gambaran sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi karena di dalam perusahaan tentu menyediakan laporan tahunan perusahaan yang sudah *go public*, selain itu akan menyajikan pengungkapan manajemen risiko yang cukup baik. Sehingga investor tidak akan ragu dalam berinvestasi karena manajemen risiko ada hubungan erat dengan kerugian jika tidak di atasi dengan baik, tetapi pada kenyataannya *enterprise risk* manajemen tidak dijadikan pedoman bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Penyebab kedua yaitu penerapan *Enterprise Risk* Management di Indonesia masih baru dan penerapan *enterprise risk* management hanya sebatas untuk memenuhi regulasi yang telah ditetapkan di dalam perusahaan [33]. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [7] dan [6] yang menyatakan bahwa *Enterprise Risk* Manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dalam pengujian pada tabel 9. Menunjukkan bahwa nilai dari struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena signifikannya kurang dari 0,05 yaitu 0,034 dengan beta 24,659 yang artinya variabel struktur modal (X2) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh, sehingga hipotesis diterima. Semakin tinggi modal yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi juga nilai perusahaan hal tersebut dapat menguntungkan dan mensejahterkan perusahaan. Selain itu Struktur modal menjadi salah satu bagian krusial dalam suatu perusahaan. Jika perusahaan memunyai struktur modal yang baik, maka di harapkan perusahaan dapat membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaannya. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena mempunyai efek langsung terhadap *financial* perusahaan [11]. Menurut *signaling theory*, ketika sebuah bisnis mempekerjakan hutang, diasumsikan memiliki kemampuan untuk tumbuh dan melunasi hutang. Persepsi investor akan semakin positif dan akan meningkatkan nilai perusahaan [4]. jika menggunakan hutang dapat mengurangi penghasilan kena pajak sehingga dapat menghemat dalam membayar pajak yang nantinya akan meningkatkan pendapatan yang dibagikan kepada pemegang saham. Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian lain yang menunjukkan bahwa struktur modal sangat meningkatkan nilai perusahaan [9]. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian [13] dan [14] bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Enterprise Risk* Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Umur Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, pada tabel 10. Menunjukkan umur perusahaan (Z1) sebagai variabel moderasi menunjukkan nilai signifikannya yaitu 0,010 kurang dari 0,05 dengan beta sebesar -80.657 yang artinya *Umur perusahaan* (Z1) memperlemah pengaruh *enterprise risk* manajemen (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y), Dapat disimpulkan bahwa umur perusahaan memoderasi namun memperlemah hubungan *Enterprise Risk* Manajemen terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya umur perusahaan dapat memperlemah manajemen risiko yang berdampak pada nilai perusahaan. Hal tersebut karena lama berdirinya perusahaan akan menunjukkan eksistensi pada perusahaan dalam kondisi umur perusahaan dewasa [7]. Semakin banyak waktu perusahaan dalam berbisnis, maka semakin besar kepercayaan publik terhadap perusahaan tersebut, yang nantinya dapat meningkatkan kemungkinan kelangsungan hidupnya menjadi lebih baik. Jika umur perusahaan belum lama beroperasi maka banyak risiko yang dihadapi sehingga manajemen belum mampu mengelola dengan baik. Hal ini menjadikan investor ragu dalam berinvestasi karena investor berpresepsepsi kemungkinan belum mampu menghadapi risiko yang dialami perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian [7] yang menyatakan umur perusahaan memperkuat *enterprise risk* manajemen terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengujian pada tabel 10. Menunjukkan nilai signifikannya yaitu 0,003 kurang dari 0,05 dengan beta hasil 47,901 yang artinya Umur perusahaan (Z1) dapat memoderasi atau memperkuat hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis diterima. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan diperkuat oleh umur perusahaan. Semakin lama rentang waktu perusahaan berdiri sampai perusahaan beroperasi dapat membantu investor berpresepsepsi jika usia perusahaan lama maka kemungkinan perusahaan dapat mengembalikan investasi akan semakin besar karena sudah berpengalaman dalam menghadapi fluktuasi perusahaan, sehingga banyak investor yang ingin berinvestasi di dalam perusahaan. selain itu umur menunjukkan kematangan perusahaan dalam mengelola struktur

modal untuk meningkatkan nilai perusahaan[15]. Struktur modal juga sangat penting bagi perusahaan karena baik buruknya perusahaan akan mempunyai efek langsung pada *financial* perusahaan. Jadi perusahaan yang sudah lama berdiri akan mempunyai banyak pengalaman dalam mengelola sumber dana, baik dari internal, maupun eksternal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Numun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian [16] berpengaruh negatif yang artinya mampu memoderasi tetapi memperlemah hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Enterprise Risk* Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian yang diperoleh pada tabel 10. Menemukan ukuran perusahaan mampu memoderasi *Enterprise Risk* Manajemen padanilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan sangat signifikan dapat memperkuat hubungan *Enterprise Risk* Manajemen pada nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa dengan adanya ukuran perusahaan dapat memperkuat *Enterprise Risk* Manajemen pada nilai perusahaan. Hal tersebut karena semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin terbuka juga dalam mengelola risiko, hal ini dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak risiko yang dialami oleh perusahaan [18]. Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar kecilnya asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Hal tersebut dapat menarik perhatian para investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Semakin banyak investor yang menanam modal maka perusahaan mempunyai tanggung jawab kepada investor untuk mampu mengelola risiko yang dihadapi perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitiannya [7] ukuran perusahaan memperlemah hubungan antara *enterprise risk* manajemen terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, pada tabel 10. Menunjukkan Struktur modal dapat dimoderasi oleh ukuran perusahaandengan hasil signifikan sebesar 0,002 kurang dari 0,05 dengan beta-5,112 yang artinya Ukuran perusahaan (Z_2) dapat memoderasi atau memperlemah hubungan antara struktur modal pada nilai perusahaan, sehingga hipotesis diterima. Hal ini menyebabkan jika perusahaan yang ukurannya besar maka aset perusahaan juga semakin tinggi hal tersebut akan membuat manajemen sulit dalam mengelola struktur modal perusahaan. Semakin tinggi total aset perusahaan dengan diikuti peningkatan hutang maka akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [16]. Penyebab kedua karena besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mengakibatkan hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan menjadi lebih kuat[13]. Penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh [26] yang menyatakan memperkuat pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.

IV. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, diperoleh kesimpulan berikutnya :

1. Enterprise risk manajemen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena investor tidak terlalu melihat manajemen risiko di dalam perusahaan, investor hanya melihat kinerja keuangan perusahaan serta aktivitas oprasional perusahaan sehingga enterprise risk manajemen tidak terlihat pada kenaikan nilai perusahaan.
2. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi modal yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi juga nilai perusahaan hal tersebut dapat menguntungkan dan mensejahterkan perusahaan. Selain itu Struktur modal menjadi salah satu bagian krusial dalam suatu perusahaan. Jika perusahaan mempunyai struktur modal yang baik, maka di harapkan perusahaan dapat membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaanya.
3. Umur perusahaan berpengaruh yang artinya umur perusahaan mampu memoderasi namun memperlemah enterprise risk manajemen terhadap nilai perusahaan karena Ukuran perusahaan yang besar belum tentu dapat meningkatkan nilai perusahaan terkadang banyak perusahaan yang besar namun tidak bisa mengendaikan hutang yang baik sehingga baik buruknya perusahaan tidak dapat dilihat dengan ukuran suatu perusahaan.
4. Umur perusahaan berpengaruh yang artinya mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan karena semakin lama rentang waktu perusahaan berdiri sampai perusahaan beroperasi dapat membantu investor berpreprepsi jika usia perusahaan lama maka kemungkinan perusahaan sudah terbiasa menghadapi gejala bisnis hal tersebut berdampak pada pengembalian investasi yang akan jauh lebih tinggi. Sehingga banyak investor yang ingin berinvestasi di dalam perusahaan.

5. Ukuran perusahaan berpengaruh yang artinya ukuran perusahaan mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh enterprise risk manajemen terhadap nilai perusahaan semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin terbuka juga dalam mengelola risiko, hal ini dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak risiko yang dialami oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar kecilnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Hal tersebut dapat menarik perhatian para investor untuk menanamkan modal pada perusahaan.
6. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif yang artinya ukuran perusahaan mampu memoderasi namun memperlemah pengaruh Struktur modal pada nilai perusahaan jika perusahaan yang ukurannya besar maka aset perusahaan juga semakin tinggi hal tersebut akan membuat manajemen sulit dalam mengelola struktur modal perusahaan. Semakin tinggi total aset perusahaan dengan diikuti peningkatan hutang maka akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Saran

Diharapkan peneliti selanjutnya lebih berhati-hati dalam mencari variabel sebelum dilakukan uji penelitian yang berhubungan dengan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Setelah itu, pilihan investor untuk berinvestasi pada bisnis tersebut dapat didasarkan pada temuan penelitian. Untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, bisnis harus menggunakan manajemen risiko perusahaan untuk mengendalikan risiko yang dihadapi masing-masing perusahaan.

V. UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena berkat rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan karya tulis ilmiah ini. Karya tulis ilmiah ini disusun sebagai tugas akhir skripsi sarjana S1 Akuntansi. Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Tuhan Yang Maha Esa, yang telah memberikan segala sesuatu tanpa batas.
2. Orang tua dan keluarga yang telah memberikan semangat serta dukungan.
3. Teman-teman seperjuangan yang telah banyak membantu peneliti dalam mempersiapkan penelitian artikel ilmiah ini.
4. Dan seluruh pihak yang sudah terlibat secara langsung maupun tidak langsung dalam penulisan artikel ilmiah ini.

Penulis berharap semoga artikel ilmiah ini dapat memberikan banyak pengetahuan dan bermanfaat bagi kita semua

REFERENSI

- [1] B. Kurniasih and & Ruzikna, "Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI," *Jom Fisip*, vol. 4, no. 2, pp. 1–14, 2017, [Online]. Available: www.idx.co.id
- [2] D. R. Solikhah and Hariyati, "Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi," *Jurnal Akuntansi Akunesa*, vol. 6, no. 3, pp. 14–15, 2019.
- [3] U. Prabowo, P. D. P., and A. Oemar, "Pengaruh Profitabilitas Dan Investment Oportunity Set (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening," vol. 2, no. 2, pp. 69–77, 2018.
- [4] S. Mudjijah, Z. Khalid, and D. A. S. Astuti, "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol. 8, no. 1, pp. 41–56, 2019.
- [5] R. Astuti, "Implementasi Manajemen Risiko Sistem Informasi Menggunakan COBIT 5," *Media Informatika*, vol. 17, no. 1, pp. 18–28, 2018.
- [6] Iswajuni, S. Soetedjo, and A. Manasikana, "Pengaruh Enterprise Risk Management (Erm) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek," *Journal of Applied Managerial Accounting*, vol. 2, no. 2, pp. 275–281, 2018, doi: 10.30871/jama.v2i2.942.
- [7] N. K. A. A. Anggreni, H. B. Suprasto, D. Ariyanto, and I. G. N. A. Suaryana, "Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Umur dan Ukuran Perusahaan," *E-Jurnal Akuntansi*, vol. 31, no. 11, p. 2867, 2021, doi: 10.24843/eja.2021.v31.i11.p15.
- [8] Haryono, A. A. Lutfi, and H. S. Lestari, "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*, vol. 4, no. 9, pp. 3983–3994, 2022, doi: 10.32670/fairvalue.v4i9.1258.

- [9] M. Fadhilah and P. S. Sukmaningrum, "Pengaruh Enterprise Risk Management (Erm), Kinerja Perusahaan Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, vol. 7, no. 5, p. 926, 2020, doi: 10.20473/vol7iss20205pp926-939.
- [10] P. Sondakh, I. Saeran, and R. Samadi, "Pengaruh Struktur Modal (ROA, ROE DAN DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Properti Yang Terdaftar Di Bei (Periode 2013-2016)," *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, vol. 7, no. 3, pp. 3079–3088, 2019.
- [11] A. R. Makkulau, F. Amin, and A. Hakim, "Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Equity*, vol. 20, no. 1, pp. 35–50, 2018, doi: 10.34209/equ.v20i1.486.
- [12] Z. Fahri, Sumarlin, and R. Jannah, "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Utang, Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi," *slamic Accounting and Finance Review*, vol. 3, pp. 116–132, 2022.
- [13] Y. Astari, R. Rinofah, and Mujino, "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi," *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, vol. 3, no. 3, pp. 191–201, 2019, doi: 10.31955/mea.vol4.iss1.pp191-201.
- [14] N. Baihaqi, I. Geraldina, and S. Y. Wijaya, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Kondisi Kedaruratan Pandemi Covid-19," pp. 72–84, 2021.
- [15] A. D'Amato and C. Falivena, "Corporate social responsibility and firm value: Do firm size and age matter? Empirical evidence from European listed companies," *Corp Soc Responsib Environ Manag*, vol. 27, no. 2, pp. 909–924, 2020, doi: 10.1002/csr.1855.
- [16] C. A. Tunggal and N. Ngatno, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014- 2016) Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei," *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, vol. 7, no. 2, pp. 141–157, 2018.
- [17] M. E. S. Siregar and S. Dalimunthe, "Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017," *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, vol. 10, no. 2, pp. 356–385, 2019.
- [18] C. Rujiiin and S. Sukirman, "The Effect of Firm Size, Leverage, Profitability, Ownership Structure, and Firm Age on Enterprise Risk Management Disclosures," *Accounting Analysis Journal*, vol. 9, no. 2, pp. 81–87, 2020, doi: 10.15294/aaj.v9i2.33025.
- [19] T. N. I. Akuba, R. J. Kumaat, and D. Mandeiij, "Analisis Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Loan To Deposit Ratio, Non Performing Loan, Return On Equity Dan Return On Asset terhadap Stock Return Industri Perbankan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2020)," *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, vol. 21, no. 06, pp. 38–48, 2021, [Online]. Available: <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jbie/article/view/38034>
- [20] T. D. Phan, T. H. Dang, T. D. T. Nguyen, T. T. N. Ngo, and T. H. Le Hoang, "The effect of enterprise risk management on firm value: Evidence from Vietnam industry listed enterprises," *Accounting*, vol. 6, no. 4, pp. 473–480, 2020, doi: 10.5267/j.ac.2020.4.011.
- [21] D. Septyanto and I. M. Nugraha, "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*, vol. 2021, pp. 663–680, 2021, doi: 10.18502/kss.v5i5.8850.
- [22] I. P. Dhani and A. A. G. S. Utama, "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, vol. 2, no. 1, pp. 135–148, 2017, doi: 10.31093/jraba.v2i1.28.
- [23] D. Fitria, N. Irkhami, F. Ekonomi, B. Islam, and I. Salatiga, "Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Umum Syariah," *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, vol. 7, no. 03, pp. 1629–1643, 2021, [Online]. Available: <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jie>
- [24] Y. Bogodistov and V. Wohlgemuth, "Enterprise risk management: a capability-based perspective," *Journal of Risk Finance*, vol. 18, no. 3, pp. 234–251, 2017, doi: 10.1108/JRF-10-2016-0131.
- [25] I. P. L. Narayana and M. G. Wirakusuma, "Pengungkapan CSR pada Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi," *E-Jurnal Akuntansi*, vol. 31, no. 4, pp. 862–879, 2021, doi: 10.24843/eja.2021.v31.i04.p06.
- [26] A. Santoso and T. Susilowati, "Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan," *Adbis: Jurnal Administrasi dan Bisnis*, vol. 13, no. 2, p. 156, 2019, doi: 10.33795/jadbis.v13i2.74.

- [27] T. M. R. Azari and Fachrizal, “Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017,” *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, vol. 8, no. 4, pp. 448–456, 2017.
- [28] D. Pasaribu and D. N. L. Tobing, “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*, vol. 1, no. 1, pp. 32–44, 2017.
- [29] V. Listiani and D. Ariyanto, “Pengungkapan Manajemen Risiko, Pengungkapan Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan Farmasi,” *E-Jurnal Akuntansi*, vol. 31, no.p. 2355, Sep. 2021, doi: 10.24843/eja.2021.v31.i09.p16.
- [30] K. Y. Dir, “Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi,” vol. 1, no. 1, pp. 98–107, 2019.
- [31] Y. P. Agustia and E. Suryani, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016),” *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, vol. 10, no. 1, pp. 71–82, Jun. 2018, doi: 10.17509/jaset.v10i1.12571.
- [32] Junardi, “Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi,” *Ajar*, vol. 3, no. 01, pp. 68–87, 2019, doi: 10.35129/ajar.v3i01.104.
- [33] O. Aditya and P. Naomi, “Penerapan Manajemen Risiko Perusahaan dan Nilai Perusahaan di Sektor Konstruksi dan Properti,” *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, vol. 7, no. 2, Jun. 2017, doi: 10.15408/ess.v7i2.4981.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.