



Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2024

The Influence of Corporate Social Responsibility (CSR) and Enterprise Risk Management (ERM) on Firm Value in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2021 to 2024

Marisa Oktavia¹, Laras Pratiwi²

¹Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Cipasung Tasikmalaya

²Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Perjuangan Tasikmalaya

Email: ¹oktaviamarisa1109@gmail.com, ²laraspratiwi@unper.ac.id

ABSTRACT

This study examines the influence of Corporate Social Responsibility (CSR) and Enterprise Risk Management (ERM) on the value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period. Using a quantitative approach, this study processed secondary data from annual reports and sustainability reports totaling 203 observations. CSR disclosure was measured using the Corporate Social Responsibility Disclosure Index (CSRDI) based on the 2021 GRI Standards, while ERM disclosure was measured using the Enterprise Risk Management Disclosure Index (ERMDI) referring to the COSO Framework. Firm value was assessed using the Price to Book Value (PBV) ratio, and data were analyzed with multiple linear regression using SPSS version 27. The findings show that CSR has a positive and significant effect on firm value, indicating that higher CSR disclosure enhances stakeholder trust and provides positive signals to investors. In contrast, ERM has a negative and significant effect, suggesting that risk management disclosure has not yet become a primary consideration for investors in evaluating manufacturing companies. These results confirm the relevance of Stakeholder Theory in explaining CSR's role as a mechanism for social legitimacy and reputation, while also highlighting that ERM effectiveness depends on implementation quality and stakeholder perception.

Keywords: *Corporate Social Responsibility; Enterprise Risk Management; Firm value; GRI Standards 2021; Stakeholder theory*

ABSTRAK

Penelitian ini mengkaji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2021-2024. Dengan pendekatan kuantitatif, penelitian ini mengolah data sekunder dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan sebanyak 203 observasi. Pengungkapan CSR diukur melalui *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI) berbasis GRI Standards 2021, sedangkan pengungkapan ERM diukur melalui *Enterprise Risk Management Disclosure Index* (ERMDI) yang mengacu pada *COSO Framework*. Nilai perusahaan diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV), dan analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan SPSS versi 27. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi pengungkapan CSR maka semakin besar peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, ERM berpengaruh negatif signifikan, yang menunjukkan bahwa pengungkapan ERM belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan manufaktur. Temuan ini menegaskan relevansi *Stakeholder Theory* dalam menjelaskan peran CSR sebagai instrumen legitimasi sosial dan reputasi, sekaligus menunjukkan bahwa efektivitas ERM bergantung pada kualitas implementasi dan persepsi *stakeholder*.

Kata Kunci: *Corporate Social Responsibility; Enterprise Risk Management; GRI Standards 2021; Nilai perusahaan; Stakeholder theory*



PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, industri manufaktur Indonesia mengalami penurunan, sebagaimana terlihat dari kontribusinya terhadap PDB nasional. Data dari Badan Pusat Statistik (2024), memperlihatkan bahwasanya sektor manufaktur menyumbang 18,34% dari PDB nasional pada tahun 2022, yang meningkat menjadi 18,67% pada tahun 2023, dan selanjutnya naik menjadi 18,98% pada tahun 2024. Meskipun terjadi peningkatan secara nasional, tingkat pertumbuhannya bervariasi di antara provinsi-provinsi; Sulawesi Tengah mencatat pertumbuhan yang luar biasa sejumlah 25,53%, sedangkan Papua mengalami kontraksi sejumlah -50,35% (Badan Pusat Statistik, 2023).

Kondisi tersebut tercermin pula pada kinerja perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. PT Toba Pulp Indah Lestari Tbk. menghadapi sorotan publik terkait dugaan pencemaran ekosistem hutan Sumatera, yang memicu evaluasi pemerintah dan kekhawatiran investor sehingga harga saham perusahaan turun sekitar 14% dalam tujuh hari sebelum akhirnya BEI melakukan suspensi perdagangan (Liputan6.com, 2025). PT Pan Brothers Tbk. (PBRX) menghadapi tekanan akibat permasalahan pelaporan keuangan dan kesulitan finansial sehingga sahamnya sempat disuspensi (Bursa Efek Indonesia, 2025). PT Sri Rejeki Isman Tbk. (Sritex) bahkan dinyatakan pailit pada 2025 setelah gagal mengelola restrukturisasi utang, membuktikan bahwa kepemilikan aset besar tidak menjamin keberlanjutan usaha apabila tidak dikelola secara produktif (Bisnis.com, 2025). Ketiga kasus tersebut menunjukkan bahwa kelemahan tata kelola, transparansi, dan pengelolaan risiko dapat berdampak langsung pada nilai perusahaan, yang salah satunya diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagaimana disajikan pada Tabel 1.

Nama Perusahaan	PBV (<i>Price to Book Value</i>)			
	2021	2022	2023	2024
PT Toba Pulp Indah Lestari Tbk.	0,42	0,44	0,80	0,44
PT Pan Brother Tbk.	0,24	0,14	0,21	-0,26
PT Sri Rejeki Isman Tbk.	-0,49	-0,25	-0,21	-

Sumber: Data diolah, 2026

Pemilihan CSR serta ERM sebagai variabel penelitian yang didasarkan pada relevansi strateginya terhadap nilai perusahaan. CSR berkontribusi dalam membangun legitimasi sosial dan kepercayaan masyarakat, sedangkan ERM menjamin stabilitas operasional melalui manajemen risiko yang efektif. Menurut Astuti & Adi (2025), perusahaan yang mampu menyeimbangkan tanggung jawab sosial dan manajemen risiko akan lebih dipercaya investor karena memperlihatkan komitmen terhadap keberlanjutan jangka panjang. CSR memengaruhi nilai perusahaan karena kinerja keberlanjutan yang baik membangun citra positif sehingga menarik lebih banyak minat investasi (Iznillah et al., 2024). Sementara itu, ERM memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan melalui transparansi dan pengelolaan risiko, sehingga mendukung legitimasi sosial serta keberlanjutan operasional perusahaan yang bertanggung jawab (Yudiansyah & Burhany, 2025).

Berbagai studi sebelumnya memperlihatkan temuan yang beragam. Gunawan & Mulyani (2023) serta Saragih & Said (2023) menemukan bahwa CSR mempunyai dampak positif atas nilai perusahaan, sedangkan Irawan et al. (2023) berpendapat bahwa dampaknya tidak signifikan. Dalam hal *Enterprise Risk Management* (ERM), Aliandra & Nauli (2024) menemukan pengaruh positif, namun Cristofel & Kurniawati (2021) memperlihatkan pengaruh negatif akibat beban biaya implementasi. Hasil yang tidak konsisten ini menyoroti perlunya penelitian lebih lanjut, terutama dalam konteks perusahaan manufaktur di Indonesia yang menghadapi tekanan biaya produksi, distribusi pasar, dan tuntutan keinginan yang semakin meningkat.

Selain inkonsistensi hasil, terdapat keterbatasan metodologis pada pengukuran CSR. Meskipun beberapa penelitian telah menggunakan GRI Standards 2021, penggunaannya masih relatif terbatas dibandingkan penelitian yang menggunakan GRI G4 maupun GRI Standards 2016. Padahal, GRI Standards 2021 merupakan penyempurnaan standar sebelumnya yang memberikan pedoman pelaporan keberlanjutan lebih komprehensif dan selaras bersama perkembangan lingkungan bisnis terkini. Mayoritas studi terdahulu kebanyakan dilaksanakan di sektor perbankan, pertambangan, dan *real estate*, sedangkan penelitian yang fokus pada perusahaan manufaktur masih relatif terbatas. Padahal, perusahaan manufaktur memiliki karakteristik yang unik karena aktivitas operasionalnya terkait langsung dengan proses produksi, penggunaan sumber daya, pengelolaan limbah, serta tanggung jawab sosial serta lingkungan yang membesar.

Fokus penelitian ini adalah mengkaji hubungan antara CSR serta ERM dengan Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2021-2024. Studi ini berbeda dari studi sebelumnya dalam dua hal: pertama, studi ini mengukur CSR menggunakan Standar GRI 2021 dan kedua, studi ini berfokus pada sektor manufaktur, yang memiliki kompleksitas operasional lebih tinggi dibandingkan berbagai sektor lainnya. Bidang akuntansi serta manajemen keuangan dapat memperoleh manfaat dari temuan studi ini karena hasil tersebut akan memberikan bukti empiris mengenai peran unsur-unsur non-keuangan dalam menentukan nilai suatu perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Stakeholder Theory

Stakeholder theory, yang dikemukakan oleh Freeman (1984), berpendapat bahwa kemakmuran suatu perusahaan tidak semata-mata bergantung pada imbal hasil finansial bagi pemegang saham, melainkan juga pada kemampuannya untuk memenuhi kebutuhan semua pemangku kepentingan, seperti karyawan, pelanggan, pemasok, lembaga pemerintah, dan masyarakat secara keseluruhan. Prinsip dasar dari teori ini adalah bahwa legitimasi sosial, reputasi, dan kepercayaan pemangku kepentingan merupakan komponen penting yang memengaruhi keberlanjutan suatu perusahaan. Oleh karena itu, nilai suatu perusahaan tidak hanya tercermin dalam indikator keuangan, tetapi juga dalam dukungan dan penghargaan sosial yang dibangun melalui interaksi yang harmonis dengan semua pemangku kepentingan.

Praktik CSR serta ERM berfungsi sebagai alat krusial dalam menjaga keseimbangan kepentingan pemangku kepentingan. CSR berperan sebagai bentuk komitmen perusahaan kepada aspek sosial dan lingkungan, contohnya melalui program pemberdayaan masyarakat, pengelolaan dampak lingkungan, dan peningkatan kesejahteraan karyawan. Sementara itu, ERM berperan dalam mengidentifikasi, menilai, dan mengendalikan risiko operasional, finansial, maupun reputasi yang dapat mengganggu pencapaian tujuan perusahaan. Integrasi CSR dan ERM memperkuat legitimasi eksternal sekaligus menjaga stabilitas internal, sehingga keduanya berkontribusi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun, keterbatasan *stakeholder theory* muncul ketika kepentingan para *stakeholder* berkonflik atau saat perusahaan beroperasi di pasar yang sangat kompetitif, di mana dorongan untuk mendapatkan profit dalam jangka pendek dapat mengurangi fokus terhadap isu sosial dan lingkungan. Perusahaan yang mendapat banyak sorotan media dan memiliki sumber daya yang memadai dapat menerapkan seluruh rekomendasi teori ini dengan lebih mudah, sementara usaha kecil umumnya mengalami kesulitan dalam melakukannya. Model penelitian ini didasarkan pada Teori Pemangku Kepentingan dan memperlihatkan bahwasanya CSR (X_1) dan ERM (X_2) memengaruhi Nilai Perusahaan (Y) melalui peningkatan legitimasi sosial, reputasi, dan manajemen risiko.

Nilai Perusahaan

Menurut Hermawan & Garniwa (2021), nilai perusahaan merupakan ukuran kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham. Nilai ini dipengaruhi oleh persepsi

investor terhadap harga saham dan potensi pertumbuhan perusahaan. Persepsi positif pasar terhadap kinerja keseluruhan dan kondisi keuangan perusahaan tercermin dalam nilai perusahaan yang tinggi. Secara umum, investor cenderung memberikan nilai yang lebih tinggi pada suatu perusahaan yang dinilai mampu menciptakan nilai jangka panjang melalui tata kelola yang baik, pertanggungjawaban sosial, dan pengelolaan risiko yang efektif.

Penilaian operasional perusahaan di dalam studi ini ditentukan dengan membandingkan harga pasar setiap saham dengan nilai bukunya, sebuah metrik yang dikenal sebagai rasio PBV. Rasio PBV memperlihatkan seberapa besar premi di atas nilai buku aset perusahaan yang bersedia dibayar oleh investor. Ketika angka PBV semakin tinggi, ini menandakan bahwa pasar memiliki pandangan positif terhadap masa depan perusahaan. Penggunaan PBV sebagai indikator nilai perusahaan sangat relevan karena bersifat relatif, mudah untuk dibandingkan antara perusahaan-perusahaan dalam sektor yang sama, serta mencerminkan harapan pasar akan kinerja perusahaan pada masa mendatang.

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah komitmen organisasi untuk menjalankan kegiatan bisnisnya dengan mempertimbangkan aspek sosial dan lingkungan guna mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan (Kholis, 2020). Sebuah perusahaan dapat meyakinkan para pemangku kepentingannya bahwa pihaknya memenuhi kewajiban sosial dan lingkungannya dalam seluruh interaksinya dengan masyarakat dengan merumuskan kebijakan CSR-nya. Kondisi ini selaras bersama *Stakeholder Theory* (Freeman, 1984) yang menegaskan bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan kepentingan seluruh pihak terkait, bukan hanya fokus pada pemegang saham.

Pada studi ini, pengukuran CSR dilakukan melalui *CSR Disclosure Index* (CSRDI) yang diambil dari GRI Standards 2021, mencakup aspek ekonomi (GRI 201–207), lingkungan (GRI 301–308), dan sosial (GRI 401–419) dengan menggunakan skala dikotomi 0–1 (Akousa & Fadilah, 2024). GRI Standards 2021 dipilih karena merupakan penyempurnaan dari standar sebelumnya dan memberikan pedoman pelaporan keberlanjutan yang lebih komprehensif, relevan dengan kondisi bisnis dan regulasi terkini. Pemilihan standar ini diharapkan menghasilkan pengukuran CSR yang lebih mencerminkan kualitas pengungkapan keberlanjutan perusahaan manufaktur secara aktual.

Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan *Stakeholder Theory*, perusahaan yang melaksanakan CSR berupaya memenuhi kepentingan berbagai pihak, seperti masyarakat, konsumen, karyawan, dan investor. Pemenuhan kepentingan tersebut meningkatkan kepercayaan dan dukungan *stakeholder*, yang kemudian berdampak pada meningkatnya reputasi dan persepsi positif terhadap perusahaan. Kondisi ini mendorong minat para investor dan memperkuat kedudukan perusahaan di pasar, sehingga pada akhirnya menambah nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Gunawan & Mulyani (2023), CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, di mana semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Saragih & Said (2023) yang menggunakan analisis jalur dan menemukan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui respons investor sebagai *stakeholder* utama di pasar modal. Menurut Irawan et al. (2023) ketidakselarasan ini memperlihatkan bahwasanya keberhasilan CSR sangat ditentukan oleh kualitas pelaksanaan dan seberapa jauh pemangku kepentingan bereaksi terhadap aktivitas sosial yang dijalankan oleh perusahaan.

H₁: *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Enterprise Risk Management

Enterprise Risk Management (ERM) merupakan sistem pengelolaan risiko yang diterapkan secara terintegrasi melalui proses identifikasi, analisis, pengendalian, dan pemantauan risiko guna meminimalkan dampak kerugian serta mendukung tercapainya tujuan perusahaan secara efektif (Mahadwartha & Ismiyanti, 2022). ERM menekankan pada implementasi tata kelola risiko yang bersifat holistik dan sistematis sesuai standar praktik bisnis modern. Dengan memperlihatkan komitmen dalam mengelola ketidakpastian secara bertanggung jawab, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, termasuk investor, konsumen, regulator, dan masyarakat. Indeks Pengungkapan ERM (ERMDI) merupakan cara praktis untuk mengukur ERM. Indeks ini didasarkan pada delapan prinsip kerangka kerja COSO, yaitu: lingkungan internal, tujuan, konteks, identifikasi risiko, penilaian, tanggapan, kegiatan pengendalian, informasi dan komunikasi, serta pemantauan (Febrianti, 2021). Masing-masing item diberi skor dikotomi (1 jika diungkapkan, 0 jika tidak), kemudian dihitung sebagai indeks pengungkapan relatif terhadap total item yang diamati.

Pengaruh *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan *Stakeholder Theory*, penerapan ERM merupakan strategi komprehensif yang memungkinkan perusahaan mengidentifikasi, menilai, dan mengelola risiko secara terintegrasi. Pendekatan ini tidak hanya meningkatkan efektivitas pengendalian internal dan mengoptimalkan pengambilan keputusan, tetapi juga berfungsi sebagai mekanisme penting untuk memenuhi ekspektasi berbagai *stakeholder*. Keberhasilan ERM dalam memperkuat legitimasi perusahaan, menjaga reputasi, serta memastikan keberlanjutan hubungan yang harmonis dengan pihak-pihak berkepentingan pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Secara empiris, Aliandra & Nauli (2024) menemukan bahwa ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate*. Adjani & Muammad (2024) dengan model kuantitatif dan variabel kontrol juga menunjukkan bahwa pengelolaan risiko yang baik meningkatkan penilaian pasar. Demikian pula Petricia & Sakti (2024) yang meneliti sektor perbankan menemukan ERM berpengaruh positif dan diperkuat oleh ukuran perusahaan. Namun, Cristofel & Kurniawati (2021) yang meneliti perusahaan LQ45 menemukan ERM berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, berargumen bahwa pengungkapan ERM yang tidak memadai dapat menciptakan ketidakpastian di mata para investor. Ketidakkonsistenan hasil ini mengindikasikan bahwa efektivitas ERM sangat bergantung pada kualitas implementasi dan tingkat relevansi pengungkapan risiko bagi *stakeholder* dalam proses pengambilan keputusan.

H₂: *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang didasarkan pada kerangka positivis dan desain penelitian asosiatif (kausal). Data dikumpulkan melalui metode dokumentasi dengan memanfaatkan sumber sekunder, khususnya laporan tahunan dan laporan keberlanjutan dari perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI untuk periode tahun 2021 hingga 2024. Populasi keseluruhan untuk penelitian ini mencakup 178 perusahaan, sedangkan sampel dipilih melalui seleksi purposif selaras bersama kriteria yang telah ditetapkan, sehingga menghasilkan 51 perusahaan dengan total kumulatif 204 pengamatan selama empat tahun. Jumlah ini kemudian berkurang menjadi 203 titik data setelah penerapan Metode Durbin Two-Step, yang melibatkan konversi data ke dalam logaritma natural (Ln) dan pengintegrasian variabel lag residual untuk mengurangi autokorelasi.

Nilai perusahaan (Y) yang diukur dengan rasio PBV, CSR (X₁) yang diukur dengan *CSR Disclosure Index* (CSRDI) selaras bersama GRI Standards 2021, serta *Enterprise Risk Management* (X₂) yang diukur dengan Indeks Pengungkapan ERM (ERMDI) selaras bersama Kerangka Kerja COSO merupakan variabel penelitian. Penulis menggunakan SPSS versi 27 untuk menganalisis data.

Penulis melakukan serangkaian uji untuk mengetahui bagaimana CSR dan ERM memengaruhi nilai perusahaan, termasuk statistik deskriptif, uji asumsi klasik (autokorelasi, normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas), regresi linier berganda, pengujian model (uji-F dan koefisien determinasi R^2), serta pengujian hipotesis (uji-t dengan tingkat signifikansi 5%).

HASIL

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi untuk menggambarkan karakteristik data penelitian, yang mencakup nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan simpangan baku (Sugiyono, 2019). Hasil statistik deskriptif tersebut disajikan dalam Tabel 2.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
CSR	203	-1,88	0,48	-0,4717	0,38966
ERM	203	-0,44	0,13	-0,0798	0,08306
Nilai Perusahaan	203	-1,92	1,67	-0,1491	0,68131

Sumber: Output SPSS Versi 27, data diolah (2026)

Berlandaskan Tabel 2, jumlah total pengamatan untuk semua variabel penelitian adalah 203. Variabel CSR mempunyai rerata sejumlah -0,4717 dan simpangan baku sejumlah 0,38966, yang memperlihatkan tingkat pengungkapan yang relatif rendah dengan fluktuasi yang cukup besar. Variabel ERM memperlihatkan rerata sejumlah -0,0798 dan simpangan baku sejumlah 0,08306, menjadikannya variabel yang paling stabil karena variasi yang minimal dibandingkan dengan dua variabel lainnya. Variabel Nilai Perusahaan memperlihatkan rerata sejumlah -0,1491 dan simpangan baku sejumlah 0,68131, yang merupakan yang tertinggi di antara semua variabel, memperlihatkan adanya perbedaan yang cukup besar dalam kinerja dan penilaian di antara perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi, merupakan praktik umum untuk melakukan uji asumsi klasik guna memastikan bahwa model regresi yang dibangun memenuhi kriteria dasarnya. Ghazali (2023) menekankan bahwa pemeriksaan ini sangat penting untuk memastikan model regresi dapat memberikan prediksi yang adil dan andal. Uji asumsi klasik di dalam studi ini mencakup pemeriksaan terhadap autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan normalitas. Ringkasan temuan dari pengujian asumsi klasik bisa terlihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji	Metode	Hasil	Kesimpulan
Normalitas	Kolmogorov-Smirnov	Asymp. Sig. (2-tailed) = 0,200	Normal ($0,200 > 0,05$)
Multikolinearitas	Tolerance / VIF	Tolerance = 0,997; VIF = 1,003	Tidak terjadi multikolinearitas
Heteroskedastisitas	Rank Spearman & Scatterplot	Sig. $> 0,05$ pada semua variabel	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Autokorelasi	Durbin-Watson	DW = 1,909; dU = 1,7887; 4-dU = 2,2113	Tidak terjadi autokorelasi ($dU < DW < 4-dU$)

Sumber: Output SPSS Versi 27, data diolah (2026)

Tabel 3 memperlihatkan bahwa data tersebut berdistribusi normal, dengan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sejumlah 0,200 berdasarkan uji Kolmogorov-Smirnov, yang lebih besar dari 0,05. Pada saat yang sama, tidak adanya multikolinearitas di antara variabel-variabel independen dibuktikan oleh nilai Tolerance sejumlah $0,997 > 0,10$ dan VIF sejumlah $1,003 < 10$. Karena tidak terdapat pola yang jelas pada distribusi titik residu pada diagram sebar dan semua nilai signifikansi uji peringkat Spearman lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas. Dengan memasukkan variabel residu lag dan menggunakan Metode Dua Langkah Durbin melalui transformasi logaritma alami, tidak adanya autokorelasi pada model ini semakin dikonfirmasi oleh nilai Durbin-Watson (DW) sejumlah 1,909, yang berada di antara dU (1,7887) dan 4-dU (2,2113). Karena model regresi memenuhi semua persyaratan konvensional ini, model tersebut dapat dipergunakan untuk mengevaluasi hipotesis-hipotesis selanjutnya.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menilai dan memperkirakan nilai variabel terikat dengan memanfaatkan dua atau lebih variabel bebas yang telah ditetapkan (Sihotang, 2023). Analisis ini hanya dapat dilakukan setelah model memenuhi semua kriteria penilaian asumsi klasik. Hasil analisis regresi linier berganda ditampilkan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients	
(Constant)	0,061	0,080
CSR	0,659	0,114
ERM	-1,263	0,533

Sumber: Output SPSS Versi 27, data diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 4, rumus regresi yang diperoleh adalah $Y = 0,061 + 0,659(\text{CSR}) - 1,263(\text{ERM})$. Nilai konstanta sejumlah 0,061 memperlihatkan nilai perusahaan ketika baik CSR maupun ERM tidak ada. Koefisien CSR sejumlah 0,659 memperlihatkan bahwa kenaikan satu unit dalam CSR akan menghasilkan peningkatan nilai perusahaan sejumlah 0,659, sedangkan koefisien ERM sejumlah -1,263 memperlihatkan bahwa kenaikan satu unit dalam ERM akan menurunkan nilai perusahaan sejumlah 1,263.

Uji Model (Uji F)

Uji-F menilai apakah seluruh faktor independen secara kolektif memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, dengan syarat nilai F yang dihitung melebihi nilai F yang tercantum dalam tabel dan nilai p berada di bawah 0,05 (Sihotang, 2023). Hasil uji-F ditampilkan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	14,946	2	7,473	18,963	<0,001 ^b
Residual	78,818	200	0,394		
Total	93,764	202			

Sumber: Output SPSS Versi 27, data diolah (2026)

Model regresi ini layak dipergunakan karena, berdasarkan Tabel 5, nilai F yang dihitung sejumlah 18,963 lebih besar daripada nilai F tabel sejumlah 3,04 (signifikansi $0,000 < 0,05$). Setelah lulus uji kesesuaian model, model regresi ini kini siap dipergunakan dalam analisis lebih lanjut.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur proporsi varians pada variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebas dalam kerangka regresi. Menurut Ghazali (2023), koefisien determinasi memperlihatkan sejauh mana variasi pada variabel terikat dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebas dalam model, sedangkan variasi residual dikaitkan dengan faktor-faktor eksternal yang tidak diteliti di dalam studi ini. Hasil analisis Koefisien Determinasi (R^2) ditampilkan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,399 ^a	0,159	0,151	0,62777

Sumber: Output SPSS Versi 27, data diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 6, nilai R^2 sejumlah 0,159, yang memperlihatkan bahwasanya variabel CSR dan ERM secara bersama-sama menjelaskan 15,9% varians nilai perusahaan, sedangkan 84,1% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal yang tidak dimasukkan ke dalam model.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji-t digunakan untuk menilai pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat; hipotesis nol ditolak jika nilai t yang dihitung melebihi nilai t kritis dan ambang batas signifikansi berada di bawah 0,05 (Sihotang, 2023). Hasil uji-t disajikan dalam Tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,061	0,080		0,763	0,446
CSR	0,659	0,114	0,377	5,806	0,000
ERM	-1,263	0,533	-0,154	-2,372	0,019

Sumber: Output SPSS Versi 27, data diolah (2026)

Hasil penelitian memperlihatkan bahwa CSR memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena nilai t yang dihitung sejumlah 5,806 untuk variabel ini lebih besar daripada nilai t kritis sejumlah 1,652 pada tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$, sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 7. Pada saat yang sama, variabel ERM menghasilkan nilai t yang dihitung sejumlah -2,372, yang lebih besar daripada nilai t kritis sejumlah 1,652 ($|2,372| > 1,652$), pada ambang signifikansi $0,019 < 0,05$; oleh karena itu, ERM dinilai berdampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_1 diterima. Hasil ini sejalan dengan *Stakeholder Theory* yang dikemukakan oleh Freeman (1984), yang menyatakan bahwa perusahaan harus memperhatikan kepentingan seluruh *stakeholder* dalam menjalankan aktivitas usahanya. Melalui pengungkapan CSR berbasis GRI Standards 2021, perusahaan menunjukkan komitmennya terhadap aspek sosial dan lingkungan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan, dukungan, serta penilaian positif dari *stakeholder*. Kondisi tersebut berpotensi meningkatkan reputasi perusahaan dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Pada perusahaan manufaktur, aktivitas operasional memiliki keterkaitan yang erat dengan pemanfaatan sumber daya alam, pengelolaan limbah, penggunaan energi, keselamatan dan kesehatan kerja, serta dampaknya terhadap masyarakat sekitar. Oleh karena itu, semakin luas

pengungkapan CSR mengenai aspek-aspek tersebut, semakin besar pula keyakinan investor dan *stakeholder* bahwa perusahaan mampu mengelola risiko sosial dan lingkungan secara bertanggung jawab. Kepercayaan tersebut dapat meningkatkan minat investor terhadap perusahaan sehingga berdampak pada meningkatnya harga saham yang pada akhirnya tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

Selaras bersama temuan ini, penelitian oleh Gunawan & Mulyani (2023) serta Saragih & Said (2023) menemukan bahwa CSR secara signifikan dan positif memengaruhi nilai perusahaan. Khusus pada perusahaan manufaktur, aktivitas operasionalnya bersinggungan langsung dengan lingkungan dan masyarakat, sehingga pengungkapan CSR menjadi wujud pertanggungjawaban yang mampu mengangkat citra sekaligus memperkuat kepercayaan *stakeholder* terhadap perusahaan. Pemakaian GRI Standards 2021 sebagai basis pengukuran turut menghadirkan gambaran pengungkapan yang lebih komprehensif dan mutakhir dibandingkan standar-standar sebelumnya, sehingga sinyal positif yang ditangkap investor pun menjadi lebih kuat.

Pengaruh *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian memperlihatkan bahwasanya ERM memang memberikan dampak negatif yang cukup signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun hipotesis H₂ semula memperkirakan hasil yang menguntungkan, bukti empiris justru memperlihatkan tren yang berlawanan; oleh karena itu, hipotesis H₂ ditolak. Secara teori, menurut *Stakeholder Theory* (Freeman, 1984), pelaksanaan ERM idealnya seharusnya meningkatkan legitimasi perusahaan dengan memperlihatkan komitmen terhadap manajemen risiko yang komprehensif. Namun demikian, hasil penelitian ini memperlihatkan bahwasanya pengungkapan ERM dari perusahaan manufaktur pada periode 2021–2024 tidak cukup mencerminkan kualitas pelaksanaan yang berhasil.

Hasil ini selaras bersama kesimpulan Cristofel & Kurniawati (2021) untuk perusahaan LQ45, yang juga memperlihatkan bahwasanya ERM berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan ERM yang hanya bersifat prosedural tanpa pelaksanaan yang sesungguhnya sering dipandang oleh investor sebagai beban tambahan yang gagal meningkatkan kinerja perusahaan. Sebaliknya, hasil ini berbeda dari kesimpulan Aliandra & Nauli (2024) dan Adjani & Muammad (2024), yang menetapkan bahwa ERM memberikan pengaruh positif, terutama pada perusahaan yang menghadapi risiko operasional tinggi dan regulasi yang ketat. Efektivitas ERM sangat dipengaruhi oleh kualitas pelaksanaannya serta relevansi pengungkapan risiko bagi *stakeholders* selama proses pengambilan keputusan.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda terhadap 203 observasi, dapat disimpulkan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H₁ diterima. Peningkatan pengungkapan CSR berbasis GRI Standards 2021 terbukti mampu meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, memperkuat reputasi perusahaan, dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini mengonfirmasi relevansi *Stakeholder Theory* (Freeman, 1984) dalam menjelaskan hubungan CSR dan nilai perusahaan, sekaligus memberikan bukti empiris bahwa penggunaan GRI Standards 2021 sebagai instrumen pengukuran CSR mampu memberikan sinyal positif yang lebih komprehensif kepada pasar. Dengan demikian, perusahaan manufaktur perlu terus meningkatkan kualitas pengungkapan CSR sesuai dengan pedoman GRI Standards 2021, mengingat standar tersebut terbukti lebih relevan dalam mencerminkan tanggung jawab sosial dan lingkungan secara komprehensif. Implementasi CSR yang bersifat substantif dan berdampak nyata, bukan sekadar formalitas pelaporan, akan memperkuat legitimasi sosial

perusahaan, meningkatkan reputasi di mata publik, serta menarik minat investor, sehingga pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Sementara itu, ERM berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H₂ ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengungkapan ERM pada perusahaan manufaktur periode penelitian belum sepenuhnya mencerminkan kualitas implementasi yang efektif, sehingga cenderung dipersepsikan sebagai sinyal negatif oleh investor. Kualitas implementasi dan relevansi pengungkapan ERM menjadi faktor penting agar mekanisme ini dapat berfungsi sesuai tujuan teoritisnya, yakni meningkatkan kepercayaan *stakeholder* dan mendukung keberlanjutan perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan perlu memperbaiki kualitas penerapan ERM agar mekanisme tersebut dapat berfungsi secara optimal sebagai instrumen pengendalian risiko yang komprehensif. Manajemen perusahaan disarankan untuk meningkatkan transparansi pengungkapan ERM secara lebih konsisten serta mengintegrasikannya dengan strategi bisnis perusahaan, sehingga kepercayaan *stakeholder* dapat meningkat dan persepsi negatif pasar terhadap pengungkapan ERM dapat berubah menjadi persepsi positif di masa mendatang.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pengukuran CSR mengacu pada GRI Standards 2021, sementara masih banyak perusahaan manufaktur di Indonesia yang menggunakan GRI Standards 2016 atau POJK 51/POJK.03/2017, sehingga konsistensi data pengungkapan belum sepenuhnya seragam. Selain itu, pengukuran ERM masih mengacu pada COSO ERM *Framework* yang meskipun diakui secara internasional, belum tentu sepenuhnya sesuai dengan kondisi bisnis di Indonesia. Penelitian selanjutnya disarankan untuk membandingkan efektivitas pengungkapan CSR dengan berbagai standar (GRI 2016, GRI 2021, dan POJK) serta mengembangkan kerangka ERM yang lebih kontekstual dengan karakteristik industri di Indonesia.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Cipasung Tasikmalaya serta Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Perjuangan Tasikmalaya atas dukungannya terhadap artikel jurnal ini.

PERNYATAAN PENGGUNAAN KECERDASAN BUATAN (AI)

Penulis menyatakan bahwa alat kecerdasan buatan (AI): Claude AI digunakan secara khusus untuk penyuntingan bahasa dan/atau perbaikan tata bahasa. Penggunaan AI tidak memengaruhi konten ilmiah, desain studi, analisis data, interpretasi data, hasil, maupun kesimpulan artikel ilmiah. Tanggung jawab penuh atas konten tetap berada pada penulis.

KONFLIK KEPENTINGAN

Penulis menyatakan tidak ada konflik kepentingan.

PENDANAAN

Penelitian ini tidak menerima dukungan finansial apa pun.

DAFTAR PUSTAKA

- Adjani, S., & Muhammad, R. N. (2024). Pengaruh Penerapan Enterprise Risk Management terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 4(3), 171–179. <https://doi.org/10.35313/ialj.v4i3.6062>
- Akousa, Y. M., & Fadilah, S. (2024). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer yang Terdaftar di Bursa Efek Tahun (BEI) 2020-2022. *Bandung Conference Series: Accountancy*, 4(1), 142–149. <https://doi.org/10.29313/bcsa.v4i1.11059>

- Aliandra, M. R., & Nauli, E. S. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Enterprise Risk Management dan Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan. *EKOMA : Jurnal Ekonomi*, 3(5).
- Astuti, S. K., & Adi, W. (2025). The Influence of Risk Management Disclosure, Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, and Information Transparency on Corporate Sustainability. In *Community Engagement & Emergence Journal* (Vol. 6, Number 1).
- Badan Pusat Statistik. (2023). *Data pertumbuhan Industri Manufaktur per Provinsi*. Badan Pusat Statistik. <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/MTIxNiMy/growth-rate-of-manufacturing-industry-gdp.html>
- Badan Pusat Statistik. (2024, November 17). *Kontribusi sektor manufaktur terhadap PDB Indonesia tahun 2024*. Badan Pusat Statistik. <https://www.bps.go.id>
- Bisnis.com. (2025). *PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) atau Sritex dinyatakan pailit dan menghentikan operasional per 1 Maret 2025*. <https://ekonomi.bisnis.com/read/20250301/257/1843650/perjalanan-sritex-raksasa-teksstil-sejak-orde-baru-yang-kini-pailit>
- Bursa Efek Indonesia. (2025). *Setengah Tahun Disuspensi, Saham Pan Brothers (PBRX) Kembali Beredar di Papan FCA*. Bursa Efek Indonesia. https://www.idxchannel.com/market-news/setengah-tahun-disuspensi-saham-pan-brothers-pbrx-kembali-beredar-di-papan-fca?utm_source=copilot.com
- Cristofel, C., & Kurniawati, K. (2021). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1). <https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2468>
- Febrianti, I. (2021). COSO's Enterprise Risk Management Framework in Agriculture Startup to Support the Achievement of SDGs Pillars. *The Indonesian Journal of Accounting and Business (TIJAB)*, 5(1), 12–21.
- Ghozali, I. (2023). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, H., & Mulyani, S. D. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Green Accounting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Profitabilitas. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3523–3532. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18059>
- Hermawan, A., & Garniwa, G. R. (2021). *Nilai Perusahaan*. Bandung: Media Sains Indonesia.
- Irawan, A., Ovami, D. C., Prima, A. P., & Putri, A. P. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis Net*, 6(1).
- Iznillah, M. L., Julita, Rasuli, M., & Nasrizal. (2024). Reaksi Investor terhadap Corporate Sustainability Performance: A Review Of Literature Using Stakeholder Theory. *Jurnal Akuntansi, Manajemen, Bisnis Dan Teknologi (AMBITEK)*, 4(2). <https://doi.org/10.56870/ambitek.v4i2.188>
- Kholis, A. (2020). *Corporate Social Responsibility: Konsep dan implementasi*. Economic & Business Publishing.
- Liputan6.com. (2025, December 18). *BEI Suspensi Saham Toba Pulp Lestari (INRU)*. <https://www.liputan6.com/saham/read/6239577/bei-suspensi-saham-toba-pulp-lestari-inru>
- Mahadwartha, P. A., & Ismiyanti, F. (2022). *Manajemen Risiko*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Petricia, M., & Sakti, I. M. (2024). Apakah Ukuran Memoderasi Pengaruh Enterprise Risk Management dan Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan? *Jurnal Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 13(1), 1–15. <https://doi.org/10.21831/nominal.v13i1.58160>
- Saragih, A. S. S., & Said, H. S. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(3), 345–358. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i3.27236>
- Sihotang, H. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif*. UKI Press.

- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif, R&D*. Penerbit Alfabeta Bandung.
- Yudiansyah, R., & Burhany, D. I. (2025). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure dan Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 5(3), 336–346.