

Pengaruh Pengungkapan CSR, *Enterprise Risk Management*, Profitabilitas, dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Yunita Setyo Pawestri, Enny Susilowati Mardjono, Anna Sumaryati, Purwantoro

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro
yunitapawestri11@gmail.com, enny.susilowati@dsn.dinus.ac.id,
anna.sumaryati@dsn.dinus.ac.id, purwantoro@dsn.dinus.ac.id

ABSTRACT.

Growing stakeholder attention to sustainability practices and risk management has encouraged firms to integrate Corporate Social Responsibility (CSR) and Enterprise Risk Management (ERM) into their value creation strategies. However, empirical evidence regarding the effects of CSR and ERM on firm value, as well as the moderating role of corporate governance, remains inconclusive. This study investigates the effects of CSR, ERM, and profitability on firm value while examining the moderating role of independent commissioners as a proxy for Good Corporate Governance (GCG). A quantitative approach was employed using secondary data obtained from the annual reports and sustainability reports of consumer non-cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2022–2024 period. The sample comprised 30 companies, resulting in 88 firm-year observations selected through purposive sampling. Data were analyzed using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA) with IBM SPSS Statistics 26. The results indicate that CSR and ERM do not have significant effects on firm value, whereas profitability, measured by Return on Equity (ROE), has a positive and significant effect. Furthermore, independent commissioners do not moderate the relationships between CSR or ERM and firm value but significantly strengthen the relationship between profitability and firm value. These findings suggest that investors place greater emphasis on financial performance than on sustainability and risk management disclosures when evaluating firms in the Indonesian consumer non-cyclicals sector.

Keywords: *Corporate Social Responsibility, Enterprise Risk Management, Profitability, Good Corporate Governance, firm value*

ABSTRAK.

Peningkatan perhatian terhadap praktik keberlanjutan dan manajemen risiko mendorong perusahaan untuk mengintegrasikan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Enterprise Risk Management* (ERM) sebagai bagian dari strategi penciptaan nilai perusahaan. Namun, bukti empiris mengenai pengaruh kedua faktor tersebut terhadap nilai perusahaan serta peran tata kelola perusahaan sebagai mekanisme moderasi masih menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh CSR, ERM, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan serta menguji peran dewan komisaris independen sebagai proksi *Good Corporate Governance* (GCG) dalam memoderasi hubungan tersebut. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari *annual report* dan *sustainability report* perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode

2022–2024. Sampel penelitian terdiri atas 30 perusahaan dengan total 88 observasi yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan IBM SPSS Statistics 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR dan ERM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan. Selain itu, dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh CSR maupun ERM terhadap nilai perusahaan, tetapi terbukti memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa investor masih lebih menitikberatkan kinerja keuangan dibandingkan informasi keberlanjutan dan manajemen risiko dalam menilai perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*.

Kata kunci: *Corporate Social Responsibility, Enterprise Risk Management, Profitabilitas, Good Corporate Governance, Nilai Perusahaan*

PENDAHULUAN

Di tengah persaingan bisnis yang semakin ketat, perusahaan perlu mengoptimalkan peningkatan nilai perusahaan sebagai bagian dari upaya memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Emar & Ayem, 2020). Nilai perusahaan dapat digunakan sebagai salah satu dasar bagi investor untuk mengevaluasi pencapaian kinerja dan perkembangan perusahaan, dengan *Price Book Value* (PBV) sebagai salah satu indikator pengukurannya. Namun, nilai perusahaan tidak selalu mengalami peningkatan meskipun perusahaan telah beroperasi dalam sektor yang relatif stabil. Hal ini tercermin pada fenomena yang dialami oleh PT Unilever Indonesia Tbk, di mana harga saham perusahaan mengalami penurunan signifikan hingga mencapai level terendah dalam 10 tahun terakhir. Berdasarkan pemberitaan Investor.id, (2024), saham Unilever tercatat mengalami penurunan sebesar 38,31% secara *year to date* (ytd) dan turun 10,98% dalam satu bulan terakhir. Kondisi tersebut mengindikasikan berkurangnya keyakinan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan, sehingga berpotensi menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Keadaan ini dipengaruhi oleh sentimen konsumen yang negatif akibat isu geopolitik yang berkepanjangan serta melemahnya daya beli masyarakat. Fenomena serupa juga terjadi pada PT Mayora Tbk, yang mencatatkan penurunan laba bersih sebesar 62,81% secara yoy meskipun penjualan perusahaan meningkat (Binis.com, 2022). Penurunan laba tersebut disebabkan oleh kenaikan yang cukup signifikan pada biaya yang berkaitan dengan bahan baku dan distribusi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kenaikan tingkat penjualan belum meningkatkan profitabilitas, sehingga apabila laba yang dihasilkan tidak mengalami peningkatan, nilai perusahaan berpotensi mengalami penurunan.

Selain aspek keuangan, investor juga mempertimbangkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (Elisyah & Hambali, 2025). Pengungkapan CSR memberikan informasi mengenai aktivitas sosial perusahaan yang berperan sebagai salah satu bahan evaluasi investor ketika menentukan keputusan investasi (Nguyen,

2025). Penerapan CSR yang optimal dapat meningkatkan citra perusahaan, menarik perhatian stakeholder, serta mendorong peningkatan nilai (Saputri et al., 2023).

Selain CSR, perusahaan juga perlu menerapkan *Enterprise Risk Management* untuk mengidentifikasi, mengendalikan, dan mengelola berbagai risiko guna mempertahankan keunggulan kompetitif. ERM merupakan bagian dari penerapan *Corporate Governance* yang bertujuan meyakinkan pemangku kepentingan, bahwa perusahaan sudah mengantisipasi, mencegah, serta mengendalikan berbagai risiko yang terjadi (Rosyid et al., 2022). Pengungkapan ERM memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko sehingga menjadi pertimbangan investor dalam menilai keamanan investasinya (Cristofel & Kurniawati, 2021). Sejalan dengan teori sinyal, penerapan ERM yang efektif dapat menjadi indikator positif bagi pemangku kepentingan dalam menilai kemampuan perusahaan mengelola risiko.

Disamping aspek tanggung jawab sosial dan pengelolaan risiko, kinerja keuangan turut menjadi salah satu aspek penting yang diperhatikan dalam mengevaluasi nilai perusahaan. Salah satu indikator yang umum dipakai untuk mengukur kinerja keuangan yaitu profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan kapasitas perusahaan untuk menciptakan laba berdasarkan pengelolaan sumber daya dan kegiatan operasional secara efektif (Hanun et al., 2023). Tingginya profitabilitas mencerminkan pencapaian kinerja perusahaan, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap keberlanjutan perusahaan di masa mendatang (Setyawan & Ghozali, 2025).

GCG merupakan mekanisme tata kelola yang bertujuan meningkatkan nilai perusahaan melalui pengawasan dan pengendalian yang efektif (Widyaningsih et al., 2022). Sebagai variabel moderasi, GCG direpresentasikan melalui proporsi dewan komisaris independen untuk melihat kemampuannya dalam memperkuat pengaruh CSR, ERM, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Melawati & Rahmawati, (2022), Kristanti, (2022), dan Rahmi & Wijaya, (2022) mendukung pernyataan bahwa penerapan CSR secara efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Berbeda dengan temuan tersebut, sejumlah peneliti sebelumnya memperoleh hasil yang berlawanan, Rasyid et al., (2022), A. S. S. Saragih & Said, (2023) menemukan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut hasil studi Susanti et al., (2025) menyimpulkan bahwa GCG menjadikan pengungkapan CSR lebih berdampak dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pandangan yang berbeda dikemukakan Dina et al., (2020) dan Hanun et al., (2023) menemukan bahwa GCG tidak menunjukkan pengaruh sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan. Selain itu terdapat juga penelitian Karina & Setiadi, (2020) yang menjelaskan bahwa GCG justru melemahkan keterkaitan antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan. Dalam penelitian terkait *Enterprise Risk Management* yang diteliti oleh Suardi & Werastuti, (2022) menegaskan bahwa semakin kuatnya implementasi ERM, semakin berpengaruh juga terhadap nilai perusahaan. (Herawan & Dewi, 2021), yang menyakan bahwa penerapan ERM memberi

sinyal positif kepada investor jika diungkapkan secara menyeluruh dan transparan. Berbeda dengan penelitian Sari & Gantino, (2023) menemukan bahwa ERM tidak dapat dijadikan acuan dalam menilai perusahaan. Temuan Wibisono & Prabowo, (2024) mengindikasikan bahwa GCG mampu memperkuat pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian Emar & Ayem, (2020) menunjukkan bahwa GCG tidak terbukti memoderasi pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan. Hasil kajian yang dilakukan oleh Herawan & Dewi, (2021), Santoso & Junaeni, (2022) dan Hanun et al., (2023) memperlihatkan adanya keterkaitan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil tersebut berbeda dengan temuan penelitian Anggraini & Hidayat, (2021) dan Hasanah et al., (2023) menemukan bahwa peningkatan profitabilitas justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian Adnan & Hidayati, (2025) membuktikan bahwa GCG memperkuat dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda diungkapkan oleh Fatoni & Yuliana, (2021) mengungkapkan bahwa GCG tidak terbukti memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan temuan yang diperoleh dari penelitian terdahulu menjadi dasar dilakukannya penelitian ini untuk menganalisis pengaruh CSR, ERM, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan serta menguji kemampuan *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan dewan komisaris independen dalam memoderasi hubungan tersebut. Atas dasar tersebut, penelitian ini difokuskan untuk menganalisis: (1) apakah pengungkapan CSR dapat mempengaruhi nilai perusahaan, (2) apakah penerapan ERM memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan; (3) apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan; (4) apakah penerapan GCG yang direpresentasikan melalui proporsi komisaris independen mampu menguatkan keterkaitan pengungkapan CSR, ERM serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut dilakukan dengan tujuan untuk memperluas wawasan dalam literatur terkait, khususnya mengenai pengungkapan CSR, *Enterprise Risk Management*, dan profitabilitas dengan GCG yang berfungsi sebagai variabel pemoderasi dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Temuan yang dihasilkan melalui penelitian ini, diharapkan mampu memperkaya literatur sekaligus memberikan gambaran bagi perusahaan dalam menyusun kebijakan yang dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR, penerapan ERM, peningkatan profitabilitas dan tata kelola perusahaan yang baik.

Penelitian ini memiliki beberapa kebaruan dibandingkan penelitian terdahulu. Objek yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclical*, disisi lain, studi terdahulu cenderung memusatkan perhatian pada sektor pertambangan. Selain itu, penelitian ini menambahkan variabel profitabilitas sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Pengungkapan CSR diukur menggunakan GRI *Standards* 2021 karena GRI meliputi aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan yang lebih relevan terkait pengungkapan CSR, serta memungkinkan pengukuran yang konsisten dan dapat dibandingkan, sehingga memudahkan analisis dampak pengungkapan CSR dalam kaitannya dengan nilai perusahaan. Selain aspek

tersebut, pada variabel GCG juga terdapat perbedaan pengukuran antara penelitian ini dan jurnal acuan. Pada jurnal acuan, GCG diukur menggunakan CGPI yang diterbitkan oleh IICG melalui majalah SWA. Namun, dalam penelitian ini pengukuran variabel GCG menggunakan proporsi dewan komisaris independen. Perubahan tersebut dilakukan akibat adanya keterbatasan data karena tidak semua perusahaan dalam sampel berpartisipasi dalam pemeringkatan CGPI, sehingga data tidak tersedia secara konsisten untuk seluruh periode penelitian.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Agensi

Berdasarkan pandangan teori agensi menjelaskan keterkaitan antara prinsipal sebagai pemilik perusahaan dan manajemen sebagai agen, di mana agen memiliki kewenangan dalam menetapkan keputusan yang mewakili kepentingan prinsipal. Manajer yang memiliki akses informasi lebih banyak, terdapat kecenderungan untuk mengutamakan kepentingan pribadi dalam pengambilan keputusan, sehingga perhatian terhadap dampak jangka panjang pada lingkungan dan masyarakat kurang diperhatikan (Pramurindra et al., 2021). Kondisi ini menunjukkan pentingnya penerapan *Good Corporate Governance* untuk mengawasi tindakan manajemen, sehingga keputusan yang diambil tidak hanya menguntungkan agen secara pribadi tetapi juga selaras dengan kepentingan prinsipal. Penerapan GCG bertujuan untuk memastikan akuntabilitas dan transparansi dalam pengambilan keputusan, serta mendorong pelaksanaan CSR yang bertanggung jawab, sehingga manfaat berkelanjutan dapat dirasakan oleh lingkungan, masyarakat, serta seluruh pemangku kepentingan perusahaan.

Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* menegaskan bahwa terdapat hubungan antara bisnis dan masyarakat, sehingga dalam menjalankan aktivitasnya, perusahaan perlu bertanggung jawab secara moral kepada para *stakeholder* Muslichah, (2020). Kelompok yang termasuk dalam kategori *stakeholder* mencakup pemegang saham, tenaga kerja, kompetitor, kreditor, instansi pemerintah, serta komunitas sosial. Teori *stakeholder* berperan penting dalam mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan karena teori ini berfokus pada pemenuhan kebutuhan serta ekspektasi dari berbagai pihak yang terlibat dalam kegiatan perusahaan (Ruhayat & Kurniawan, 2024). Dengan demikian, perusahaan dituntut untuk tetap menjalin dan menjaga hubungan dengan pemangku kepentingan serta memenuhi kebutuhan dan ekspektasi mereka (A. S. S. Saragih & Said, 2023).

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance dapat dipahami sebagai suatu mekanisme yang mencakup struktur, serta hubungan antar pihak dalam perusahaan yang berfungsi untuk mengarahkan dan mengelola aktivitas perusahaan agar selaras dengan arah strategis

perusahaan sekaligus menciptakan manfaat bagi seluruh pemangku kepentingan (Zakaria et al., 2023). Penerapan GCG didasarkan pada prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, serta kewajaran yang bertujuan untuk menjamin keterbukaan informasi, kejelasan peran dan tanggung jawab manajemen, kepatuhan terhadap peraturan dan etika, kebebasan pengambilan keputusan, serta perlakuan yang adil bagi pemegang saham maupun seluruh pemangku kepentingan (Fasya et al., 2025). Penelitian ini menggunakan komisaris independen sebagai proksi untuk mengukur GCG. Dewan komisaris independen adalah pihak yang menjalankan fungsi pengawasan tanpa keterikatan afiliasi dengan direksi, komisaris lainnya, maupun pemegang saham pengendali Mardjono & Chen, (2020), sehingga pelaksanaan fungsi pengawasan dapat berlangsung secara objektif dan mengurangi potensi konflik kepentingan.

CSR Disclosure

World Business Council for Sustainable Development memandang tanggung jawab sosial perusahaan sebagai upaya untuk menyeimbangkan tujuan bisnis dengan kepedulian terhadap aspek sosial dan ekonomi. Hal ini dilakukan dengan menerapkan praktik usaha yang etis, mendukung pertumbuhan ekonomi, serta memberikan manfaat bagi karyawan, masyarakat sekitar, dan berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (Cahya, 2022). Sementara itu, menurut Munisak & Arifin, (2022) pengungkapan CSR menggambarkan cara perusahaan menyampaikan informasi mengenai kinerjanya di bidang lingkungan, sosial, dan tata kelola guna meningkatkan transparansi dan tanggung jawab terhadap para pemangku kepentingannya. Pengungkapan CSR tersebut dapat diukur menggunakan indikator yang mengacu pada *GRI Standards* dengan 87 item yang diungkapkan mencakup tiga aspek utama, yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial.

Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari kegiatan operasional selama suatu periode akuntansi (E. P. Sari et al., 2022). Profitabilitas menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan perusahaan yang tidak memperoleh keuntungan cenderung kesulitan dalam menarik modal dari pihak eksternal (Rahayu & Sari, 2018). Salah satu indikator untuk menilai profitabilitas adalah ROE, yaitu rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih atas ekuitas pemegang saham. Semakin besar ROE yang diperoleh, semakin baik kemampuan perusahaan mengoptimalkan ekuitas dalam menghasilkan laba.

Enterprise Risk Management

Menurut COSO, ERM diartikan sebagai budaya, kemampuan, dan praktik yang terintegrasi dengan proses penetapan strategi serta kinerja organisasi, yang menjadi dasar dalam mengelola risiko untuk menciptakan, mempertahankan, merealisasikan

nilai perusahaan (COSO, 2021). Pengungkapan *Enterprise Risk Management* dilakukan dengan mengacu pada kerangka COSO yang mencakup delapan komponen utama. Pengungkapan ini terdiri dari 108 item yang meliputi: (1) kondisi internal organisasi, (2) penetapan sasaran, (3) identifikasi peristiwa, (4) evaluasi risiko, (6) aktivitas pengendalian, (7) sistem informasi dan komunikasi, serta (8) proses pemantauan (Devi et al., 2017).

Nilai Perusahaan

Menurut Suryandari et al., (2021) nilai perusahaan menggambarkan bagaimana investor menilai keberhasilan perusahaan dalam mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki. Tingkat nilai tersebut dapat tercermin melalui fluktuasi harga saham pada akhir periode. Peningkatan harga saham di pasar sejalan dengan meningkatnya persepsi investor terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat mendorong meningkatnya kepercayaan terhadap kondisi serta peluang pertumbuhan perusahaan ke depan (Bagaskara et al., 2021). Dengan demikian, nilai perusahaan kerap digunakan sebagai ukuran untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi. Salah satu indikator yang banyak digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) yang menggambarkan hubungan antara harga saham di pasar dan nilai buku perusahaan.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility direpresentasikan sebagai langkah yang diterapkan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya terhadap aspek sosial yang sekaligus memberikan keunggulan tambahan melalui keterlibatan sukarela dalam menciptakan hubungan yang berkelanjutan dengan para pemangku kepentingan (Rasyid et al., 2022). Dalam perspektif teori *stakeholder*, perusahaan tidak hanya mengutamakan kepentingan pemegang saham, tetapi turut bertanggung jawab kepada pihak-pihak yang terpengaruh oleh aktivitasnya. Oleh karena itu, adanya pengungkapan lingkungan dan pengungkapan sosial memberikan keuntungan tersendiri bagi perusahaan. Secara tidak langsung pengungkapan tersebut menjadi salah satu upaya perusahaan dalam menciptakan hubungan yang baik dengan para *stakeholder* sekaligus memperkuat citra perusahaan di kalangan masyarakat, yang pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Karina & Setiadi, (2020), Hendratama & Huang, (2021), (Nurhayati et al., 2021), Khofifah et al., (2022), Rahmi & Wijaya, (2022) menegaskan bahwa praktik CSR yang diungkapkan perusahaan memiliki dampak signifikan dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan. Berlandaskan uraian yang telah dipaparkan, hipotesis dalam penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut:

H1: Pengungkapan CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan

Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan

Proses pengambilan keputusan terkait strategi bisnis dan operasional yang melibatkan manajemen, dewan direksi, dan seluruh elemen organisasi dalam rangka mengidentifikasi, mengevaluasi, serta mengendalikan risiko dikenal sebagai *Enterprise Risk Management* (Lestari et al., 2023). Penerapan manajemen risiko yang efektif memungkinkan organisasi meningkatkan kualitas pengambilan keputusan, meminimalkan ketidakpastian serta menjaga stabilitas kinerja perusahaan. Pengelolaan manajemen risiko yang efektif turut menandakan kepada investor bahwa perusahaan mampu melindungi dan meningkatkan nilai bagi investor. Argumen tersebut selaras dengan hasil penelitian Supriyadi & Setyorini, (2020), Chairani & Siregar, (2021), Faisal & Challen, (2021), Suardi & Werastuti, (2022), dan Wulandari & Suwarno, (2025) menegaskan bahwa ERM berperan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Mengacu pada uraian yang telah dipaparkan, penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Pengungkapan *Enterprise Risk Management* berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba dari aktivitas usahanya (Bon & Hartoko, 2022). Perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang baik cenderung memiliki kapasitas lebih besar untuk membagikan dividen kepada pemegang saham sehingga berpotensi mendorong kenaikan nilai perusahaan (Fatoni & Yuliana, 2021). Investor menilai perusahaan melalui rasio profitabilitas yang mencerminkan kondisi keuangan, sehingga ketika kinerja keuangan membaik, hal tersebut meningkatkan peluang investor untuk memperoleh return yang lebih besar (Hanun et al., 2023). Berdasarkan temuan yang diperoleh Saddam et al., (2021), Santoso & Junaeni, (2022), dan A. E. Saragih, (2024), profitabilitas yang diproksikan dengan ROE terbukti memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Mengacu pada uraian yang telah dipaparkan, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H3: Profitabilitas berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan

Good Corporate Governance Memoderasi Pengungkapan CSR dan Nilai Perusahaan

GCG dan CSR merupakan aspek yang saling terintegrasi dalam pengelolaan perusahaan. Keduanya memiliki peran strategis dalam mendukung pelaksanaan kegiatan usaha yang beretika dan berkelanjutan (Karina & Setiadi, 2020). Keterkaitan tersebut menunjukkan bahwa penerapan tata kelola perusahaan yang efektif dapat meningkatkan pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya. Dalam perspektif teori keagenan, efektivitas penerapan GCG, khususnya melalui keterbukaan informasi, dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas pengungkapan CSR secara proaktif, sehingga memperkuat keyakinan para pemangku kepentingan dan turut mendukung peningkatan nilai perusahaan (Orbaningsih et al., 2022). Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian N. D. Susanti & Handayani, (2022)

dan E. Susanti et al., (2025) membuktikan keberadaan GCG turut meningkatkan keterkaitan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Dengan merujuk pada pemaparan diatas, hipotesis yang dikembangkan untuk penelitian diuraikan sebagai berikut:

H4: *Good Corporate Governance* mampu meningkatkan hubungan CSR dengan nilai perusahaan

***Good Corporate Governance* Memoderasi ERM terhadap Nilai Perusahaan**

Implementasi ERM mampu meningkatkan nilai perusahaan secara optimal ketika didukung oleh penerapan *Good Corporate Governance* secara efektif. Melalui mekanisme pengawasan dan pengendalian, GCG dapat meningkatkan transparansi dalam pengungkapan manajemen risiko sehingga pelaksanaan ERM lebih terarah dan konsisten (Wibisono & Prabowo, 2024). Dalam perspektif teori agensi, penerapan sistem pengawasan yang baik diperlukan agar risiko terjadinya konflik kepentingan dan asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pemegang saham dapat diminimalkan (Dewi et al., 2023). Dengan diterapkannya mekanisme pengawasan yang memadai, implementasi ERM tidak hanya menjadi formalitas, tetapi dilaksanakan sesuai dengan tujuan perusahaan. Dengan demikian, keyakinan investor terhadap kapasitas perusahaan dalam mengantisipasi dan mengendalikan risiko dapat semakin meningkat. Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian Setiawati et al., (2022), Dewi et al., (2023), dan Wibisono & Prabowo, (2024) yang membuktikan bahwa GCG dapat memperkuat pengaruh pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan. Atas dasar pemaparan diatas, hipotesis penelitian yang dikembangkan yaitu:

H5: GCG mampu memperkuat hubungan ERM dengan nilai perusahaan

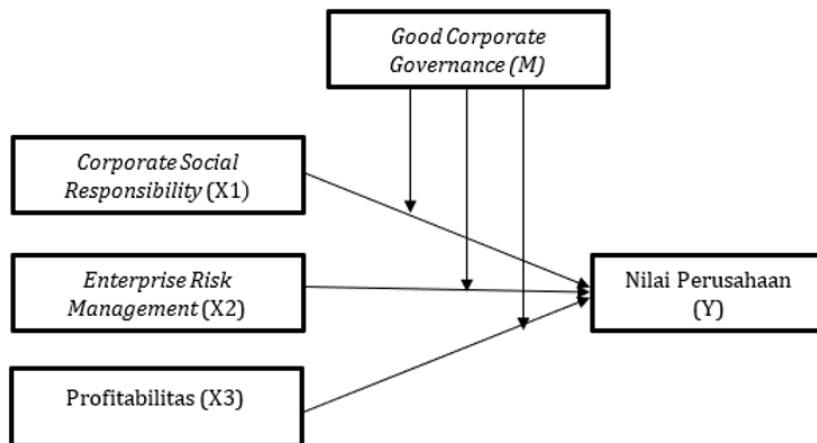
***Good Corporate Governance* Memoderasi profitabilitas dengan nilai perusahaan**

Profitabilitas mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba yang sekaligus menjadi ukuran untuk melakukan evaluasi terhadap kondisi keuangan perusahaan. Semakin tinggi laba yang mampu dihasilkan perusahaan, semakin besar kecenderungan meningkatnya nilai perusahaan (Handayani & Rahyuda, 2025). Berdasarkan teori agensi, interaksi antara prinsipal dan agen dapat memunculkan perbedaan kepentingan yang dapat mempengaruhi pengelolaan laba. Oleh karena itu, GCG diperlukan untuk mengurangi potensi konflik tersebut. GCG dinilai mampu mendorong manajemen untuk bertindak lebih transparan dan profesional sehingga profitabilitas yang dihasilkan lebih mencerminkan kinerja perusahaan yang sebenarnya dan mampu memperkuat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan Wasista & Putra, (2019). Pernyataan tersebut didukung hasil penelitian (Adnan & Hidayati, 2025). Temuan tersebut mengonfirmasi bahwa penerapan GCG mampu meningkatkan keterkaitan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Mengacu pada kajian teoritis dan penelitian terdahulu, hipotesis penelitian yang dirumuskan berdasarkan uraian tersebut adalah berikut:

H6: *Good Corporate Governance* mampu memperkuat hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan

Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian berdasarkan hipotesis di atas adalah sebagai berikut:



Gambar 1 Kerangka Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Objek penelitian mencakup perusahaan manufaktur yang berada dalam kelompok sektor *consumer non-cyclical* serta telah mencatatkan sahamnya di BEI. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan data penelitian diolah dan dianalisis menggunakan perangkat lunak SPSS versi 26. Penentuan sampel dilakukan melalui teknik *purposive sampling* dengan mengacu pada sejumlah kriteria berikut: (1) perusahaan yang termasuk dalam sektor *consumer non-cyclical* dan terdaftar di BEI pada periode 2022-2024 (2) perusahaan yang memiliki informasi lengkap mengenai seluruh variabel yang diteliti dalam rentang waktu 2022-2024. (3) Perusahaan yang mencatatkan keuntungan selama masa observasi. Penerapan kriteria sampel menghasilkan 30 perusahaan yang memenuhi ketentuan penelitian, dengan keseluruhan data yang diamati berjumlah 88 observasi.

Variabel Dependen:

Nilai Perusahaan

Dalam studi ini, nilai perusahaan digunakan sebagai variabel dependen, dimana nilai tersebut merepresentasikan penilaian investor atas Efektivitas suatu perusahaan sebagaimana tercermin dari fluktuasi nilai saham di pasar Emar & Ayem, (2020).

Tingginya nilai perusahaan mengindikasikan bahwa investor memiliki keyakinan yang lebih besar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan kinerja yang baik pada masa mendatang. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PBV sebagai proksinya. Rasio PBV digunakan untuk menggambarkan perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai buku perusahaan. Pengukuran PBV pada penelitian ini mengacu pada rumus yang digunakan oleh Hanun et al., (2023) disajikan sebagai berikut.

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

Variabel Independen:

Corporate Social Responsibility

Penelitian ini menetapkan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel independen yang digunakan dalam analisis. CSR didefinisikan sebagai komitmen perusahaan dalam menjaga kelestarian lingkungan dan mendukung pembangunan masyarakat di area operasionalnya (E. Susanti et al., 2025). Tingkat pengungkapan CSR dinilai melalui 87 indikator yang disusun sesuai dengan ketentuan GRI Standards 2021. Indikator tersebut merepresentasikan tiga kategori pengungkapan, yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial. Penentuan skor CSR didasarkan pada pengungkapan masing-masing item, dengan skor 1 apabila item tersebut diungkapkan dan skor 0 apabila tidak diungkapkan (Karina & Setiadi, 2020). Pengukuran pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dilakukan melalui perhitungan yang didasarkan pada rumus berikut.

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

CSRI_j : Nilai indeks pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada perusahaan j

$\sum X_{ij}$: Banyaknya item yang diungkapkan oleh perusahaan

n_j : Total item CSR yang diterapkan pada penelitian

Enterprise Risk Management

ERM menjadi salah satu mekanisme yang digunakan perusahaan dalam mengidentifikasi, mengevaluasi, serta mengawasi berbagai risiko yang berpotensi mempengaruhi kinerja perusahaan. Pengungkapan variabel *Enterprise Risk Management*

dilakukan dengan mengacu pada kerangka COSO dengan 108 item yang diungkapkan.. Rumus yang digunakan dalam pengukuran ERM adalah:

$$\text{ERMDI} = \frac{\sum \text{D item}}{\sum \text{AD item}}$$

Keterangan:

ERMDI : Ideks Pengungkapan ERM

D item : Total skor ERM terungkap

AD item : Total skor dari seluruh item ERM yang seharusnya diungkapkan

Profitabilitas

Rasio profitabilitas menjadi salah satu indikator keuangan yang mencerminkan kapasitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan berdasarkan informasi yang tercantum dalam laporan keuangan. (Saddam et al., 2021). Dengan memanfaatkan rasio profitabilitas, pihak-pihak yang berkepentingan dapat menganalisis dan menentukan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba sehubungan dengan kegiatan penjualannya, pemanfaatan aset, serta investasi yang disetorkan oleh para pemegang saham perusahaan. (Santoso & Junaeni, 2022). Dalam penelitian ini, ROE dipilih sebagai indikator profitabilitas karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan ekuitas yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Adapun rumus yang digunakan oleh (Hanun et al., 2023) dalam perhitungan profitabilitas adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Variabel Moderasi:

Good Corporate Governance

Dalam penelitian ini, GCG digunakan sebagai variabel moderasi dengan proporsi dewan komisaris independen sebagai proksinya. GCG dipahami sebagai praktik pengelolaan perusahaan yang dirancang guna meningkatkan keterbukaan informasi, pertanggungjawaban, dan fungsi pengawasan dalam proses pengambilan keputusan. Menurut (Hanun et al., 2023) dan (Emar & Ayem, 2020), rumus yang digunakan untuk mengukur GCG dengan proksi dewan komisaris independen sebagai berikut:

$$\text{DKI} = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

Jumlah Total Komisariss

Metode Analisis Data

Tahapan analisis dan pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan *Moderated Regretion Analysis* (MRA) dengan dukungan aplikasi SPSS. Data penelitian dianalisis melalui beberapa tahap, yaitu statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, pengujian hipotesis, serta analisis regresi moderasi (MRA) Pengambilan keputusan terhadap hipotesis dilakukan dengan menetapkan tingkat signifikansi sebesar 5%, dimana hipotesis penelitian diterima ketika nilai probabilitas menunjukkan angka kurang dari 0,05.

Adapun model regresi untuk keperluan pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

Y : Harga Nilai Buku
X₁ : CSRIj
X₂ : ERMDI
X₃ : Profitabilitas
M : GCG
 α : Konstanta
 β : Koefisien regresi
e : Koefisien error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

Gambar 2 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	88	.149	.885	.57238	.170918
ERM	88	.287	.520	.35506	.042232
ROE	88	.006	1.567	.18559	.261535
Nilai Perusahaan	88	.244	44.857	3.31998	7.117271
GCG (DKI)	88	.333	.833	.43474	.119125
Valid N (listwise)	88				

Sumber: olah data SPSS 26

Berdasarkan data yang disajikan dalam Gambar 1, terdapat 88 observasi yang tercatat untuk masing-masing variabel sehingga tidak terdapat adanya kekurangan data yang diperlukan selama proses penelitian. Variabel CSR memperoleh nilai terendah sebesar 0,149 dan nilai tertinggi sebesar 0,885. Sementara itu, nilai rata-ratanya mencapai 0,57238 dengan standar deviasi 0,170918. Nilai tersebut mencerminkan bahwa perusahaan sampel secara rata-rata mengungkapkan 57,24% dari seluruh indikator CSR yang digunakan dalam penelitian.

Nilai minimum variabel ERM tercatat sebesar 0,287, sedangkan nilai maksimumnya mencapai 0,520. Nilai *mean* ERM tercatat sebesar 0,35506 sedangkan standar deviasinya sebesar 0,042232. Dengan demikian, perusahaan yang menjadi objek obeservasi rata-rata mengungkapkan informasi ERM sebesar 35,51%. Variabel ROE memperoleh nilai terendah sebesar 0,006 serta nilai tertinggi mencapai 1,567. Sedangkan analisis deskriptif menunjukkan bahwa ROE mencapai nilai *mean* sebesar 0,18559, dengan standar deviasi 0,261535. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang diobservasi mampu menghasilkan tingkat pengembalian atas ekuitas sebesar 18,56%. Tidak terdapat nilai ROE negatif, yang berarti seluruh perusahaan memperoleh laba selama periode pengamatan.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, nilai perusahaan menunjukkan nilai terendah mencapai 0,244, sementara nilai maksimum yang diperoleh mencapai 44,857. Variabel tersebut memiliki rata-rata 3,31998 dan tingkat penyebaran data yang ditunjukkan oleh standar deviasi sebesar 7,117271. Temuan yang diperoleh mengungkapkan bahwa nilai perusahaan pada sampel penelitian berada pada 3,32. Selisih yang besar antara nilai minimum dan maksimum mengindikasikan adanya tingkat keberagaman nilai perusahaan yang tinggi pada perusahaan yang diobservasi. Variabel GCG yang diukur menggunakan proporsi dewan komisaris independen berkisar antara 0,333 sebagai nilai terendah dan 0,833 sebagai nilai tertinggi. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel GCG memperoleh rata-rata 0,43474, serta nilai standar deviasi tercatat sebesar 0,119125. Hasil analisis mengindikasikan bahwa entitas yang diteliti memiliki rata-rata proporsi komisaris independen sebesar 43,47% dari total anggota dewan komisaris.. Nilai tersebut berada diatas ketentian minimum 30% komisaris independen yang ditetapkan pemerintah.

Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menerapkan beberapa pengujian dalam analisis asumsi klasik, meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

Uji Normalitas

Gambar 3 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		88
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.62179931
Most Extreme Differences	Absolute	.100
	Positive	.099
	Negative	-.100
Test Statistic		.100
Asymp. Sig. (2-tailed)		.030 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.326 ^d
	99% Confidence Interval	Lower Bound .313 Upper Bound .338

Sumber: olah data SPSS 26

Pengujian distribusi normal dilakukan menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan menggunakan nilai *unstandardized residual* hasil regresi. Uji tersebut dilakukan untuk memastikan bahwa residual dari model regresi memiliki distribusi yang sesuai dengan asumsi normalitas. Hasil pengujian normalitas menunjukkan bahwa nilai statistik *Kolmogorov-Smirnov* tercatat sebesar 0,100. Nilai signifikansi *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,030, sedangkan nilai *Monte Carlo Sig. (2-tailed)* mencapai 0,326. Dasar penilaian dalam uji normalitas ditentukan berdasarkan tingkat signifikansi. Normalitas data dapat dinyatakan terpenuhi ketika tingkat signifikansi berada di atas 0,05. Sebaliknya, asumsi normalitas tidak terpenuhi apabila nilai signifikansi berada di bawah 0,05. Nilai *Monte Carlo* pada penelitian adalah 0,326 yang berarti $> 0,05$, sehingga hasil pengujian memperlihatkan bahwa distribusi residual dalam model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Gambar 4 Uji Multikolinearitas

		<u>Coefficients^a</u>	
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	CSR	.814	1.228
	ERM	.843	1.186
	ROE	.717	1.396
	GCG (DKI)	.738	1.354

Sumber: olah data SPSS 26

Kriteria untuk mengidentifikasi multikolinearitas adalah sebagai berikut: jika nilai *Tolerance* melebihi 0,10 dan nilai VIF di bawah 10, hal ini menandakan bahwa model regresi tersebut bebas dari multikolinearitas. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, nilai *tolerance* seluruh variabel berada di atas 0,10, sedangkan nilai VIF tidak mencapai 10. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, CSR memperoleh nilai *tolerance* 0,814 dengan nilai sebesar VIF 1,228. Adapun variabel ERM, diperoleh nilai *tolerance* 0,843 dan VIF 1,186. Sementara itu, ROE menunjukkan nilai *tolerance* sebesar 0,717 dengan VIF mencapai 1,396. Nilai *tolerance* GCG tercatat sebesar 0,738, sedangkan nilai VIF mencapai 1,354. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, tidak ditemukan adanya korelasi tinggi antarvariabel indepen dalam model, sehingga seluruh variabel dapat digunakan untuk menganalisis pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 5 Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	2.534	.294		.000
	CSR	.682	1.299	.069	.601
	ERM	-10.859	5.779	-.243	.064
	ROE	-1.204	1.180	-.154	.310
	GCG (DKI)	1.989	2.477	.118	.424

Sumber: olah data SPSS 26

Mengacu pada hasil uji heteroskedastisitas yang dilakukan dengan pendekatan *Glesjer*, tingkat signifikansi untuk variabel CSR adalah 0,601, untuk variabel ERM 0,064, untuk variabel ROE 0,310, dan untuk variabel GCG 0,424. Semua nilai signifikansi pada variabel tersebut > 0,05. Berdasarkan hasil pengujian, tidak ditemukan gejala heteroskedastisitas dalam model regresi, sehingga dapat digunakan dalam pelaksanaan uji hipotesis.

Uji Autokorelasi

Gambar 6 Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.926 ^a	.858	.853	2.74078	2.141
a. Predictors: (Constant), ROE, ERM, CSR					

Sumber: olah data SPSS 26

Pengujian autokorelasi yang dilakukan menggunakan statistik Durbin-Watson menunjukkan nilai sebesar 2,141. Dengan jumlah observasi 88 dan empat variabel bebas, tabel Durbin-Watson menunjukkan nilai dl sebesar 1,5597 serta nilai du sebesar 1,7493. Posisi nilai Durbin-Watson yang berada di atas batas atas (du) mengindikasikan bahwa residual dalam model tidak saling berkorelasi, sehingga asumsi tidak adanya autokorelasi telah terpenuhi.

Uji Parsial (Uji T)

Gambar 7 Uji Parsial (Uji T)

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	4.211	2.545		.102
	CSR	-.938	1.909	-.023	.624
	ERM	-14.049	7.703	-.082	.072
	ROE	25.140	1.150	.924	.000

Sumber: olah data SPSS 26

Mengacu pada hasil pengujian t, diketahui bahwa variabel CSR menghasilkan nilai t terhitung sebesar -0,491 dan tingkat signifikansi sebesar 0,624. Hasil pengujian memperlihatkan bahwa nilai t hitung belum mencapai t tabel sebesar 1,989 serta nilai signifikansi berada di atas 0,05. Dengan demikian, CSR tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Pengujian terhadap ERM menghasilkan nilai t sebesar -1,824, sedangkan nilai signifikansinya tercatat sebesar 0,072. Berdasarkan hasil pengujian, nilai t hitung lebih kecil daripada t tabel dengan tingkat signifikansi diatas 0,05, sehingga ERM tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel ROE menunjukkan Nilai t yang dihitung adalah 21,854, dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t hitung berada di atas t tabel dan tingkat signifikansi kurang dari 0,05. Dengan demikian, ROE memiliki pengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Gambar 8 Uji *Moderated Regression Analysis*

		<u>Coefficients^a</u>		t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	4.427	1.960		.027
	CSR	6.403	6.051	.154	.293
	ERM	-12.528	11.260	-.073	.269
	ROE	-5.835	4.252	-.215	.174
	CSR*GCG (DKI)	-13.565	13.909	-.209	.332
	ERM*GCG (DKI)	1.166	23.413	.007	.960
	ROE*GCG (DKI)	41.562	5.856	1.246	.000

Sumber: olah data SPSS 26

Hasil pengujian menggunakan *Moderated Regression Analysis* menunjukkan bahwa interaksi variabel CSR dengan GCG memiliki nilai signifikan 0,332 dan variabel ERM dengan GCG sebesar 0,960. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada kedua pengujian melebihi 0,05. Pada temuan ini, penggunaan komisaris independen sebagai indikator GCG tidak terbukti memperkuat pengaruh CSR dan ERM terhadap nilai perusahaan. Sementara itu variabel ROE dan GCG memperoleh nilai signifikan 0,000 dengan koefisien regresi 41,562. Hasil ini memperlihatkan bahwa keberadaan dewan komisaris independen sebagai proksi GCG dapat memperkuat pengaruh profitabilitas yang diukur dengan ROE terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian H1, pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan telah menyajikan informasi mengenai pelaksanaan CSR dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan, informasi tersebut belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan. Berdasarkan perspektif teori *stakeholder*, perusahaan memiliki tanggung jawab untuk memenuhi harapan para pemangku kepentingan dengan melaksanakan tanggung jawab sosial. Pengungkapan CSR seharusnya dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat, pelanggan, investor, dan pihak terkait lainnya sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Meskipun demikian, hasil analisis mengindikasikan bahwa pelaksanaan dan pengungkapan CSR tidak terbukti mempengaruhi penilaian investor atas perusahaan. Situasi ini dapat terjadi karena pengungkapan CSR yang dilakukan

perusahaan masih cenderung bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi atau tuntutan pemangku kepentingan. Akibatnya, informasi yang disampaikan belum mampu meningkatkan keyakinan investor terhadap pencapaian kinerja serta kapasitas perusahaan dalam mempertahankan keberlanjutan kegiatan usahanya di masa depan. Di samping itu investor cenderung lebih mempertimbangkan berbagai aspek yang berpengaruh secara langsung terhadap kondisi keuangan perusahaan, seperti profitabilitas, pertumbuhan laba, maupun kondisi keuangan perusahaan dibandingkan dengan pelaksanaan kegiatan sosialnya. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini mendukung penelitian Rasyid et al., (2022) dan Saragih & Said, (2023) yang menunjukkan bahwa CSR tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian H2 mengindikasikan bahwa penerapan *Enterprise Risk Management* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Tidak ditemukannya pengaruh signifikan ERM terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa informasi mengenai manajemen risiko belum menjadi pertimbangan penting bagi pasar. Kondisi tersebut dapat terjadi karena pengungkapan ERM dalam laporan tahunan umumnya masih berfokus pada penyampaian kebijakan, prosedur, dan identifikasi risiko secara umum, namun belum mampu menunjukkan efektivitas nyata dari penerapan manajemen risiko dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, keberadaan ERM sering dinilai sebagai mekanisme pengendalian yang bersifat wajib dan telah menjadi bagian dari praktik tata kelola perusahaan yang baik. Investor beranggapan bahwa penerapan ERM sebagai suatu standar minimum yang harus dimiliki perusahaan, bukan sebagai faktor yang dapat memberikan keunggulan kompetitif. Dalam penelitian ini, informasi ERM yang diungkapkan perusahaan belum mempunyai informasi yang cukup kuat untuk mempengaruhi keputusan investasi. Informasi yang disampaikan lebih banyak menjelaskan keberadaan sistem dan proses pengelolaan risiko dibandingkan hasil yang diperoleh dari adanya penerapan ERM. Sehingga investor tidak memperoleh keyakinan tambahan bahwa pengungkapan ERM tersebut dapat berdampak pada nilai perusahaan di masa depan. Penelitian ini diperkuat oleh hasil penelitian Sari & Gantino, (2023) yang menyatakan bahwa ERM tidak dapat dijadikan acuan dalam menilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian H3, profitabilitas yang direpresentasikan oleh ROE menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang diukur melalui ROE menjadi salah satu aspek yang diperhatikan investor dalam mengevaluasi kinerja serta potensi perkembangan perusahaan di masa depan. Berbeda dengan informasi nonkeuangan

seperti pengungkapan CSR dan ERM yang manfaatnya cenderung bersifat jangka panjang, profitabilitas menggambarkan dengan lebih baik sejauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai ekonomi. Karena hal tersebut investor cenderung menganggap profitabilitas lebih kredibel dibandingkan informasi lain yang bersifat naratif atau sukarela. Ketika perusahaan berada pada tingkat ROE yang tinggi, investor akan mengartikan kondisi tersebut sebagai indikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi ekspansi yang kuat, arus kas masuk yang stabil, serta peluang yang semakin besar untuk meningkatkan nilai bagi pemegang saham ke depannya. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Saddam et al., (2021), Santoso & Junaeni, (2022), dan A. E. Saragih, (2024) menyatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan oleh ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

***Good Corporate Governance* Memoderasi Pengungkapan CSR dan Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian H4 menunjukkan bahwa GCG yang diukur melalui proporsi komisaris independen tidak terbukti memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Dalam perspektif teori agensi, dewan komisaris independen berperan sebagai pengawasan yang bertujuan mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Keberadaan dewan komisaris independen diharapkan dapat memastikan bahwa kebijakan dan pengungkapan CSR dilakukan secara transparan serta sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Melalui fungsi pengawasan tersebut, informasi CSR seharusnya memiliki kualitas pengungkapan yang lebih baik sehingga dapat menumbuhkan keyakinan investor yang kemudian dapat mendukung kenaikan nilai perusahaan. Meskipun demikian, hasil penelitian memperlihatkan bahwa keberadaan komisaris independen belum mampu memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa fungsi pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris independen belum efektif dalam meningkatkan kualitas maupun kredibilitas pengungkapan CSR. Hal tersebut mengindikasikan bahwa keberadaan komisaris independen belum menjadikan pengungkapan CSR sebagai faktor yang mendorong peningkatan nilai perusahaan. Temuan yang diperoleh dalam studi ini konsisten dengan hasil kajian Dina et al., (2020) dan (Hanun et al., 2023), yang menunjukkan bahwa GCG tidak mampu menjalankan fungsi moderasi dalam kaitannya dengan nilai perusahaan.

***Good Corporate Governance* Memoderasi ERM terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian moderasi H5 menunjukkan bahwa GCG yang berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara ERM dan nilai perusahaan tidak terbukti signifikan. Kondisi tersebut mengisyaratkan bahwa praktik tata kelola perusahaan yang diterapkan belum berjalan secara efektif dalam mendukung implementasi manajemen risiko sehingga kontribusinya terhadap penciptaan nilai perusahaan masih terbatas. Secara

teoritis, GCG berperan dalam mengawasi aktivitas manajemen, termasuk manajemen risiko, sehingga risiko perusahaan dapat dikelola secara efektif dan transparan. Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan GCG belum mampu mendorong investor untuk menjadikan informasi ERM sebagai salah satu dasar dalam menilai perusahaan. Selain itu, investor mungkin lebih memperhatikan efektivitas pengelolaan risiko yang tercermin dalam kinerja perusahaan dibandingkan dengan mekanisme tata kelola perusahaan. Pengungkapan ERM yang dilakukan perusahaan juga dapat bersifat administratif atau untuk memenuhi regulasi, sehingga informasi yang disampaikan belum mampu menunjukkan bagaimana manajemen risiko berkontribusi terhadap penciptaan nilai perusahaan. Berdasarkan teori agensi, keberadaan mekanisme GCG seharusnya dapat meminimalkan perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham melalui pelaksanaan pengawasan yang optimal. Namun, temuan penelitian ini memperlihatkan bahwa mekanisme pengawasan yang dijalankan melalui penerapan GCG belum mampu meningkatkan manfaat pengungkapan ERM dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan kesesuaian dengan penelitian (Emar & Ayem, 2020) mengungkapkan bahwa GCG tidak terbukti mampu mempengaruhi hubungan antara ERM dengan nilai perusahaan.

***Good Corporate Governance* Memoderasi Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis moderasi H6, GCG menunjukkan peran dalam memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan diperolehnya hasil tersebut, hipotesis mengenai peran GCG dalam memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Temuan penelitian mengungkapkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang lebih kuat terhadap nilai perusahaan ketika perusahaan menerapkan *Good Corporate Governance* secara efektif. Profitabilitas yang dihasilkan dalam lingkungan tata kelola yang baik cenderung lebih dipercaya karena mencerminkan kinerja perusahaan yang lebih transparan dan berorientasi pada kepentingan pemegang saham. Berdasarkan teori agensi, penerapan GCG dapat menjadi instrumen pengawasan dalam menekan risiko munculnya konflik kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Melalui mekanisme pengawasan tersebut, GCG dapat mengurangi kemungkinan manajemen bertindak untuk kepentingan pribadi dan mendorong pengelolaan perusahaan yang lebih baik. Sehingga investor akan lebih percaya bahwa profitabilitas yang dihasilkan perusahaan mencerminkan kinerja yang sebenarnya, sehingga turut mendorong peningkatan nilai perusahaan. Penerapan GCG yang efektif dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan membangun keyakinan investor terhadap pencapaian kinerja perusahaan. Semakin optimal pelaksanaan GCG, semakin besar pula kontribusi profitabilitas terhadap peningkatan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini selaras dengan hasil studi Adnan & Hidayati, (2025) yang menunjukkan bahwa GCG mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan temuan yang diperoleh, pengungkapan CSR dan ERM terbukti tidak berperan secara signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Temuan penelitian menunjukkan bahwa informasi nonkeuangan yang disampaikan belum menjadi aspek utama yang diperhatikan investor dalam mengevaluasi perusahaan. Berbeda dengan variabel CSR dan ERM, ROE sebagai proksi profitabilitas terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis, investor masih menempatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebagai salah satu pertimbangan utama dalam mengevaluasi kinerja serta potensi pertumbuhan perusahaan. Sementara itu, GCG yang direpresentasikan oleh komisaris independen belum menunjukkan kemampuan dalam memoderasi pengaruh CSR dan ERM terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, keberadaan GCG dapat meningkatkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian mengindikasikan bahwa pelaksanaan GCG secara optimal dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam menilai informasi profitabilitas perusahaan, sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Saran

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan yang dapat menjadi pertimbangan bagi para peneliti di masa mendatang. Keterbatasan tersebut antara lain penggunaan variabel independen dan moderasi yang masih terbatas serta cakupan sampel dan periode penelitian yang relatif sempit. Studi selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan variabel tambahan dalam model penelitian yang berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan, termasuk *leverage*, ukuran perusahaan, maupun kualitas audit. Selain itu, penelitian-penelitian di masa mendatang juga dapat memperluas periode pengamatan dan cakupan sampel perusahaan sehingga hasil penelitian yang diperoleh dapat memperkaya kajian ilmiah mengenai faktor-faktor yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, S., & Hidayati, S. A. (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. *Alexandria Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship*, 6(1), 101-106.
- Anggraini, R., & Hidayat, I. (2021). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di be. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(1), 1-18.

- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Forum Ekonomi*, 23(1), 29–38.
- Binis.com. (2022). *Penyebab di Balik Laba Bersih Mayora Indah (MYOR) Turun 62 Persen*. https://market.bisnis.com/read/20220504/192/1529813/penyebab-di-balik-laba-bersih-mayora-indah-myor-turun-62-persen#goog_rewarded
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Cahya, R. A. (2022). Implementasi CSR (Corporate Social Responsibility) PT . Semen Baturaja (Persero) Tbk Sebagai Upaya dalam Pembinaan Lingkungan dan Kemitraan. *JIM: Journal Of International Management*, 1(1), 43–56.
- Chairani, C., & Siregar, S. V. (2021). The effect of enterprise risk management on financial performance and firm value : the role of environmental , social and governance performance. *Meditari Accountancy Research*, 29(3), 647–670. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-09-2019-0549>
- COSO. (2021). *Enterprise Risk Management for Cloud Computing Commission*. https://www.coso.org/_files/ugd/3059fc_96fec127be4e4f91b4ed1bdc424e73b2.pdf
- Cristofel, C., & Kurniawati, K. (2021). *Pengaruh Enterprise Risk Management , Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan*. 14(1), 1–12.
- Devi, S., Budiasih, I. G. N., & Badera, I. D. N. (2017). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellenctual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 20–45. <https://doi.org/10.21002/jaki.2017.02>
- Dewi, I. G. A. R. P., Dewi, C. I. R. S., & Yamawati, N. K. S. (2023). Financial Performance and Corporate Value with Good Corporate Governance as a Moderation of High and Low Profile Companies. *International Journal of Social Science*, 3(2), 129–142. <https://doi.org/https://doi.org/10.53625/ijss.v3i2.6297>
- Dina, Q. A., Aristi, M. D., & Rodiah, S. (2020). Peran Good Corporate Governance dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 10(1), 140–148.
- Elisyah, E., & Hambali, D. (2025). Pengaruh Corporate Social Responsibility , Likuiditas , dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Energi. *Jurnal MADANI: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, Dan Humaniora*, 8(1), 10–22. <https://doi.org/https://doi.org/10.33753/madani.v8i1.427>
- Emar, A. E. S., & Ayem, S. (2020). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management

dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderasi. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 19(September), 78–90.

Faisal, M., & Challen, A. E. (2021). Enterprise Risk Management and Firm Value : The Role of Board Monitoring. *Asia Pacific Fraud Journal*, 6(1), 182–196. <https://doi.org/10.21532/apfjournal.v6i1.204>

Fasya, Y., Riftiasari, D., & Ridwan, A. (2025). Pengaruh Intellectual Capital dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *AKUA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(4), 858–872. <https://doi.org/10.54259/akua.v4i4.5599>

Fatoni, H. A., & Yuliana, I. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance (GCG) Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing, Dan Perpajakan)*, 5(2), 137–143.

Handayani, N. K. L., & Rahyuda, H. (2025). Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen*, 14(7), 480–495.

Hanun, N. R., Hanif, A., & Ningrum, S. (2023). Optimalisasi Nilai Perusahaan Melalui Moderasi Peran Good Corporate Governance. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 13(3), 655–673. <https://doi.org/10.22219/jrak.v13i3.28029>

Hasanah, U. N., Mas'ud, M., & Zakariah, J. (2023). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3(3), 8901–8914.

Hendratama, T. D., & Huang, Y. C. (2021). Corporate social responsibility, firm value and life cycle: evidence from Southeast Asian countries. *Journal of Applied Accounting Research*, 22(4), 577–597. <https://doi.org/10.1108/JAAR-09-2020-0194>

Herawan, F., & Dewi, S. P. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage , likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 137–145.

Investor.id. (2024). *Saham Unilever Indonesia (UNVR) Kian Terpuruk, Pernah Ada Bisikan Ini*. https://investor.id/market/372967/saham-unilever-indonesia-unvr-kian-terpuruk-pernah-ada-bisikan-ini#goog_rewarded

Karina, D. R. M., & Setiadi, I. (2020). Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 6(1), 37–49.

Khofifah, D. N., Meiriasari, V., & Pebriani, R. A. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017 - 2019). *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Ekonomi*, 3(1), 17–25.

Kristanti, I. N. (2022). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai*

Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. 10(3).
<https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i3.1484>

Lestari, F., Karina, R., & Ivone, I. (2023). The Effect of Enterprise Risk Management on Financial Performance and Firm Value: The Role of Environmental , Social and Governance. *Global Financial Accounting Journal*, 7(02), 213–229.
<https://doi.org/10.37253/gfa.v7i2.8706>

Mardjono, E. S., & Chen, Y. (2020). Earning Management and The Effect Characteristics of Audit Committee, Independent Commissioners: Evidence From Indonesia. *International Journal of Business and Society*, 21(2), 569–587.

Melawati, H. G., & Rahmawati, M. I. (2022). Pengaruh Green Accounting dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan : Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11, 1–25.

Munisak, W., & Arifin, Z. (2022). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Return Saham dengan Jenis Industri sebagai Variabel Moderasi. *Selektia Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 1(6), 240–250.

Muslichah. (2020). The effect of environmental , social disclosure , and financial performance on firm value. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 24(1), 22–32.
www.journal.uui.ac.id/index.php/jaai%0Ahttp://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/

Nguyen, V. H. (2025). *Corporate social responsibility disclosure and firm value : a signaling.* December. <https://doi.org/10.1108/JED-02-2024-0067>

Nurhayati, N., Eliana, E., & Jusniarti, N. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Menggunakan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2018). *JIHBIZ: Global Journal of Islamic Banking and Finance*, 3(1), 73–80.

Orbaningsih, D., Lisa, O., Muawanah, U., & Cipta, C. D. (2022). The Effect of Good Corporate Governance (GCG) and Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on Company Value with Profitability as Moderating Variables. *Journal of Economics, Finance, and Management Studies*, 5(05), 1309–1324.
<https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i5-12>

Pramurindra, R., Ramadhanti, W., Herwiyanti, E., & Putri, P. K. (2021). Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening Hubungan Family Ownership dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Personalia, Financial, Operasional, Marketing Dan Sistem Informasi*, 28(1), 63–81.

Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Ikraith-Humaniora*, 2(2), 69–76.

Rahmi, N. U., & Wijaya, V. V. (2022). *Pengaruh Enterprise Risk Management , Corporate Social Responsibility , Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada*

Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-. 6(3), 2712-2720.
<https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.853> Nilai

- Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 136-156. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>
- Rosyid, M. F., Saraswati, E., & Ghofar, A. (2022). *Firm Value: CSR Disclosure, Risk Management and Good Corporate Governance Dimensions*. 12(1), 186-209. <https://doi.org/10.22219/jrak.v11i3.20367>
- Ruhyat, E., & Kurniawan, M. E. (2024). Pengaruh Green Accounting, Struktur Modal Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 618-633. <https://doi.org/10.46306/rev.v5i1.466>
- Saddam, M., Ali, O., & Ali, J. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128-135.
- Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Ukuran Perusahaan , Likuiditas , dan Pertumbuhan Perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(April), 1597-1609.
- Saputri, S. A., Maharani, B., & Prasetya, W. A. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Pengungkapan Lingkungan, Dan Biaya Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *JUARA: Jurnal Riset Akuntansi*, 13(1), 94-111.
- Saragih, A. E. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi Good Corporate Governance. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 7(1), 871-885.
- Saragih, A. S. S., & Said, H. S. (2023). *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*. 6(3), 345-358. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i3.27236>
- Sari, E. P., Ilham, R. N., Putri, D. E., & Syahputri, A. (2022). Kebijakan Dividen Sebagai Pemedias Pengaruh Antara Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks LQ 45. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(2), 676-686.
- Sari, P. I., & Gantino, R. (2023). Intellectual Capital , Enterprise Risk Management , dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal E-Bis*, 7(2), 727-742. <https://doi.org/https://doi.org/10.37339/e-bis.v7i2.1404>
- Setiawati, L., Kurniawan, I. S., & Lahaya, I. A. (2022). Volume . 18 (Special Issue), 2022 . Pages 38-48 INOVASI : Jurnal Ekonomi , Keuangan dan Manajemen ISSN : 0216-7786 (Print) 2528-1097 (Online) The influence of enterprise risk management disclosure and intellectual capital disclosure on the value of. *INOVASI: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Dan Manajemen*, 18, 38-48.

<https://doi.org/10.29264/jinv.v18i0.11236>

- Setyawan, C. D., & Ghozali, I. (2025). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Mediasi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 9(April), 779–788.
- Suardi, I. G. . D. A. R., & Werastuti, D. N. S. (2022). Pengaruh Enterprise Risk Management , Intellectual Capital dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 13(2), 450–463.
- Supriyadi, A., & Setyorini, C. T. (2020). Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Di Industri Perbankan Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 4(2), 467–484. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.257>
- Suryandari, N. N. A., Susandya, A. A. P. G. B. A., & Wijaya, I. G. W. E. (2021). Faktor Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal AKSES*, 13(2), 102–117.
- Susanti, E., Pramurindra, R., Pramono, H., & Hapsari, I. (2025). Peran Good Corporate Governance Dalam Memoderasi Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terindeks Pemeringkat CGPI 2018-2023). *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(6), 1471–1486.
- Susanti, N. D., & Handayani, S. (2022). Peran moderasi good corporate governance pada hubungan corporate social responsibility dengan nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(11), 4848–4856.
- Wasista, I. P. P., & Putra, I. N. W. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(3), 928–942.
- Wibisono, B., & Prabowo, T. J. W. (2024). Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Good Corporate Governance. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 8(2), 123–135. <https://doi.org/10.18196/rabin.v8i2.20673>
- Widyaningsih, D., Susilowati, H., & Andriana, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR DAN GCG Sebagai Variabel Moderating. *Among Makarti*, 15(3), 289–303.
- Wulandari, H. D., & Suwarno, S. (2025). Pengaruh Sustainability Reporting , Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Komite Audit sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Pertambangan. *Journal of Culture Accounting and Auditing*, 4(1), 165–179.
- Zakaria, I. H., Rosidi, & Rahman, A. F. (2023). The Effect of Capital Adequacy Ratio and

Good Corporate Governance on Non-Performing Financing With Gross Domestic Product as Moderation in Sharia Banking in Indonesia. *International Journal of Multidisciplinary Research And Studies*, 6(4), 1-23.
<https://doi.org/10.33826/ijmras/v06i04.5>