

The Influence of Enterprise Risk Management, Capital Structure, and Governance on Firm Value with Firm Age and Size as Moderating Variables

[Pengaruh Enterprise Risk Manajemen, Struktur Modal, Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan dengan Umur dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi]

Nur Afridatul Alifiah¹⁾, Hadiah Fitryah²⁾

¹⁾ Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

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

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

Abstract. *The aim of this research is to influence enterprise risk management, capital structure, governance on company value with company age and size as moderating variables. The research method used is quantitative. The population was taken from food and beverage sub-sector manufacturing companies registered on the IDX from 2020 to 2023. Sampling used a purposive sampling technique. The research population was 140 companies. The data analysis technique used is descriptive statistical analysis, using multiple regression analysis methods and the MRA test to test moderation, using the Statistical Package for Social Sciences (SPSS) Statistics version 26 software. The results of the research are that Enterprise Risk Management and Governance have a positive effect and significant effect on Company Value and Capital Structure has a negative and significant effect on Company Value. Then for moderation Z1, company age moderates and of course strengthens the relationship between Enterprise Risk Management, Capital Structure and Company Value and company age cannot moderate the relationship between governance and company value. And for Z2, company size is very significant and can strengthen the relationship between Enterprise Risk Management on company value and company size. It can also weaken the relationship between capital structure and company value and company size cannot moderate the relationship between governance and company value. The implications of this research are for adds information for investors to be more careful in investing, and becomes a consideration for investors in preparing investment strategies so that they are more comfortable using all their funds to avoid losses due to financial reporting phenomena. manipulation that occurs in the company.*

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

Abstrak. *Tujuan penelitian ini, untuk Pengaruh Enterprise Risk Manajemen, Struktur Modal, Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan dengan Umur dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Populasi diambil dari Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2020 hingga 2023. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Populasi penelitian sebanyak 140 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, dengan menggunakan metode analisis regresi berganda dan uji MRA untuk menguji moderasi, dengan menggunakan software Statistical Package for Social Sciences (SPSS) Statistics versi 26. Hasil penelitian adalah Enterprise Risk Manajemen dan Tata Kelola berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Lalu untuk moderasinya Z1 umur perusahaan memoderasi dan tentunya memperkuat hubungan Enterprise Risk Manajemen, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dan umur perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara tata kelola terhadap nilai perusahaan. Dan untuk Z2 ukuran perusahaan sangat signifikan dapat memperkuat hubungan Enterprise Risk Manajemen pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan juga dapat memperlemah hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara tata kelola terhadap nilai perusahaan.. Implikasi dari penelitian ini adalah untuk menambah informasi bagi investor agar lebih berhati-hati dalam berinvestasi, dan menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam menyusun strategi investasi agar lebih nyaman menggunakan*

seluruh dananya untuk menghindari kerugian akibat fenomena laporan keuangan. manipulasi yang terjadi di perusahaan.

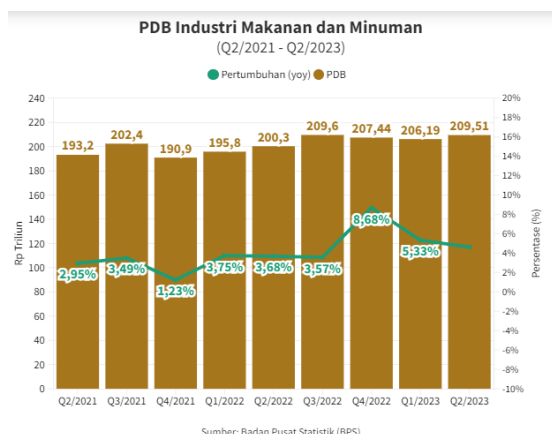
Kata Kunci – *Manajemen Risiko Perusahaan; Tata Kelola Perusahaan; Usia dan Ukuran Perusahaan; Nilai Perusahaan; Struktur Modal.*

I. PENDAHULUAN

Dalam menghadapi lingkungan bisnis yang semakin kompetitif akibat perkembangan ekonomi yang meningkat di Indonesia, perusahaan memiliki dorongan untuk tumbuh dan berkembang. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dengan harapan menambah keuntungan dan kesejahteraan bagi pemilik dan pemegang saham [1]. Peningkatan nilai perusahaan berpotensi meningkatkan harga saham, karena keduanya saling terkait [2]. Nilai perusahaan memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham yang diperdagangkan. Kenaikan harga saham tidak hanya menguntungkan pemilik dan pemegang saham, tetapi juga mencerminkan pertumbuhan nilai perusahaan. Nilai perusahaan, yang merupakan faktor penentu dalam harga yang akan dibayar oleh investor, dapat diartikan sebagai ukuran kesehatan dan daya tarik suatu perusahaan [3]. Investor berorientasi pada return saham karena tujuan mereka adalah mendapatkan keuntungan dengan tingkat risiko yang dapat diterima. Meskipun risiko selalu ada dalam dunia bisnis, risiko kebangkrutan dianggap sebagai salah satu risiko paling berbahaya yang dapat diakibatkan oleh manajemen risiko yang buruk. Sebaliknya, jika nilai perusahaan tinggi, risiko yang dihadapi oleh investor cenderung lebih rendah, mengurangi tingkat risiko yang harus ditanggung [4]. Manajemen perusahaan memiliki peran krusial dalam menghasilkan kinerja yang baik, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, manajemen yang efektif dapat membantu mengurangi risiko dan menciptakan lingkungan yang mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan.

Enterprise Risk Management (ERM), yang merupakan kemampuan suatu organisasi dalam memahami dan mengendalikan tingkat risiko, dapat menjadi faktor kunci yang mempengaruhi nilai perusahaan [5]. Menurut penelitian [6], ERM memiliki peran penting dalam membangun kepercayaan investor karena kemampuannya dalam mengelola risiko dengan baik. Risiko yang dihadapi oleh perusahaan menjadi pertimbangan manajemen saat merumuskan strategi, dan manajemen risiko perusahaan menjadi alat penting untuk mengidentifikasi dan mengelola risiko tersebut [2]. Dalam beberapa penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh [7] dan [6]. Ditemukan bahwa Enterprise Risk Management memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Manajemen risiko tidak hanya menciptakan nilai bagi perusahaan dengan membantu mengatasi risiko yang muncul, tetapi juga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Namun, ada pandangan yang berbeda seperti yang diungkapkan dalam penelitian oleh [8] yang menyatakan bahwa Enterprise Risk Management tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perspektif ini menekankan bahwa investor lebih cenderung melihat informasi tentang kinerja keuangan daripada aspek manajemen risiko saat membuat keputusan investasi. Secara keseluruhan, peran Enterprise Risk Management dalam mempengaruhi nilai perusahaan dapat bervariasi, dan hal ini tergantung pada seberapa baik risiko dikelola dan dipahami oleh organisasi serta sejauh mana investor memberikan perhatian pada aspek manajemen risiko dalam pengambilan keputusan investasi [8].

Fenomena yang terjadi pada perusahaan Industri Makanan dan Minuman Tumbuh 4,62% pada Kuartal II/2023. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat, PDB industri makanan dan minuman (mamin) tumbuh 4,62% (yoy) pada kuartal II/2023. Meski demikian, pertumbuhan itu melambat dibandingkan pada kuartal sebelumnya. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat, produk domestik bruto (PDB) atas dasar harga konstan (ADHK) dari industri makanan dan minuman (mamin) sebesar Rp209,51 triliun pada kuartal II/2023. Nilai tersebut naik 4,62% dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya (year on year/yoy) sebesar Rp200,30 triliun. Pertumbuhan kinerja industri mamin merupakan yang terbesar keempat dibandingkan subsektor industri pengolahan lainnya pada kuartal II/2023. Posisinya di bawah industri alat angkutan, logam dasar, dan elektronika yang masing-masing tumbuh 9,66% (yoy), 11,49 (yoy), dan 17,32% (yoy) [9].



Gambar 1. PDB Industri Makanan dan Minuman

Meski demikian, pertumbuhan industri mamin mengalami perlambatan pada kuartal II/2023. Hal tersebut melanjutkan tren yang terjadi pada kuartal sebelumnya. Gabungan Pengusaha Makanan dan Minuman Seluruh Indonesia (Gapmmi) menyebut, kondisi itu terjadi seiring dengan pergeseran pola pengeluaran konsumen di dalam negeri. Masyarakat kini lebih memprioritaskan belanja pengalaman seperti wisata ketimbang membeli makanan yang tergolong sekunder. Adapun, ekspor produk mamin masih cukup baik di tengah gejolak geopolitik dunia. Melansir dari Bisnis.com, ekspor makanan olahan dan semi-olahan naik 8% (yoy) sepanjang semester I/2023. Ini didorong oleh ekspansi ke pasar-pasar negara berkembang, seperti Timur Tengah dan Afrika Utara (MENA). Industri mamin dalam negeri juga mampu mengeksport produk ke sejumlah negara yang pasokannya terhambat, seperti Malaysia, Singapura, dan Jepang. Sebagai informasi, industri mamin merupakan salah satu subsektor dari industri pengolahan. Industri ini berkontribusi sebesar 34% terhadap PDB industri pengolahan pada kuartal II/2023 [9].

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah Struktur Modal. Struktur modal merupakan faktor penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal adalah perbandingan yang membantu menentukan sumber keuangan untuk seluruh kegiatan bisnis, dan pilihan antara utang, ekuitas, atau penerbitan saham dapat memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan [10]. Keputusan mengenai sumber dana ini memegang peranan krusial dalam menjaga kelangsungan hidup perusahaan dan bersaing di pasar. Strategi keuangan perusahaan, yang dijelaskan oleh Trade-off theory, menekankan bahwa pemilihan struktur modal harus mempertimbangkan keseimbangan antara hutang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan [11]. Penelitian [12] menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai hutang (struktur modal) dapat meningkatkan nilai perusahaan, terutama jika perusahaan menggunakan hutang jangka panjang untuk mendanai asetnya. Namun, hasil penelitian ini tidak selalu konsisten. Penelitian lain, seperti yang dilakukan oleh [13] dan [14], menunjukkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Mereka berpendapat bahwa faktor lain mungkin lebih berharga daripada hutang, terutama untuk perusahaan yang belum membuktikan kemampuannya dalam mengelola hutang dengan efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat bervariasi, dan penting untuk mempertimbangkan konteks dan karakteristik khusus perusahaan dalam mengevaluasi dampak struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah Tata Kelola. Tata kelola perusahaan. Terdapat beberapa definisi tentang Corporate Governance (tata kelola perusahaan). Menurut Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI, 2001), mengutip definisi Cadbury Committee mendefinisikan corporate governance sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antar pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang saham kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Pengungkapan tata kelola perusahaan memegang peran penting dalam membangun keyakinan dan kepercayaan para pemegang saham terhadap perusahaan. Beberapa penelitian, termasuk [15], menyoroti bahwa pengungkapan informasi tata kelola perusahaan dapat memberikan keyakinan kepada para pemegang saham bahwa investasi yang dilakukan oleh perusahaan dikelola secara efisien untuk mencapai tujuan perusahaan. Informasi terkait tata kelola perusahaan yang diungkapkan diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan, yang selanjutnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan [15]. Hasil penelitian dari [16], [17], [18], [19] menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu,

Copyright © Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. This preprint is protected by copyright held by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo and is distributed under the Creative Commons Attribution License (CC BY). Users may share, distribute, or reproduce the work as long as the original author(s) and copyright holder are credited, and the preprint server is cited per academic standards.

Authors retain the right to publish their work in academic journals where copyright remains with them. Any use, distribution, or reproduction that does not comply with these terms is not permitted.

penelitian [20], [21], [22], [23], [24] menyimpulkan bahwa tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, [25], [26], [27] menemukan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, pengujian tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan perlu dilakukan kembali.

Berdasarkan fenomena dan ketidakkonsistennya hasil penelitian terdahulu peneliti beranggapan bahwa ada variabel lain yang dapat memperkuat dan memperlemah hubungan antara Enterprise Risk Manajemen, Struktur Modal, Tata Kelola 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. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh enterprise risk manajemen, struktur modal, tata kelola terhadap nilai perusahaan dengan umur dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dapat lebih matang dalam mengatasi risiko karena semakin lama perusahaan tersebut berdiri. 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.

Variabel moderasi selanjutnya adalah ukuran perusahaan. Besar kecilnya entitas yang direfleksikan dari total aktiva dan jumlah penjualan disebut ukuran perusahaan. 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 lain menyatakan 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 mengembangkan 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 antara struktur modal dengan nilai perusahaan menjadi lebih kuat.

Berdasarkan latar belakang diatas, penelitian ini mengembangkan penelitian [28]. Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu dengan menambahkan tata kelola perusahaan sebagai variabel independen. Tujuan peneliti yaitu ingin menguji pengaruh Enterprise Risk Manajemen, Struktur Modal, Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan dengan Umur dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. Trade-off theory, menjadi acuan sebagai grand theory di penelitian ini, dan sekaligus menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal, menunjukkan bahwa terdapat keseimbangan antara keuntungan dan kerugian yang terkait dengan penggunaan hutang. Alasan peneliti memilih perusahaan makanan dan minuman karena konsumsi masyarakat terhadap makanan dan minuman tetap menjadi kebutuhan pokok meski terjadi krisis ekonomi sekalipun. Dengan adanya fenomena yang terjadi dalam perusahaan Industri Makanan dan Minuman Adanya fenomena tersebut menjadikan peneliti memilih perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tujuan untuk menguji pengaruh Enterprise Risk Manajemen, Struktur Modal, Tata Kelola 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 oleh para eksekutif akan berubah menjadi tindakan responsif bagi perusahaan dalam mengatasi masalah. Dengan demikian, risiko dianggap sebagai suatu tantangan yang memungkinkan perusahaan memiliki opsi dalam membuat keputusan, menangani perkembangan, dan memengaruhi pengelolaan perusahaan. Perusahaan yang menerapkan enterprise risk management dan mampu mengungkapkannya dalam laporan tahunannya dapat memantau peluang yang terlihat oleh setiap entitas perusahaan. Sebagaimana ditunjukkan oleh hasil penelitian [29], [30], dan [31] enterprise risk management menjadi suatu kebutuhan bagi para pendukung keuangan untuk membatasi tingkat kemungkinan kerentanan dalam mengambil keputusan. Perusahaan

Copyright © Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. This preprint is protected by copyright held by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo and is distributed under the Creative Commons Attribution License (CC BY). Users may share, distribute, or reproduce the work as long as the original author(s) and copyright holder are credited, and the preprint server is cited per academic standards.

Authors retain the right to publish their work in academic journals where copyright remains with them. Any use, distribution, or reproduction that does not comply with these terms is not permitted.

yang menerapkan enterprise risk management cenderung memiliki kualitas yang lebih baik daripada perusahaan yang tidak menerapkannya. Dampak positif ini secara jelas memengaruhi pelaku pasar, yang cenderung memberikan penilaian harga yang lebih tinggi kepada perusahaan yang telah mengimplementasikan manajemen risiko enterprise. Semakin luas organisasi diatur, semakin besar pula risiko usaha yang dikelola oleh pengurus perusahaan [32]. Akibatnya, nilai perusahaan dapat meningkat. Dalam konteks ini, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1 : Enterprise Risk Manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Di dalam suatu perusahaan, struktur modal menjadi salah satu aspek yang sangat krusial. Struktur modal yang baik dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan, karena merupakan elemen penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Dengan memiliki struktur modal yang optimal, perusahaan diharapkan mampu mendanai semua aktivitas operasionalnya. Struktur modal menjadi suatu isu yang signifikan bagi setiap perusahaan karena memiliki dampak langsung terhadap keuangan perusahaan [11]. Secara umum, struktur modal dapat didefinisikan sebagai perbandingan antara modal sendiri dan kewajiban perusahaan [33]. Untuk entitas dengan skala besar, sumber dana yang cukup besar diperlukan, sehingga kebutuhan akan modal eksternal menjadi penting. Penelitian sebelumnya, seperti yang disebutkan oleh [34], menegaskan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Trade-off theory, yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal, menunjukkan bahwa terdapat keseimbangan antara keuntungan dan kerugian yang terkait dengan penggunaan hutang. Oleh karena itu, hipotesis yang dapat dirumuskan berdasarkan konteks ini adalah sebagai berikut:

H2 : Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan

Beberapa definisi Corporate Governance (tata kelola perusahaan) dapat ditemukan, salah satunya adalah yang dikutip oleh Forum for Corporate Governance in Indonesia [35]. Menurut FCGL, mengacu pada definisi yang disampaikan oleh Komite Cadbury, corporate governance didefinisikan sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang saham kepentingan intern dan ekstern lainnya. Definisi ini mencakup hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain, corporate governance adalah suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG)[36], corporate governance didefinisikan sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan untuk memberikan nilai tambah secara berkesinambungan pada perusahaan dalam jangka panjang bagi pemegang saham. Pada saat yang sama, hal ini juga memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, selaras dengan peraturan perundangan dan norma yang berlaku. Implementasi corporate governance di perusahaan diharapkan dapat menjamin transparansi, akuntabilitas, independensi, dan keadilan.

H3 : Tata Kelola berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Enterprise Risk Manajemen terhadap Nilai Perusahaan dengan Umur perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Semakin lama perusahaan berdiri, semakin banyak pengalaman yang dimilikinya dalam menghadapi berbagai risiko. Pengalaman ini memungkinkan pimpinan perusahaan untuk mengembangkan dan menerapkan strategi yang efektif, seperti Enterprise Risk Management (ERM), guna mengelola risiko yang dihadapi perusahaan. Implementasi ERM yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menarik mereka untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Umur perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor, karena perusahaan yang telah beroperasi lebih lama cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam bersaing dan memanfaatkan peluang ekonomi yang ada [24]. Pengalaman dan stabilitas operasional yang dimiliki oleh perusahaan yang lebih tua sering kali dihubungkan dengan peningkatan nilai perusahaan, karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk bertahan dan berkembang dalam jangka panjang [15]. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H4: 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 oleh umur perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin lama perusahaan dapat bertahan, semakin mudah bagi perusahaan untuk mengembalikan investasi. Jika perusahaan memiliki keahlian dalam mengatasi volatilitas ekonomi, investasi akan lebih tinggi untuk menjaga keseimbangan antara total aset dan total hutang seiring bertambahnya usia

Copyright © Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. This preprint is protected by copyright held by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo and is distributed under the Creative Commons Attribution License (CC BY). Users may share, distribute, or reproduce the work as long as the original author(s) and copyright holder are credited, and the preprint server is cited per academic standards.

Authors retain the right to publish their work in academic journals where copyright remains with them. Any use, distribution, or reproduction that does not comply with these terms is not permitted.

perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan [15], yang berpendapat bahwa umur perusahaan memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Selain itu, umur perusahaan menunjukkan kematangan dalam mengelola struktur modal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena mempengaruhi kondisi keuangan secara langsung. Perusahaan yang sudah lama berdiri akan memiliki banyak pengalaman dalam mengelola sumber dana, baik dari internal maupun eksternal, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H5: Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi Umur perusahaan

Pengaruh Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan dengan Umur perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Para pemangku kepentingan menuntut adanya transparansi pengungkapan informasi yang dilakukan oleh perusahaan termasuk perusahaan yang besar dengan [20]. Isu transparansi informasi yang disediakan oleh perusahaan sejalan dengan penerapan tata kelola yang baik [21]. Pengungkapan informasi tata kelola yang telah dijalankan oleh perusahaan dapat memberikan kepercayaan bagi pemegang saham dalam mengambil keputusan investasi [22]. Pengungkapan informasi yang dilakukan perusahaan dapat meminimalisir asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham investasi [23].

H6: Ukuran perusahaan memoderasi Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Enterprise Risk Manajemen terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Menurut [18], semakin besar ukuran perusahaan, semakin luas juga pengelolaan risiko yang diperlukan. Ukuran perusahaan yang besar memicu banyak risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar kecilnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, yang pada gilirannya menarik perhatian para investor untuk menanamkan modal. Semakin banyak investor yang menanamkan modal, semakin besar tanggung jawab perusahaan untuk mampu mengelola risiko yang dihadapi. Penelitian [25] menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat penerapan enterprise risk management (ERM) dalam meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan efektivitas penerapan ERM, yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H7: 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 ini mempengaruhi kemudahan dalam menarik investor dan kreditor, terutama bagi perusahaan besar. Perusahaan besar dianggap memiliki lebih banyak aset oleh kreditor dibandingkan perusahaan kecil, sehingga mereka lebih mudah mendapatkan hutang. Nilai perusahaan akan naik jika investor di perusahaan besar dapat menangani uang mereka dengan lebih baik dan lebih efisien dibandingkan di perusahaan kecil. Penelitian [26] menemukan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

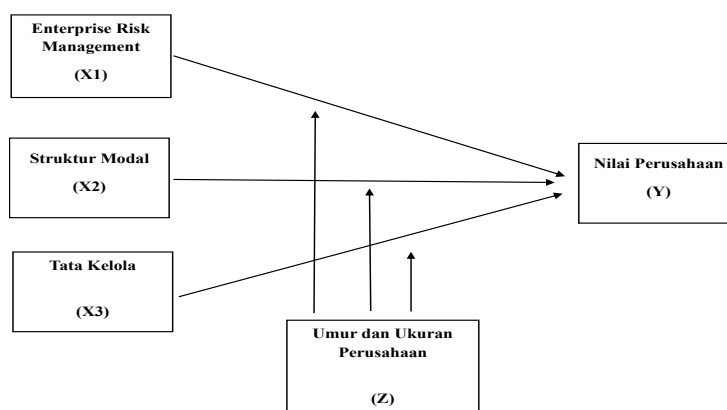
H8: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

Pengaruh Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Semakin besar ukuran suatu perusahaan menandakan semakin banyak informasi yang harus diungkapkan perusahaan karena ukuran perusahaan yang besar akan diikuti juga dengan tingginya tuntutan untuk mengungkapkan informasi perusahaan dibanding perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan besar biasanya telah memiliki kepercayaan dari berbagai pihak karena kredibilitas yang telah dibangun bertahun-tahun, sehingga perusahaan besar lebih mudah untuk memperoleh sumber pendanaan yang berguna untuk aktivitas operasional perusahaan (Sugiyanto et al., 2021). Semakin besar ukuran perusahaan juga memberikan bukti perkembangan usaha perusahaan sehingga memberikan keyakinan pemegang saham yang lebih baik (Devi et al., 2017).

Informasi tata kelola perusahaan yang merupakan isu penting saat ini akan lebih banyak diungkapkan oleh perusahaan besar. Adanya tuntutan berbagai kepentingan mengakibatkan perusahaan lebih transparan dalam pengungkapan informasi tata kelola perusahaan. Dengan demikian, pengungkapan informasi tata kelola yang dilakukan oleh perusahaan besar akan meningkatkan keyakinan pemegang saham dalam pengambilan keputusan investasi.

H9: Umur perusahaan memoderasi Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan



Gambar 2.
Kerangka Konsep Penelitian

II. METODE

Pendekatan Penelitian

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah jenis data kuantitatif. Kuantitatif adalah data yang dapat diukur atau dihitung sehingga dinyatakan 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 Makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2023 yang berjumlah 63 perusahaan. Teknik pengambilan sampel ini dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini adalah

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Total
1	Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2020 - 2023	63
2	Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tidak mempublikasi laporan keuangan selama 2020 – 2023 secara berturut turut	(2)
3	Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tidak menyajikan laporan keuangan tahunan menggunakan satuan mata uang rupiah selama 2020 - 2023	(3)
4	Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tidak memperoleh laba selama 2020 – 2023 secara berturut turut	(23)
5	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	35
6	Jumlah sampel (35 x 4 tahun)	140

Teknik Pengumpulan Data

Dalam Penelitian ini menggunakan dokumentasi untuk pengumpulan data. Dengan ini peneliti mengambil sumber dan objek penelitian dari dokumen dan catatan tentang peristiwa masa lalu, baik berupa tulisan pribadi, gambar, maupun karya monumental. Dengan cara mengumpulkan dokumentasi berupa laporan tahunan atau annual report yang diterbitkan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 - 2023.

Tabel 3. Definisi Variabel, Identifikasi Variabel Dan Indikator Variabel

Variabel	Definisi	Indikator
Enterprise Risk Manajemen (X1)	<i>Enterprise Risk Manajemen</i> adalah kemampuan ERMDI Σij Ditem risk suatu organisasi dalam memahami dan mengendalikan Manajemen tingkat resiko. 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> .	<p>ERMDI = $\Sigma ij ADitem$ Σij Ditem risk suatu organisasi</p> <p>Keterangan: ERMDI = ERM Disclosure Index Σij Ditem = Total skor item ERM yang diungkapkan Σij ADitem = 25 item ERM yang seharusnya diungkapkan Sumber : [37].</p>
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].	<p>DER = $\frac{Total\ Hutang}{Total\ Modal}$</p> <p>Sumber : [37].</p>
Tata Kelola (X3)	Pengukuran tata kelola perusahaan menggunakan ASEAN Corporate Governance Scorecard. Setiap indikator dalam scorecardakan diberikan angka 1 jika melakukan sesuai indikator scorecard dan diberi angka 0 jika tidak melakukan sesuai indikator scorecard. Jumlah dari indikator yang dilakukan tersebut kemudian dibagi dengan jumlah keseluruhan indikator yang diharapkan per komponen dan dikali dengan nilai maksimum per komponen yang tertera pada table 3.[38].	<p>CGS = $\frac{\Sigma di}{ti}$ Maximum Score Of Part</p> <p>Keterangan: CGS : corporate governance score / skor tata kelola perusahaan Σdi : total pengungkapan indikatorscorecardpada perusahaan i ti : total indikatorscorecard</p> <p>Sumber : [38].</p>
Nilai Perusahaan (Y)	proses yang telah dilalui oleh suatu perusahaan untuk pandangan dari kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan prospek masa depannya dapat dipercaya oleh investor [39].	<p>Formulasi rumusnya sebagai berikut: Tobins'Q = Market Value of Equity + Liabilitas : Total Aset</p> <p>Sumber : [40]</p>
Umur dan Ukuran Perusahaan (Z)	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. Dan Ukuran perusahaan adalah <i>representasi</i> dari seluruh asetnya [33]. Pada penelitian ini, total aset perusahaan berfungsi sebagai proksi untuk ukurannya. Logaritma natural dari jumlah aset perusahaan digunakan untuk menentukan ukurannya.	<p>Umur perusahaan = tahun penelitian - tahun perusahaan berdiri Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset)</p> <p>Sumber : [37].</p>

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif, menggunakan metode analisis regresi berganda MRA (multiple regression analysis). Maka menggunakan software (SPSS) Statistics versi 26. Peneliti menguji pengaruh beberapa variabel independen Enterprise Risk Manajemen, Struktur Modal, Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan. Analisa statistik deskriptif dikenakan sebagai menerangkan variabel di penelitian ini. Uji asumsi klasik diterapkan untuk mengamati apakah distribusi data yang diaplikasikan normal dan model tidak mengandung indikasi multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Uji koefisien determinasi dan uji t (parsial) untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menilai apakah variabel pengganggu atau residu dalam model regresi memiliki distribusi yang sesuai dengan distribusi normal (Ghozali, 2013). Model regresi dianggap baik jika nilai sisa dari model tersebut memiliki distribusi yang normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini, normalitas data diuji dengan menggunakan metode statistik parametrik *one-sample Kolmogorov-Smirnov*. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5% (0,05) [41]

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji hubungan antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pada periode sebelumnya dalam model regresi (Ghozali, 2013). Model regresi dianggap baik jika tidak mengalami autokorelasi. Untuk mengidentifikasi adanya autokorelasi dalam model regresi, digunakan nilai DW (Durbin-Watson). Penilaian didasarkan pada jumlah sampel yang dianalisis dan hasil uji statistik pada Durbin-Watson test, dibandingkan dengan nilai pada tabel Durbin-Watson (dengan tingkat signifikansi biasanya pada 5% atau 0,05) [41]

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah terdapat ketidaksamaan dalam variasi dari kesalahan residual antara satu observasi dengan observasi lainnya dalam regresi. Ketika variasi dari kesalahan residual antar observasi tetap atau konstan, disebut homokedastisitas. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas menggunakan metode glejser. Pendekatan ini melibatkan regresi nilai absolut dari residual terhadap variabel independen. Ketika hasil pengujian menunjukkan probabilitas signifikansi di atas tingkat kepercayaan 5%, hal ini menunjukkan tidak adanya keberadaan heteroskedastisitas (Imam Ghozali, 2011:143). [41]

Uji Multikolonieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan melakukan regresi pada model analisis dan mengevaluasi korelasi antara variabel independen menggunakan variance inflation factor (VIF). Batas VIF yang dianggap berpotensi terjadi multikolinieritas adalah jika nilai VIF melebihi 10 atau jika nilai toleransi kurang dari 0,10, menunjukkan adanya korelasi yang kuat antara variabel independen. Tingkat multikolinieritas dapat diindikasikan jika tingkat korelasi antar variabel independen melebihi 0,95. (Ghozali, 2005). [41]

Uji Analisis Regresi Linier

Model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 * M + \beta_5 X_2 * M + \beta_6 X_3 * M + \epsilon$$

Dimana:

Y : Nilai Perusahaan

α : Konstanta

$\beta_1 - \beta_6$: Koefisien regresi variabel independen

M (moderasi) : Umur dan Ukuran Perusahaan

X1 : Enterprise Risk Manajemen

X2 : Struktur Modal

X3 : Tata Kelola

e : Standar Error

Uji Hipotesis

Hipotesis merupakan proporsi yang akan diuji keberlakukannya, atau merupakan suatu jawaban sementara atas pernyataan penelitian. Hipotesis dalam penelitian kuantitatif dapat berupa hipotesis satu variabel dan hipotesis dua variabel atau lebih variabel yang di kenal sebagai hipotesis kausal.

- Uji T (Parsial)
 1. Apabila t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} , maka H_0 diterima
 2. Apabila t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} , maka H_0 ditolak dan H_a diterima
- Uji F (F-Test)
 - 1) Apabila F_{hitung} lebih kecil daripada F_{tabel} , maka H_0 diterima
 - 2) Apabila F_{hitung} lebih besar daripada F_{tabel} , maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
- Uji Koefisien Determinasi (R^2)
 Uji ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar sumbangan atau kontribusi variabel independent terhadap variabel dependen.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

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 4 sebagai berikut:

Tabel 4.
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	108	78079279.00	8982662398.00	1961694143.5278	1722144271.39222
<i>Enterprise Risk Manajemen</i>	108	.00	1.00	.9630	.18973
Struktur Modal	108	-1138740146.00	5370085095.00	809974700.2963	819975499.76137
Tata Kelola	108	972972973.00	7567567568.00	3452952952.9074	2646577821.35372
Umur Perusahaan	108	14.00	94.00	37.9444	19.96297
Ukuran Perusahaan	108	23.00	33.00	28.4444	1.90589
Valid N (listwise)	108				

Sumber : Hasil Olah Data dengan SPSS 26 (2024)

Hasil output SPSS menunjukkan jumlah sampel penelitian (N) ada 108 variabel. Berikut penjelasan tiap masing-masing variabel :

Pada tabel 4 menunjukkan nilai variable Nilai Perusahaan nilai rata-rata dari 108 sampel perusahaan Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di (BEI) Bursa Efek Indonesia dalam penelitian diperoleh sebesar 1961694143.5278, dengan deviasi standar sebesar 1722144271.39222, Nilai tertinggi sebesar 8982662398.00 Sedangkan nilai terendah adalah 78079279.00.

Pada tabel 4 menunjukkan nilai variable *Enterprise Risk Manajemen* nilai rata-rata dari 108 sampel perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di (BEI) Bursa Efek Indonesia dalam penelitian diperoleh sebesar 0.9630, dengan deviasi standar sebesar 0.18973, Nilai tertinggi sebesar 1.00 Sedangkan nilai terendah adalah 0.00.

Pada tabel 4 menunjukkan nilai variable Struktur Modal nilai rata-rata dari 108 sampel perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di (BEI) Bursa Efek Indonesia dalam penelitian diperoleh sebesar 809974700.2963, dengan deviasi standar sebesar 819975499.76137, Nilai tertinggi sebesar 5370085095.00, Sedangkan nilai terendah adalah -1138740146.00.

Pada tabel 4 menunjukkan nilai variable Tata Kelola nilai rata-rata dari 108 sampel perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di (BEI) Bursa Efek Indonesia dalam penelitian diperoleh sebesar 3452952952.9074, dengan deviasi standar sebesar 2646577821.35372, Nilai tertinggi sebesar 7567567568.00 Sedangkan nilai terendah adalah 972972973.00.

Pada tabel 4 menunjukkan nilai variable Umur Perusahaan nilai rata-rata dari 108 sampel perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di (BEI) Bursa Efek Indonesia dalam penelitian diperoleh sebesar 37.9444, dengan deviasi standar sebesar 19.96297, Nilai tertinggi sebesar 94.00 Sedangkan nilai terendah adalah 14.00.

Pada tabel 4 menunjukkan nilai variable Ukuran Perusahaan nilai rata-rata dari 108 sampel perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di (BEI) Bursa Efek Indonesia dalam penelitian diperoleh sebesar 28.4444, dengan deviasi standar sebesar 1.90589, Nilai tertinggi sebesar 33.00 Sedangkan nilai terendah adalah 23.00.

Copyright © Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. This preprint is protected by copyright held by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo and is distributed under the Creative Commons Attribution License (CC BY). Users may share, distribute, or reproduce the work as long as the original author(s) and copyright holder are credited, and the preprint server is cited per academic standards.

Authors retain the right to publish their work in academic journals where copyright remains with them. Any use, distribution, or reproduction that does not comply with these terms is not permitted.

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 kedalam penelitian ini.

Uji Normalitas

Tabel 5.
Hasil Uji Normalitas One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		108
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	530960622.5619 0990
Most Extreme Differences	Absolute	.051
	Positive	.051
	Negative	-.047
Test Statistic		.051
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 5. dapat dilihat bahwa nilai *Ashimp. Sig.* sebesar 0,200 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Berlandaskan hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test* pada table 4. diatas terbukti bahwa nilai probabilitas $= > 0,05$, maka hal tersebut berarti uji normalitas dipenuhi. Karena nilai signifikansi model regresi memiliki nilai lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data yang dipakai dalam penelitian dapat dinyatakan terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 6.
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	Enterprise Risk Manajemen	.990	1.010
	Struktur Modal	.983	1.017
	Tata Kelola	.883	1.132
	Umur Perusahaan	.897	1.115
	Ukuran Perusahaan	.879	1.138

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dari hasil uji multikolinieritas pada tabel 6. 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 7.
Hasil Uji Heteroskedastisitas Coefficientsa -Glejser
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2500047040.758	467261695.093		5.350	.000
	Enterprise Risk Manajemen	-739080790.755	148804983.318	-.407	-4.967	.120
	Struktur Modal	-.106	.035	-.253	-3.078	.233
	Tata Kelola	-.004	.011	-.033	-.375	.708
	Umur Perusahaan	-352727.806	1485911.802	-.020	-.237	.813
	Ukuran Perusahaan	-44721298.056	15719755.239	-.247	-2.845	.195

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berlandaskan hasil uji heteroskedastisitas pada table 7. Nilai signifikan dari setiap variabel bebas lebih besar dari 0,05 yang artinya variabel bebas tidak berpengaruh terhadap absolute residual (ABS_RES_1), Sehingga tidak didapati gejala heteroskedastisitas pada hasil uji tersebut.

Uji Autokorelasi

Tabel 8.
Hasil Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the	
				Estimate	Durbin-Watson
1	.892 ^a	.797	.787	258046081.85662	1.965

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Enterprise Risk Manajemen, Struktur Modal, Umur Perusahaan, Tata Kelola

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berlandaskan hasil uji autokorelasi nilai DW sebesar 1.965 Jumlah sampel 108 dan jumlah variabel sebanyak 3, maka didapati nilai du sebesar 1.7437. Dari nilai tersebut adapun syarat yang harus dipenuhi adalah $du < dw < 4-du$ yaitu $1,7437 < 1.965 < 2,2563$ yang berarti bahwa nilai du 1,7437. lebih kecil dari nilai dw yaitu 1.965 dan nilai dw lebih kecil dari nilai 4-du yaitu sebesar 2,2563 sehingga dapat disimpulkan bahwa model tersebut tidak terjadi autokorelasi.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji R²

Tabel 9.
Nilai Koefisien Determinasi Model Summary^b
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.892 ^a	.797	.787	258046081.85662

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Enterprise Risk Manajemen, Struktur Modal, Umur Perusahaan, Tata Kelola

Berdasarkan Tabel 9. Nilai koefisien determinasi *adjusted R square* sebesar 0.787 ini berarti 78,7% Nilai Perusahaan, perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman tahun 2020 – 2023 dipengaruhi oleh *Enterprise Risk Manajemen*, Struktur Modal, Tata Kelola, kemudian sisanya sebesar 21,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Uji Signifikan Parameter Individual (uji t)

Tabel 10.
Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (uji t)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2502437831.204	222899624.423		11.227	.000
	Enterprise Risk Manajemen	501108662.210	218236655.469	-.170	-2.296	.024
	Struktur Modal	-.363	.050	-.533	-7.198	.000
	Tata Kelola	.068	.016	.324	4.385	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Tabel 11.
Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (uji t) Moderasi
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2517582886.171	132589663.821		18.988	.000
	M1_X1_Z1	8047835.776	2106798.372	.295	3.820	.000
	M2_X2_Z1	.008	.002	.513	3.388	.001
	M3_X3_Z1	.001	.001	.284	1.836	.069
	M4_X1_Z2	22985445.385	5673741.520	-.235	-4.051	.000
	M5_X2_Z2	-.023	.003	-.962	-7.389	.000
	M6_X3_Z2	-.001	.001	-.083	-.712	.478

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan uji regresi linier berganda pada tabel 10, menunjukkan bahwa *Enterprise Risk Manajemen* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan signifikansinya kurang dari 0,05 yaitu 0,024 dengan beta sebesar 501108662.210. Yang artinya variable (*Enterprise Risk Manajemen*) X1 berpengaruh positif signifikan terhadap Y (Nilai Perusahaan), sehingga hipotesis 1 diterima. Pada tabel 10, membuktikan bahwasanya Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan signifikansinya kurang dari 0,05 yaitu 0,000 dengan beta sebesar negatif -0.363. Yang artinya variable (Struktur Modal) X2 berpengaruh negatif signifikan terhadap Y (Nilai Perusahaan), sehingga hipotesis 2 ditolak. Pada tabel 10, menunjukkan bahwa Tata Kelola berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan signifikansinya kurang dari 0,05 yaitu 0,000 dengan beta sebesar positif 0.068. Yang artinya variable (Tata Kelola) X3 berpengaruh positif signifikan terhadap Y (Nilai Perusahaan), sehingga hipotesis 3 diterima.

Analisis Regresi Moderasi (Moderate Regression Analysis) / MRA

Berdasarkan uji MRA yang ditunjukkan pada table 11. Menunjukkan bahwa X1 *Enterprise Risk Manajemen* terhadap Y nilai perusahaan dengan variabel moderasi Umur Perusahaan menunjukkan nilai signifikansinya yaitu 0,000 kurang dari 0,05 dengan beta sebesar 8047835.776. Yang artinya bahwa Umur Perusahaan mampu memperkuat hubungan pengaruh X1 *Enterprise Risk Manajemen* terhadap Y nilai perusahaan, serta dapat disimpulkan bahwa

Copyright © Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. This preprint is protected by copyright held by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo and is distributed under the Creative Commons Attribution License (CC BY). Users may share, distribute, or reproduce the work as long as the original author(s) and copyright holder are credited, and the preprint server is cited per academic standards.

Authors retain the right to publish their work in academic journals where copyright remains with them. Any use, distribution, or reproduction that does not comply with these terms is not permitted.

Umur Perusahaan sebagai variabel moderasi dapat memoderasi hubungan antara *Enterprise Risk Manajemen* terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 4 diterima. Pada tabel 11. Menunjukkan bahwa X2 Struktur Modal terhadap Y nilai perusahaan dengan Umur Perusahaan sebagai variabel moderasi menunjukkan nilai signifikansinya yaitu 0,001 kurang dari 0,05 dengan beta sebesar positif 0.008. Yang artinya bahwa Umur Perusahaan bisa memperkuat hubungan pengaruh X2 Struktur Modal terhadap Y nilai perusahaan, serta dapat disimpulkan bahwa variabel moderasi Umur Perusahaan dapat memperkuat hubungan antara Struktur Modal terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 5 diterima. Pada tabel 11. Menunjukkan bahwa X3 Tata Kelola terhadap Y Nilai Perusahaan dengan Umur Perusahaan sebagai variabel moderasi menunjukkan nilai signifikansinya yaitu 0,069 lebih dari 0,05 dengan beta sebesar positif 0.001. Yang artinya bahwa Umur Perusahaan tidak mampu memperkuat hubungan pengaruh X3 Tata Kelola terhadap Y Nilai Perusahaan, serta dapat disimpulkan bahwa variabel moderasi Umur Perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis 6 ditolak.

Berdasarkan uji MRA yang ditunjukkan pada tabel 11. Menunjukkan bahwa X1 *Enterprise Risk Manajemen* terhadap Y nilai perusahaan dengan variabel moderasi Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai signifikansinya yaitu 0,000 kurang dari 0,05 dengan beta sebesar positif 22985445.385. Yang artinya bahwa Umur Perusahaan mampu memperkuat hubungan pengaruh X1 *Enterprise Risk Manajemen* terhadap Y nilai perusahaan, serta dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi dapat memoderasi hubungan antara *Enterprise Risk Manajemen* terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 7 diterima. Pada tabel 11. Menunjukkan bahwa X2 Struktur Modal terhadap Y nilai perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi menunjukkan nilai signifikansinya yaitu 0,000 kurang dari 0,05 dengan beta sebesar negatif -0.023. Yang artinya bahwa Ukuran Perusahaan memperlemah hubungan pengaruh X2 Struktur Modal terhadap Y nilai perusahaan, serta dapat disimpulkan bahwa variabel moderasi Ukuran Perusahaan dapat memperlemah hubungan antara Struktur Modal terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 8 diterima. Pada tabel 11. Menunjukkan bahwa X3 Tata Kelola terhadap Y Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi menunjukkan nilai signifikansinya yaitu 0,478 lebih dari 0,05 dengan beta sebesar negatif -0.001. Yang artinya bahwa Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan pengaruh X3 Tata Kelola terhadap Y Nilai Perusahaan, serta dapat disimpulkan bahwa variabel moderasi Ukuran Perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis 9 ditolak.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Enterprise Risk Manajemen* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian parsial pada tabel 10, variabel *Enterprise Risk Manajemen* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penyebabnya adalah investor tidak terlalu melihat manajemen risiko di dalam perusahaan; mereka hanya melihat kinerja keuangan serta kegiatan operasional perusahaan. Oleh karena itu, *enterprise risk management* (ERM) sering tidak berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Seharusnya, investor menjadikan ERM sebagai gambaran sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi, karena perusahaan yang sudah go public biasanya menyediakan laporan tahunan yang menyajikan pengungkapan manajemen risiko yang cukup baik. Dengan pengungkapan ini, investor tidak akan ragu dalam berinvestasi, mengingat manajemen risiko memiliki hubungan erat dengan kerugian jika tidak diatasi dengan baik. Namun, kenyataannya, ERM tidak dijadikan pedoman bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Penyebab kedua adalah penerapan ERM di Indonesia masih baru dan sering hanya sebatas untuk memenuhi regulasi yang telah ditetapkan di dalam perusahaan. Implementasi ERM belum sepenuhnya terintegrasi dalam strategi bisnis dan manajemen perusahaan, sehingga belum memberikan dampak signifikan yang bisa dirasakan oleh investor. Sebagai akibatnya, investor kurang memberikan perhatian pada ERM dalam penilaian mereka terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten serta mendukung penelitian [42] dan [43], yang mengemukakan bahwasannya *Enterprise Risk Manajemen* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian [29] dan [44], yang mengemukakan bahwasannya *Enterprise Risk Manajemen* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian parsial pada tabel 10, variabel Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penyebabnya yaitu dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis diterima. Semakin rendah modal yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini dapat menguntungkan dan mensejahterakan perusahaan. Struktur modal menjadi salah satu bagian krusial dalam suatu perusahaan. Jika perusahaan memiliki struktur modal yang baik, maka diharapkan perusahaan dapat membiayai seluruh kegiatan operasionalnya dengan lebih efektif dan efisien. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena memiliki efek langsung terhadap kondisi keuangan perusahaan. Dengan struktur modal yang optimal, perusahaan dapat mengelola sumber dana baik dari internal maupun eksternal dengan baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menarik lebih banyak investor [11]. Hal tersebut konsisten dengan teori signaling theory, ketika

sebuah bisnis mempekerjakan hutang, hal ini diasumsikan sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk tumbuh dan melunasi hutang tersebut. Keputusan untuk mengambil hutang dapat dilihat sebagai indikator bahwa manajemen yakin terhadap prospek pertumbuhan perusahaan dan mampu menghasilkan pendapatan yang cukup untuk memenuhi kewajiban utangnya di masa depan. Persepsi investor terhadap perusahaan akan menjadi semakin positif, yang pada gilirannya 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. Hasil penelitian ini konsisten serta mendukung penelitian [13], dan [14]. yang mengemukakan bahwasannya Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian [43] yang mengemukakan bahwasanya Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian parsial pada tabel 10, variabel Tata Kelola berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penyebabnya yaitu penerapan tata kelola perusahaan diduga tidak mencerminkan kondisi yang sebenarnya. Investor menganggap pelaksanaan tata kelola di Indonesia belum dilaksanakan dengan baik dan dianggap hanya sebagai formalitas saja dalam upaya memenuhi kewajiban dari peraturan pemerintah [45]. perusahaan makanan dan minuman telah melakukan pengungkapan dengan sangat baik, namun pengungkapannya tersebut tidak terkait dengan respon investor atas informasi yang diberikan perusahaan. Persepsi atau pandangan investor yang berbeda dalam menerima dan mengolah informasi tata kelola perusahaan juga memungkinkan investor dalam merespon informasi tersebut, sehingga informasi harga saham yang ada di pasar bukan diakibatkan oleh pengungkapan tata kelola perusahaan. Disamping itu, indikator tata kelola tidak memberikan sinyal positif bagi investor sehingga tidak dapat menaikkan nilai saham perusahaan [24]. Hasil penelitian ini tidak mampu dalam mendukung teori keagenan yang menyatakan penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat mengurangi konflik keagenan yang akan memberikan pertumbuhan terhadap kinerja perusahaan dimana hal ini tentunya akan mendorong nilai perusahaan menjadi lebih baik. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian [46]. yang mengemukakan bahwasanya Tata Kelola berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Enterprise Risk Manajemen terhadap Nilai Perusahaan dengan Umur perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Berlandaskan hasil pengamatan yang didapat pada tabel 11, Umur perusahaan (Z1) sebagai variabel moderasi menunjukan nilai signifikannya yaitu 0,000 kurang dari 0,05 dengan beta sebesar 8047835.776 yang artinya Umur perusahaan (Z1) memperkuat pengaruh enterprise risk manajemen (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dapat disimpulkan bahwa umur perusahaan memoderasi dan tentunya memperkuat hubungan Enterprise Risk Manajemen terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya umur perusahaan dapat memperkuat manajemen risiko yang berdampak pada nilai perusahaan. Hal tersebut karena lama berdirinya perusahaan akan menunjukan eksistensi pada perusahaan dalam kondisi umur perusahaan menjadi dewasa [44]. 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 berpresepsi kemungkinan belum mampu menghadapi risiko yang dialami perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten serta mendukung penelitian [44], yang menyatakan umur perusahaan memperkuat enterprise risk manajemen terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian [43], bahwa umur perusahaan memperlemah hubungan Enterprise Risk Manajemen terhadap nilai perusahaan..

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Umur perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Berlandaskan hasil pengamatan yang didapat pada tabel 11, Menunjukan nilai signifikannya yaitu 0,001 kurang dari 0,05 dengan beta hasil 0.008 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 berpresepsi 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 menunjukan kematangan perusahaan dalam mengelola struktur modal untuk meningkatkan nilai perusahaan [47]. 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. Hasil penelitian ini konsisten

serta mendukung penelitian [43], yang mengemukakan bahwa umur perusahaan dapat memoderasi atau memperkuat hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian [48], yang mengemukakan bahwasanya berpengaruh negatif yang artinya mampu memoderasi tetapi memperlemah hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan dengan Umur perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Berlandaskan hasil pengamatan yang didapat, Umur perusahaan tidak mampu memoderasi Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan, ini diamati pada table 11, variable Umur perusahaan tidak bisa memoderasi atau mempererat relasi antara Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan dan tidak signifikan. Dengan adanya umur perusahaan tidak dapat memoderasi tata kelola yang berdampak pada nilai perusahaan. Hal tersebut karena lama berdirinya perusahaan akan menunjukkan eksistensi pada perusahaan dalam kondisi umur perusahaan dewasa. Semakin banyak waktu perusahaan dalam berbisnis, maka semakin tidak ada hubungan antara tatakelola dengan kepercayaan publik terhadap perusahaan tersebut, yang nantinya tidak dapat meningkatkan kemungkinan kelangsungan hidupnya menjadi lebih baik. Jika umur perusahaan belum lama beroperasi maka banyak yang belum dipersiapkan termasuk tatakelolah yang akan dihadapi sehingga manajemen belum mampu mengelola tata kelola perusahaan dengan baik.

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 perusahaan maka semakin terbuka juga dalam mengelola risiko, hal ini dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak risiko yang dialami oleh perusahaan [32]. 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 konsisten serta mendukung penelitian [43], ukuran perusahaan memperkuat hubungan antara enterprise risk manajemen terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian [44], yang mengemukakan bahwasanya 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. Menunjukan Struktur modal dapat dimoderasi oleh ukuran perusahaan dengan hasil signifikan sebesar 0,002 kurang dari 0,05 dengan beta-5,112 yang artinya Ukuran perusahaan (Z2) 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 Hasil penelitian ini konsisten serta mendukung penelitian [48]. dan [43], Penyebab kedua karena besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mengakibatkan hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan menjadi lebih kuat [13]. yang mengemukakan bahwasanya Ukuran perusahaan dapat memoderasi atau memperlemah hubungan antara struktur modal pada nilai perusahaan. Namun Penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh [49], yang menyatakan memperkuat pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.

Pengaruh Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Berlandaskan hasil pengamatan yang didapat pada tabel 10, Hasil pengujian membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat pengaruh positif tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mampu mendukung teori keagenan yaitu dengan semakin besar ukuran perusahaan akan membuat banyaknya pengungkapan informasi mengenai tata kelola perusahaan yang dapat menurunkan informasi asimetri. Pengungkapan tata kelola yang disajikan dalam laporan tahunan perusahaan juga belum sepenuhnya menarik perhatian investor [28]. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak menjadikan informasi pengungkapan tata kelola perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil tindakan investasi walaupun dilakukan oleh perusahaan dengan skala yang besar. Umur perusahaan mampu memoderasi Enterprise Risk Manajemen terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran perusahaan seyogyanya memberikan bukti dari perkembangan usaha perusahaan [50] berdasarkan besaran aset yang dimiliki. Namun, jumlah aset yang dimiliki perusahaan tidak terlalu mencerminkan tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan, sehingga tidak mempengaruhi kebijakan investor dalam melakukan

investasi [51]. Perusahaan yang besar tidak menjadi ukuran bagi investor dalam melihat penerapan tata kelola yang dilaksanakan oleh perusahaan secara baik sebagai bagian dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini konsisten serta mendukung penelitian [46], dan yang mengemukakan bahwasannya ukuran perusahaan tidak bisa memoderasi hubungan antara tata kelola terhadap Nilai Perusahaan.

IV. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, diperoleh kesimpulan berikutnya :

Berdasarkan hasil pengujian parsial variabel Enterprise Risk Manajemen dan Tata Kelola berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan. Alasannya karena Investor hanya melihat kinerja keuangan serta kegiatan operasional perusahaan dan tidak terlalu melihat manajemen risiko dalam perusahaan. Oleh karena itu, enterprise risk management (ERM) sering tidak berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin rendah modal yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Jika perusahaan memiliki struktur modal yang baik, maka diharapkan perusahaan dapat membiayai seluruh kegiatan operasionalnya dengan lebih efektif dan efisien.

Berdasarkan hasil pengujian disimpulkan bahwa umur perusahaan memoderasi dan tentunya memperkuat hubungan Enterprise Risk Manajemen terhadap nilai perusahaan dan Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan. Alasannya karena dengan adanya umur perusahaan dapat memperkuat manajemen risiko yang berdampak pada nilai perusahaan. Semakin lama rentang waktu perusahaan berdiri dapat membantu investor berpersepsi jika usia perusahaan lama maka kemungkinan perusahaan dapat mengembalikan investasi akan semakin besar, sehingga banyak investor yang ingin berinvestasi di dalam perusahaan. Selain itu umur menunjukkan kematangan perusahaan dalam mengelola struktur modal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian disimpulkan bahwa ukuran perusahaan sangat signifikan dapat memperkuat hubungan Enterprise Risk Manajemen pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan juga dapat memperlemah hubungan antara struktur modal terhadap 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.

Hasil pengujian membuktikan bahwa ukuran perusahaan dan umur perusahaan tidak mampu memperkuat pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mampu mendukung teori keagenan yaitu dengan semakin besar ukuran perusahaan akan membuat banyaknya pengungkapan informasi mengenai tata kelola perusahaan yang dapat menurunkan informasi asimetri

Saran

Dalam melakukan penelitian ini, disadari bahwa ada beberapa keterbatasan, yakni waktu penelitian yang terbatas, sehingga hanya dapat memperoleh sampel terbatas, dan menggunakan variabel bebas dan moderasi atau intervening harus beragam dan agar lebih bagus. Lalu mampu menerangkan dengan lebih baik faktor apa saja yang mempengaruhi kualitas laba. Saran peneliti adalah menambahkan lebih banyak variabel independen..

Keterbatasan

Keterbatasan jumlah sampel dalam penelitian ini, diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat menggantikan sampel perusahaan manufaktur yang lainnya dan sekaligus untuk memperkaya dan jenis variasi di penelitian selanjutnya.

V. UCAPAN TERIMA KASIH

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan hidayah-Nya dalam menyelesaikan penulisan artikel ini. Saya ucapkan terimakasih kepada orang tua tercinta yang telah memberikan do'a serta dukungannya. Saya ucapkan terimakasih untuk seluruh dosen terutama dosen pembimbing saya yang telah memberikan pengarahan kepada Saya dalam mengerjakan penulisan artikel ini. Terimakasih untuk teman-teman baik saya, khususnya teman hidup saya yang telah mensupport saya selama mengerjakan artikel ini. Dan yang terakhir, saya ucapkan terimakasih kepada diri saya sendiri karena sudah berjuang sejauh ini. Semoga artikel ini dapat memberikan manfaat bagi para pembaca.

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.
- [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] S. Iswajuni, 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.
- [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, Pp. 2867–2877, 2021.
- [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.
- [9] Cnn Indonesia, “Industri Makanan Dan Minuman Tumbuh 46% Pada Kuartal Ii 2023,” Cnn Indonesia.
- [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.
- [12] Z. Fahri, Sumarlin, And R. Jannah, “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Utang, Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi,” *Islamic 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.
- [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] F. , Mumtazah And A. Purwanto, “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan,” *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol. 9, No. 2, Pp. 1–11, 2020.
- [16] M. Farooq, A. Noor, And S. Ali, “Corporate Governance And Firm Performance: Empirical Evidence From Pakistan,” *Corporate Governance (Bingley)*, Vol. 22, No. 1, Pp. 42–66, Jan. 2022, Doi: 10.1108/Cg-07-2020-0286.
- [17] N. Irawan And D. Devie, “Pengaruh Corporate Governance Terhadap Firm Value Dengan Financial Performance Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Lq 45 Tahun 2012-2015,” *Business Accounting Review*, Vol. 5, No. 1, Pp. 277–288, Jan. 2017.
- [18] C. Laurensia, “Pengaruh Good Corporate Governance Dan Disclosure Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Terbuka Yang Mengikuti Program Cgpi Periode 2009-2014,” *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol. 7, No. 1, Pp. 95–108, 2018.
- [19] A. Owusu And C. Weir, “The Governance-Performance Relationship: Evidence From Ghana,” *Journal Of Applied Accounting Research*, Vol. 17, No. 3, Pp. 285–310, Sep. 2016, Doi: 10.1108/Jaar-06-2014-0057.
- [20] Firmansyah, H. M. C. , A., And M. A. Putri, “Corporate Social Responsibility Disclosure, Corporate Governance Disclosures, And Firm Value In Indonesia Chemical, Plastic, And Packaging Sub-Sector Companies,” *Accounting Analysis Journal*, Vol. 10, No. 1, Pp. 9–17, 2021.
- [21] A. A. Hapsari, “Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Bakti Masyarakat Indonesia*, Vol. 1, No. 1, Pp. 211–222, 2018.
- [22] U. , Haryono And A. Paminto, “Corporate Governance And Firm Value : The Mediating Effect Of Financial Performance And Firm Risk,” *European Journal Of Business And Management*, Vol. 7, No. 35, Pp. 18–24, 2016.
- [23] M. M. , Putri, A. , Firmansyah, And D. Labadia, “Corporate Social Responsibility Disclosure, Good Corporate Governance, Firm Value: Evidence From Indonesia’s Food And Beverage Companies,” *The Accounting Journal Of Binaniaga*, Vol. 5, No. 2, P. 113, 2020.

- [24] A. , Susilo, S. , Sulastri, And I. Isnurhadi, “Good Corporate Governance, Risiko Bisnis Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, Vol. 16, No. 1, Pp. 63–72, 2018.
- [25] M. Mutmainah, “Analisis Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan,” *Eksis: Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, Vol. 10, No. 2, Pp. 181–195, 2015.
- [26] T. , Sitorus And T. V. T. Sitorus, “Good Corporate Governance And Firm Value: The Role Of Corporate Social Responsibility.” *Corporate Ownership & Control*, Vol. 14, No. 4, Pp. 328–336, 2017.
- [27] M. , Widiyanti, N. Saputri, R. , Ghasarma, And E. Sriyani, “The Effect Of Good Corporate Governance, Return On Asset, And Firm Size On Firm Value In Lq45 Company Listed In Indonesia Stock Exchange.” 2019.
- [28] V. A. Putri And E. Maryanti, “P A G E | 1 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],” *Academia Open Umsida*, Pp. 1–15, 2023, [Online]. Available: [Www.Cnnindonesia.Com](http://www.cnnindonesia.com)
- [29] I. , Iswajuni, S. , Soetedjo, And A. Manasikana, “Pengaruh Enterprise Risk Management (Erm) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek.” *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, Vol. 6, No. 1, Pp. 67–73, 2018.
- [30] 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.
- [31] 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.
- [32] C. Rujiin 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.
- [33] 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.
- [34] N. I. D. Fitria, 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. 3, Pp. 1629–1643, 2021.
- [35] Forum For Corporate Governance In Indonesia, “Definisi Corporate Governance Di Indonesia ,” *Forum For Corporate Governance In Indonesia* . 2001.
- [36] Komite Nasional Kebijakan Governance (Knkg), “Definisi Corporate Governance,” *Komite Nasional Kebijakan Governance (Knkg)* . 2001.
- [37] V. A. Putri And E. Maryanti, “P A G E | 1 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],” *Academia Open Umsida*, Vol. 1, Pp. 1–15, 2023, [Online]. Available: [Www.Cnnindonesia.Com](http://www.cnnindonesia.com)
- [38] E. Triyuwono, S. Ng, And F. E. Daromes, “Tata Kelola Perusahaan Sebagai Mekanisme Pengelolaan Risiko Untuk Meningkatkan Nilai Perusahaan,” *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, Vol. 20, No. 2, Pp. 205–220, Sep. 2020, Doi: 10.25105/Mraai.V20i2.5597.
- [39] S. B. Kurniawan, D. S. A. Pambudi, M. M. Ahmad, B. D. Alfanda, M. F. Imron, And S. R. S. Abdullah, “Ecological Impacts Of Ballast Water Loading And Discharge: Insight Into The Toxicity And Accumulation Of Disinfection By-Products,” *Heliyon*, Vol. 8, No. 3. Elsevier Ltd, Mar. 01, 2022. Doi: 10.1016/J.Heliyon.2022.E09107.
- [40] Pasaribu D And Tobing Doli Natama Lumban, “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.
- [41] N. Zam, “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016,” *Universitas Muhammadiyah (Um) Palopo*, Vol. 4, No. 2.
- [42] 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, 2017.
- [43] V. A. Putri And E. Maryanti, “P A G E | 1 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].” [Online]. Available: [Www.Cnnindonesia.Com](http://www.cnnindonesia.com)

- [44] N. A. Anggreini, E. Nur, And A. Yuyetta, “Pengaruh Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi,” *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol. 12, No. 4, Pp. 1–11, [Online]. Available: [Http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting](http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting)
- [45] I. D. , Khasanah And A. Sucipto, “Engaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Dan Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening,” *Akuntabel*, Vol. 17, No. 1, Pp. 14–28, 2020.
- [46] Reynold Ticoalu, Januardi, Amrie Firmansyah, And Estralita Trisnawati, “Nilai Perusahaan, Manajemen Risiko, Tata Kelola Perusahaan: Peran Moderasi Ukuran Perusahaan,” *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, Vol. 4, No. 2, Pp. 89–103, 2021.
- [47] 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, 2020.
- [48] 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.
- [49] P. Biaya Produksi, B. Operasional Dan Pendapatan Usaha Terhadap Laba Bersih Perusahaan Sub Sektor Food, B. Bei, A. Sukma Wardani, And S. Rahma Dewi, “P A G E | 1 The Influence Of Production Costs, Operational Costs And Business Income On The Food And Beverage Sub-Sector Company’s Net Profit Idx 2016-2020 [,” 2016. [Online]. Available: [Www.Idx.Com](http://www.idx.com)
- [50] N. Irawan And D. Devie, “Pengaruh Corporate Governance Terhadap Firm Value Dengan Financial Performance Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Lq 45 Tahun 2012-2015.”
- [51] R. D. Pratiwi, “Do Capital Structure, Profitability, And Firm Size Affect Firm Value?,” *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, Vol. 5, No. 2, Pp. 194–202, 2020.

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.