

**PENGARUH RISIKO LITIGASI DAN *FINANCIAL DISTRESS*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN SEBAGAI PEMODERASI**



Diajukan Oleh:

Nama : Verawati

NIM : 221022004020

**Disertasi yang Ditulis untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
dalam Mendapatkan Gelar Doktor Ilmu Ekonomi**

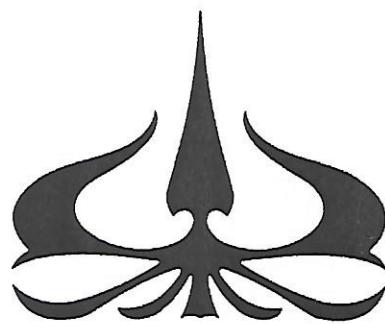
PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI

UNIVERSITAS TRISAKTI

JAKARTA

JANUARI, 2021

PENGARUH RISIKO LITIGASI DAN *FINANCIAL DISTRESS*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN SEBAGAI PEMODERASI



Diajukan Oleh:

Nama : Verawati

NIM : 221022004020

**Disertasi yang Ditulis untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
dalam Mendapatkan Gelar Doktor Ilmu Ekonomi**

PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI

UNIVERSITAS TRISAKTI

JAKARTA

JANUARI, 2021



PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI UNIVERSITAS TRISAKTI

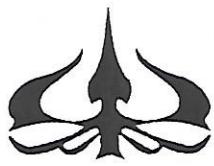
TANDA PENGESAHAN DISERTASI

Nama : Verawati
NIM : 221022004020
Angkatan : 7 (tujuh)
Konsentrasi : Akuntansi
Judul Disertasi : Pengaruh Risiko Litigasi dan *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Pemoderasi

PANITIA PENGUJI DISERTASI

Berdasarkan hasil Ujian Akhir Disertasi Program Doktor yang dilaksanakan pada tanggal 15 Januari 2021, maka dengan ini disertasi disetujui oleh Komisi Promotor.

Penguji	Tanda Tangan	Tanggal
Prof. Dr. Itjang D. Gunawan, Ak, MBA Ketua Sidang		
Prof. Dr. Etty Murwaningsari, Ak, MM, CA Promotor		12/12/2021
Prof. Dr. Haryono Umar, Ak, M.Sc, CA Co-Promotor		13/12/2021
Dr. Sekar Mayangsari, Ak, M.Si, CA Co-Promotor		14/12/2021
Prof. Dr. Yuswar Zainul Basri, Ak, MBA Anggota		13/12/2021
Prof. Ir. Roy Sembel, MBA, PhD, CSA Anggota		13/12/2021
Dr. Anung Herlianto EC, SE, AKT, CA, MBA Anggota		13/12/2021
Dr. Murtanto, Ak, M.Si, CA Anggota		17/12/2021



**UNIVERSITAS TRISAKTI
PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI**

*Sekretariat: Gedung Hendriawan Sie Lt. VI. Kampus A Universitas Trisakti
Jl. Kyai Tapa, Jakarta 11440, Telp: 56969211, 5663232, ext. 8336, Fax: 56959211*

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Verawati
NIM : 221022004020
Angkatan : 7 (tujuh)
Konsentrasi : Akuntansi

Adalah peserta Program Doktor Ilmu Ekonomi Konsentrasi Akuntansi Universitas Trisakti menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Disertasi yang saya susun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Doktor pada Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Trisakti merupakan hasil karya saya sendiri.

Adapun bagian-bagian tertentu dalam penulisan Disertasi yang saya kutip dari hasil karya orang lain telah dituliskan sumbernya secara jelas sesuai dengan norma, kaidah, dan etika penulisan.

Saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang saya sandang jika dalam hasil karya ilmiah saya ini terdapat unsur plagiat.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Jakarta, 15 Januari 2021



Verawati

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas rahmat dan kuasanya, disertasi dengan judul “**Pengaruh Risiko Litigasi dan *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Pemoderasi**” dapat diselesaikan. Disertasi ini ditulis dalam rangka untuk memenuhi sebagian persyaratan dalam mendapatkan gelar Doktor Ilmu Ekonomi Konsentrasi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti.

Dalam penulisan disertasi ini, penulis mendapatkan banyak bantuan, dukungan, dan motivasi dari berbagai pihak yang sangat berharga dan tak ternilai harganya. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. dr. Ali Ghufron Mukti, MSc, PhD selaku Rektor Universitas Trisakti dan Ibu Dr. Yolanda Masnita Siagian, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti, yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk menempuh ilmu di Program Doktor Ilmu Ekonomi Konsentrasi Akuntansi Universitas Trisakti.
2. Bapak Prof. Dr. Tulus TH. Tambunan, MA selaku Direktur Program Pascasarjana Doktor Ilmu Ekonomi, Bapak Prof. Dr. Itjang D. Gunawan, Ak, MBA selaku Ketua Program Doktor Ilmu Ekonomi Konsentrasi Akuntansi, dan Ibu Prof. Dr. Etty Murwaningsari, Ak, MM, CA selaku Sekretaris Program Doktor Ilmu Ekonomi Konsentrasi Akuntansi yang telah memberikan kesempatan studi bagi penulis di Program Doktor Ilmu Ekonomi

Konsentrasi Akuntansi Universitas Trisakti dan telah memberikan dorongan, dukungan, motivasi, dan perhatian dalam penyusunan disertasi ini.

3. Ibu Prof. Dr. Etty Murwaningsari, Ak, MM, CA, Bapak Prof. Dr. Haryono Umar, Ak, M.Sc, CA, dan Ibu Dr. Sekar Mayangsari, M.Si, Ak, CA selaku Promotor dan Co-Promotor yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing dan mengarahkan penulis dalam penyusunan disertasi ini serta telah memberikan banyak doa, dorongan, dukungan penuh, dan motivasi yang tidak ternilai bagi penulis untuk menyelesaikan penyusunan disertasi ini. Semoga dedikasi tinggi Bapak dan Ibu dapat menjadikan disertasi ini menjadi ilmu yang bermanfaat bagi dunia pendidikan.
4. Bapak Prof. Dr. Yuswar Z. Basri, Ak, MBA, Bapak Prof. Ir. Roy Sembel, MBA, PhD, CSA, Ibu Dr. Regina J. Arsjah, Ak, M.Si, CA, Bapak Dr. Murtanto, Ak, M.Si, CA, dan Bapak Dr. Anung Herlianto EC, SE, AKT, CA, MBA selaku Tim Pengaji yang telah memberikan banyak masukan dan arahan untuk memperdalam disertasi ini dengan maksud dan tujuan untuk mencapai implikasi dan kontribusi yang lebih baik bagi dunia pendidikan dan praktisi.
5. Segenap Bapak dan Ibu dosen di Program Doktor Ilmu Ekonomi Konsentrasi Akuntansi yang telah memberikan banyak ilmu kepada penulis selama studi di Universitas Trisakti.

6. Ibu Wiji Kurniasih, Ibu Ni'mati Andini Nurhayati, Ibu Feni Aryani, dan Ibu Umi Umriyah yang telah banyak membantu selama proses perkuliahan di Program Doktor Ilmu Ekonomi Konsentrasi Akuntansi.
7. Keluargaku tercinta, Papa, Mama, ci Ira, ko Hengky, dan Sriwati, serta keponakan-keponakan tersayang Marshia, Michael, dan Max yang senantiasa memberikan doa, dorongan, motivasi, penghiburan, dan penguatan bagi penulis selama menempuh studi di Program Doktor Ilmu Ekonomi Konsentrasi Akuntansi.
8. Semua teman-teman mahasiswa, khususnya teman-teman seperjuangan Angkatan 7, yang telah banyak memberikan masukan dan semangat kepada penulis selama kuliah di Program Doktor Ilmu Ekonomi Konsentrasi Akuntansi.
9. Semua rekan kerja yang telah memberikan banyak bantuan dan senantiasa memotivasi penulis dalam penyusunan disertasi ini.
10. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang telah memberikan bantuan dan dukungan dalam penyelesaian studi di Program Doktor Ilmu Ekonomi Konsentrasi Akuntansi Universitas Trisakti.

Penulis menyadari bahwa disertasi ini masih jauh dari kata sempurna, dikarenakan keterbatasan dan kekurangan yang dimiliki penulis. Oleh karena itu, penulis memohon maaf kepada semua pihak terkait dalam penulisan disertasi ini.

Akhir kata, semoga Tuhan Yang Maha Esa berkenan membala semua kebaikan dari semua pihak yang telah membantu. Semoga disertasi ini dapat

bermanfaat dan memberikan kontribusi yang berarti bagi pengembangan ilmu pengetahuan.

Jakarta, 15 Januari 2021



Verawati

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh risiko litigasi dan *financial distress* terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai pemoderasi. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel. Sampel penelitian berjumlah 97 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian selama 6 tahun sejak 2014–2019, sehingga didapatkan 582 observasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) risiko litigasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, (2) *financial distress* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (3) pertumbuhan perusahaan memperlemah pengaruh negatif risiko litigasi terhadap nilai perusahaan, dan (4) pertumbuhan perusahaan tidak terbukti secara signifikan memperlemah pengaruh negatif *financial distress* terhadap nilai perusahaan. Pengujian sensitivitas dilakukan dengan menggunakan pengukuran risiko litigasi yang berbeda menunjukkan bahwa (1) risiko litigasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) *financial distress* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (3) pertumbuhan perusahaan tidak terbukti secara signifikan memperlemah pengaruh negatif risiko litigasi terhadap nilai perusahaan, dan (4) pertumbuhan perusahaan tidak terbukti secara signifikan memperlemah pengaruh negatif *financial distress* terhadap nilai perusahaan. Pengujian atas variabel kontrol menemukan bahwa ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Implikasi manajerial antara lain (1) investor perlu mengevaluasi tingkat risiko litigasi sebelum mengambil keputusan investasi, (2) Otoritas Jasa Keuangan dan regulator lainnya dapat membuat peraturan terkait penilaian risiko litigasi yang wajib diungkapkan oleh perusahaan manufaktur, (3) perusahaan manufaktur dapat membuat perjanjian yang lebih jelas dan mempelajari penyebab dari gugatan, pelanggaran, dan ketidakpatuhan yang terjadi, (4) perusahaan manufaktur dapat mengungkapkan secara lebih rinci mengenai pemberian label pada produknya, pelaksanaan kegiatan pengelolaan bahan berbahaya dan beracun, pelaksanaan pengelolaan atas limbah, pelaksanaan kebijakan dan sanksi *fraud* yang sudah ada secara memadai, pelaksanaan sistem *whistleblower* yang independen, dan *review* berkala atas standar operasional prosedur yang dijalankan. Keterbaruan penelitian ini adalah menguji pengaruh risiko litigasi terhadap nilai perusahaan dan memberikan pengukuran baru untuk mengukur risiko litigasi.

Kata kunci: Risiko Litigasi, *Financial Distress*, Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of litigation risk and financial distress on firm value with firm growth as a moderator. This research uses panel data regression analysis. The research sample consisted of 97 manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange with a research period of 6 years from 2014 until 2019, so there are 582 observations.

The results show that (1) litigation risk has a negative effect on firm value, (2) financial distress has a positive effect on firm value, (3) firm growth weakens the negative effect of litigation risk on firm value, and (4) firm growth is not significantly proven weaken the negative effect of financial distress on firm value. Sensitivity test is carried out using different litigation risk measurements showing that (1) litigation risk does not have a significant effect on firm value, (2) financial distress has a positive effect on firm value, (3) firm growth is not significantly proven to weaken the negative effect of litigation risk on firm value, and (4) firm growth is not significantly proven to weaken the negative effect of financial distress on firm value. Testing of control variables found that company size, company age, and inflation did not have a significant effect on firm value.

Managerial implications are (1) investors need to evaluate the level of litigation risk before making investment decisions, (2) Financial Services Authority (Otoritas Jasa Keuangan) and other regulators can make regulations related to litigation risk assessment that must be disclosed by manufacturing companies, (3) manufacturing companies can make a clearer agreement and study the causes of lawsuits, violations and non-compliance, (4) manufacturing companies can disclose in more details about the labeling of their products, activities for managing hazardous and toxic materials, activities of waste management, adequate implementation of fraud policies and sanctions, independent implementation of whistleblower system, and periodical reviews of standard operating procedures. The novelty of this research is to examine the effect of litigation risk on firm value and to provide a new measurement to measure litigation risk.

Keyword: Litigation risk, Financial Distress, Firm Value, Firm Growth

DAFTAR ISI

SAMPUL DEPAN	i
SAMPUL DALAM	ii
TANDA PENGESAHAN DISERTASI.....	iii
SURAT PERNYATAAN.....	iv
KATA PENGANTAR	v
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Perumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	11
1.5 Signifikansi Penelitian	12
1.6 Sistematika Penelitian	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	16
2.1 Landasan Teori.....	16
2.1.1 <i>Agency Theory</i>	16
2.1.2 <i>Signaling Theory</i>	18
2.1.3 <i>Stakeholder Theory</i>	19
2.1.4 Risiko Litigasi.....	20
2.1.5 <i>Financial Distress</i>	26
2.1.6 Pertumbuhan Perusahaan.....	32
2.1.7 Nilai Perusahaan	34
2.2 Penelitian Terdahulu	37
2.3 Rerangka Konseptual	46

2.4 Pengembangan Hipotesis	47
2.4.1 Pengaruh Risiko Litigasi terhadap Nilai Perusahaan.....	47
2.4.2 Pengaruh <i>Financial Distress</i> terhadap Nilai Perusahaan	50
2.4.3 Pertumbuhan Perusahaan Memoderasi Pengaruh Risiko Litigasi terhadap Nilai Perusahaan.....	52
2.4.4 Pertumbuhan Perusahaan Memoderasi Pengaruh <i>Financial Distress</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	54
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	57
3.1 Desain Penelitian.....	57
3.2 Populasi, Sampel, dan Metode Pengumpulan Data	57
3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	58
3.3.1 Variabel Dependen-Nilai Perusahaan.....	58
3.3.2 Variabel Independen	59
3.3.3 Variabel Pemoderasi-Pertumbuhan Perusahaan	63
3.3.4 Variabel Kontrol	63
3.4 Model Analisis Data.....	70
3.5 Uji Kesesuaian Model	71
3.6 Uji Asumsi Klasik	73
3.6.1 Uji Multikolinieritas.....	73
3.6.2 Uji Heteroskedastisitas.....	73
3.6.3 Uji Autokorelasi	73
3.7 Analisis Statistik Deskriptif	73
3.8 Uji Hipotesis	74
3.9 Uji Sensitivitas	75
BAB IV HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN	77
4.1 Hasil Pemilihan Sampel	77
4.2 Analisis Indikator Risiko Litigasi	78
4.3 Statistik Deskriptif	84
4.4 Korelasi Antar Variabel	88
4.5 Uji Kesesuaian Model	89

4.6	Uji Asumsi Klasik	90
4.7	Hasil Pengujian Hipotesis	91
4.7.1	Hasil Pengujian Hipotesis Pertama.....	92
4.7.2	Hasil Pengujian Hipotesis Kedua.....	93
4.7.3	Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga	93
4.7.4	Hasil Pengujian Hipotesis Keempat.....	94
4.8	Hasil Pengujian Sensitivitas.....	95
4.8.1	Statistik Deskriptif	95
4.8.2	Korelasi Antar Variabel	98
4.8.3	Uji Kesesuaian Model.....	99
4.8.4	Uji Asumsi Klasik.....	100
4.8.7	Hasil Pengujian Hipotesis.....	101
4.9	Pembahasan.....	104
4.9.1	Pembahasan Hipotesis Pertama	104
4.9.2	Pembahasan Hipotesis Kedua	108
4.9.3	Pembahasan Hipotesis Ketiga.....	112
4.9.4	Pembahasan Hipotesis Keempat.....	113
4.9.5	Pembahasan Hasil Pengujian Sensitivitas.....	116
BAB V	SIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN PENELITIAN, DAN REKOMENDASI UNTUK PENELITIAN SELANJUTNYA	121
5.1	Simpulan	121
5.2	Implikasi Teoritis	123
5.3	Implikasi Manajerial	124
5.4	Keterbatasan Penelitian.....	127
5.5	Rekomendasi untuk Penelitian Selanjutnya.....	127
DAFTAR PUSTAKA		128
LAMPIRAN		

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1: Harga Saham yang Dimiliki PT Asuransi Jiwasraya (Persero) ..	1
Tabel 1.2: Risiko Terbesar yang Dihadapi Perusahaan	2
Tabel 1.3: Litigasi dan Harga Penutupan Saham	3
Tabel 2.1: Pengembangan Pengukuran Risiko Litigasi.....	24
Tabel 2.2: Hasil Penelitian Terdahulu	37
Tabel 3.1: Pengukuran Variabel Penelitian	66
Tabel 4.1: Hasil Pemilihan Sampel	77
Tabel 4.2: Rata-Rata Risiko Litigasi per Indikator	78
Tabel 4.3: Statistik Deskriptif – Pengujian Utama	85
Tabel 4.4: Korelasi Antar Variabel – Pengujian Utama	88
Tabel 4.5: Hasil Uji Kesesuaian Model – Pengujian Utama	89
Tabel 4.6: Hasil Uji Multikolinieritas – Pengujian Utama	90
Tabel 4.7: Hasil Pengujian Hipotesis – Pengujian Utama	91
Tabel 4.8: Statistik Deskriptif – Pengujian Sensitivitas	95
Tabel 4.9 : Korelasi Antar Variabel – Pengujian Sensitivitas	98
Tabel 4.10: Hasil Uji Kesesuaian Model – Pengujian Sensitivitas	99
Tabel 4.11: Hasil Uji Asumsi Klasik – Pengujian Sensitivitas	100
Tabel 4.12: Hasil Pengujian Hipotesis – Pengujian Sensitivitas	102
Tabel 4.13: Nilai Perusahaan per Klasifikasi Z”-Score – Pengujian Utama	110

Tabel 4.14: Hasil Pengujian Perusahaan <i>Distress</i> – Pengujian Utama	111
Tabel 4.15: Nilai Perusahaan per Klasifikasi Z"-Score – Pengujian Sensitivitas	118
Tabel 4.16: Hasil Pengujian Perusahaan Distress – Pengujian Sensitivitas	119

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 2.1: Rerangka Konseptual 47

Gambar 3.1: Bagan Alir Tahapan Pengolahan Data 72

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

Lampiran 1:	Indikator Pengukuran Risiko Litigasi	137
Lampiran 2:	Nama Perusahaan Manufaktur yang Menjadi Sampel Penelitian	139
Lampiran 3:	Nama Perusahaan Manufaktur yang Tidak Terpilih Menjadi Sampel Penelitian	142
Lampiran 4:	Data Penelitian 2014 – Pengujian Utama	145
Lampiran 5:	Data Penelitian 2015 – Pengujian Utama	148
Lampiran 6:	Data Penelitian 2016 – Pengujian Utama	151
Lampiran 7:	Data Penelitian 2017 – Pengujian Utama	154
Lampiran 8:	Data Penelitian 2018 – Pengujian Utama	157
Lampiran 9:	Data Penelitian 2019 – Pengujian Utama	160
Lampiran 10:	Data Penelitian 2014 – Pengujian Sensitivitas	163
Lampiran 11:	Data Penelitian 2015 – Pengujian Sensitivitas	166
Lampiran 12:	Data Penelitian 2016 – Pengujian Sensitivitas	169
Lampiran 13:	Data Penelitian 2017 – Pengujian Sensitivitas	172
Lampiran 14:	Data Penelitian 2018 – Pengujian Sensitivitas	175
Lampiran 15:	Data Penelitian 2019 – Pengujian Sensitivitas	178
Lampiran 16:	Statistik Deskriptif – Pengujian Utama	181
Lampiran 17:	Korelasi Antar Variabel – Pengujian Utama	182
Lampiran 18:	Hasil Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas –	

Pengujian Utama	183
Lampiran 19: Hasil Uji <i>Fixed Effect Model</i> – Pengujian Utama	184
Lampiran 20: Hasil Uji <i>Common Effect Model</i> – Pengujian Utama	185
Lampiran 21: Hasil Uji <i>Random Effect Model</i> – Pengujian Utama	186
Lampiran 22: Hasil Uji Hipotesis – Pengujian Utama	187
Lampiran 23: Hasil Uji Perusahaan Distress (Z'' Score < 2,6) – Pengujian Utama	188
Lampiran 24: Hasil Uji Perusahaan Distress (Z'' Score < 1,1) – Pengujian Utama	189
Lampiran 25: Statistik Deskriptif – Pengujian Sensitivitas	190
Lampiran 26: Korelasi Antar Variabel – Pengujian Sensitivitas	191
Lampiran 27: Hasil Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas – Pengujian Sensitivitas	192
Lampiran 28: Hasil Uji <i>Fixed Effect Model</i> – Pengujian Sensitivitas	193
Lampiran 29: Hasil Uji <i>Common Effect Model</i> – Pengujian Sensitivitas	194
Lampiran 30: Hasil Uji <i>Random Effect Model</i> – Pengujian Sensitivitas	195
Lampiran 31: Hasil Uji Hipotesis – Pengujian Sensitivitas	196
Lampiran 32: Hasil Uji Perusahaan Distress (Z'' Score < 2,6) – Pengujian Sensitivitas	197
Lampiran 33: Hasil Uji Perusahaan Distress (Z'' Score < 1,1) – Pengujian Sensitivitas	198

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Kasus gagal bayar PT Asuransi Jiwasraya (Persero) yang marak diberitakan sejak akhir tahun 2019 telah menimbulkan kerugian bagi para nasabahnya dan juga negara. Adapun masalah yang dihadapi sebenarnya sudah berlangsung cukup lama. Penyebab gagal bayar PT Asuransi Jiwasraya (Persero) disebabkan oleh banyak faktor. Salah satunya adalah, selaku investor, PT Asuransi Jiwasraya (Persero) melakukan investasi pada saham yang memiliki kinerja buruk. Berikut adalah kinerja selama 3 (tiga) tahun terakhir dari beberapa saham yang dimiliki oleh PT Asuransi Jiwasraya (Persero):

Tabel 1.1
Harga Saham yang Dimiliki PT Asuransi Jiwasraya (Persero)

Nama Perusahaan	2017	2018	2019
PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP)	330	240	50
PT Eureka Prima Jakarta Tbk (LCGP)	80	130	114
PT Hanson International Tbk (MYRX)	110	119	50
PT SMR Utama Tbk (SMRU)	482	650	50
PT Trada Alam Minera Tbk (TRAM)	198	170	50

Dalam rangka menjaga perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien, Bursa Efek Indonesia akhirnya menghentikan sementara (suspensi) perdagangan kelima saham tersebut. Penghentian sementara (suspensi) perdagangan dilakukan atas perintah Otoritas Jasa Keuangan berdasarkan surat OJK No. SR-11/PM.21/2020 tanggal 22 Januari 2020 perihal Perintah Penghentian Sementara Perdagangan Efek. Hal serupa juga dialami oleh PT Asabri (Persero), dimana PT

Asabri (Persero) melakukan investasi pada saham yang memiliki kinerja buruk. Investasi pada saham dengan kinerja buruk menyebabkan PT Asabri (Persero) mengalami kerugian investasi akibat penurunan nilai saham.

Hasil survei yang dilakukan oleh CRMS Indonesia sejak tahun 2016 hingga 2019 menunjukkan bahwa risiko terbesar yang dihadapi perusahaan mengalami perubahan, seperti yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1.2
Risiko Terbesar yang Dihadapi Perusahaan

Risiko	CRMS 2016	CRMS 2017	CRMS 2018	CRMS 2019
Risiko kerjasama dengan pihak ketiga	41,8%	36%	40,7%	38%
Risiko reputasi	40,8%	43%	44,8%	36,2%
Risiko perubahan arah perusahaan	40,3%	33%	44,8%	39,7%
Risiko hukum	36,3%	30%	33,9%	29%
Risiko ketidakpastian kebijakan pemerintah	36,3%	37%	37,4%	34,8%
Risiko keamanan informasi	29,4%	34%	32,8%	31,9%
Risiko kegagalan perencanaan SDM	26,9%	39%	35%	32,4%
Risiko ketidakstabilan politik	20,4%	19%	27%	23%
Risiko budaya perusahaan yang tidak kondusif	16,9%	23%	27,6%	21%
Risiko perubahan iklim dan cuaca	15,4%	10%	10,9%	-
Risiko perubahan peraturan pemerintah	-	-	-	39,96%
Risiko lainnya	33,8%	13%	12,8%	11,2%

Sumber: Disadur dari Survei Nasional Manajemen Risiko oleh CRMS Indonesia

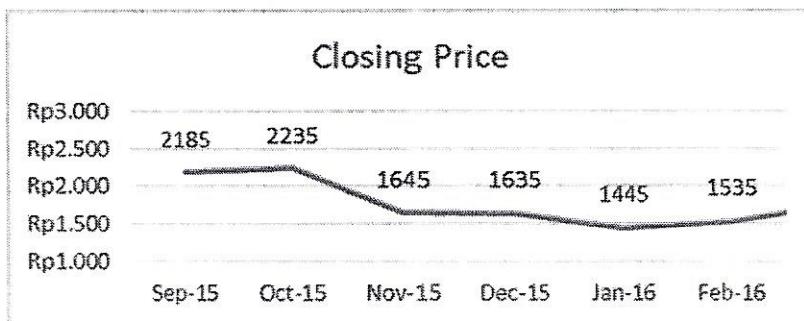
Hasil survei CRMS 2016 menunjukkan bahwa 36,3% responden memilih risiko hukum sebagai salah satu dari risiko terbesar yang dihadapi perusahaan. Hasil survei CRMS 2017 menunjukkan bahwa 30% responden memilih risiko hukum sebagai salah satu dari risiko terbesar yang dihadapi perusahaan. Pada tahun 2018, hasil survei CRMS menunjukkan bahwa 33,9% responden memilih risiko hukum sebagai salah satu dari risiko terbesar yang dihadapi perusahaan.

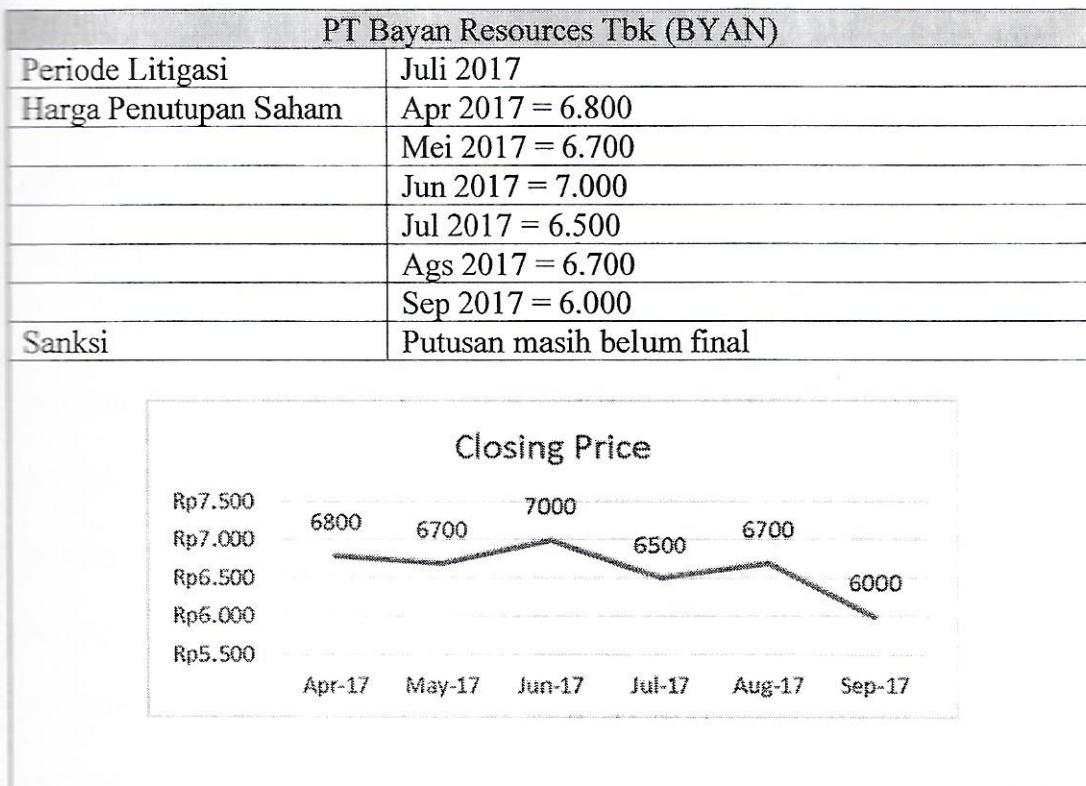
Kemudian, pada hasil survei CRMS 2019 menunjukkan bahwa 29% responden memilih risiko hukum sebagai salah satu dari risiko terbesar yang dihadapi perusahaan. Berdasarkan data survei pada Tabel 1.2, rata-rata selama 4 tahun terakhir, 32,3% responden menganggap bahwa risiko hukum adalah risiko terbesar yang dihadapi perusahaan. Berdasarkan data tersebut, dapat disimpulkan bahwa risiko hukum masih menjadi tantangan besar bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatannya dan kemungkinan perusahaan untuk mendapatkan gugatan hukum masih tergolong besar.

Berikut ini adalah contoh dari kasus litigasi yang dihadapi perusahaan dan harga penutupan saham di periode terjadinya litigasi:

Tabel 1.3
Litigasi dan Harga Penutupan Saham

PT Vale Indonesia Tbk (INCO)	
Periode Litigasi	Desember 2015
Harga Penutupan Saham	Sep 2015 = 2.185
	Okt 2015 = 2.235
	Nov 2015 = 1.645
	Des 2015 = 1.635
	Jan 2016 = 1.445
	Feb 2016 = 1.535
Sanksi	Denda Rp 5 Miliar dan penyitaan atas 4 unit kendaraan





Berdasarkan Tabel 1.3, dapat dilihat bahwa pada periode terjadinya litigasi ataupun pengumuman keputusan pengadilan, nilai perusahaan mengalami penurunan. Penurunan nilai perusahaan tersebut membuktikan bahwa investor akan berhati-hati dalam mengambil keputusan investasinya pada perusahaan yang memiliki kasus litigasi.

Topik penelitian mengenai nilai perusahaan merupakan topik yang banyak diteliti. Penelitian yang dilakukan oleh Bae & Kim (2003) menemukan bahwa investasi dalam R&D berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Amerika Serikat, Jerman, dan Jepang. Penelitian yang dilakukan oleh Nasser (2003) menemukan bahwa aspek permodalan dan aspek kualitas aktiva produktif berpengaruh signifikan terhadap harga saham bank. Penelitian terhadap pengumuman penerbitan saham baru perusahaan Brazil yang dilakukan oleh

Ribeiro De Medeiros dan Matsumoto (2005) menemukan adanya *return* abnormal yang negatif pada 14 hari kerja sebelum pengumuman, pada hari pengumuman, 2 hari setelah pengumuman, dan setahun kemudian. Penelitian yang dilakukan oleh Navissi & Naiker (2006) menemukan bahwa kepemilikan institusional yang aktif dalam dewan hingga 30% dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kepemilikan lebih dari 30% malah menurunkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Raghu et al. (2008) atas litigasi pelanggaran paten perusahaan teknologi informasi menemukan bahwa berita tentang pelanggaran paten menghasilkan *return* abnormal yang negatif bagi perusahaan terdakwa dan *return* abnormal yang positif bagi perusahaan penggugat. Penelitian atas perusahaan Australia yang dilakukan oleh Luo & Tang (2014) menemukan bahwa pajak karbon memiliki dampak negatif atas *return* abnormal dan sektor yang berdampak paling signifikan adalah sektor material, industri, dan keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Ong & Chen (2014) menemukan bahwa investasi dalam teknologi informasi dapat memberikan kontribusi lebih dan bersifat jangka panjang pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Gunawan & Mayangsari (2015) menemukan bahwa set kesempatan investasi memoderasi hubungan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan. Penelitian terkait krisis perbankan di Siprus yang dilakukan oleh Repousis (2016) menemukan bahwa Bank of Cyprus, Cyprus Popular Bank, dan Piraeus Bank menunjukkan *return* saham yang abnormal selama 10 hari sebelum diumumkannya larangan dan penangguhan perdagangan sekuritas bergerak Bank of Cyprus dan Cyprus Popular Bank. Penelitian atas

litigasi akibat kesalahan pelaporan keuangan dilakukan oleh Amoah et al. (2016) dan menemukan adanya hubungan negatif antara periode kesalahan pelaporan keuangan dan reaksi investor pada saat pengumuman litigasi. Penelitian yang dilakukan oleh Arifianto & Chabachib (2016) menemukan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *price earnings ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Lubis et al. (2017) menemukan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Widhiastuti et al. (2018) menemukan bahwa inteliensi bisnis, modal intelektual, ukuran perusahaan, kinerja, dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, manajemen laba riil memperlemah pengaruh inteliensi bisnis terhadap nilai perusahaan, dan manajemen laba riil memperlemah pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yao et al. (2019) menemukan bahwa inovasi *eco-product* dan *eco-process* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, intensitas peraturan memoderasi pengaruh antara inovasi *eco-process* dan nilai perusahaan, intensitas peraturan tidak memoderasi pengaruh antara inovasi *eco-product* dan nilai perusahaan, tekanan agen lingkungan memoderasi pengaruh antara inovasi *eco-process* dan nilai perusahaan, tekanan agen lingkungan tidak memoderasi pengaruh antara inovasi *eco-product* dan nilai perusahaan, tekanan publik memoderasi pengaruh antara inovasi *eco-*

product dan nilai perusahaan, tekanan publik tidak memoderasi pengaruh antara inovasi *eco-process* dan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wawo (2020) menemukan bahwa *financial distress* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Keputusan investasi yang salah dapat mengakibatkan kerugian bagi investor, seperti yang terjadi pada kasus Enron dan Arthur Andersen, pada kasus PT Asuransi Jiwasraya (Persero), dan pada kasus PT Asabri (Persero). Arena & Ferris (2017) menyatakan bahwa jumlah perkara litigasi meningkat lebih dari 50% dan biaya litigasi meningkat 2 kali lipat dalam 10 tahun terakhir di Amerika Serikat. Penelitian terdahulu juga menemukan bahwa litigasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Ali & Kallapur, 2001; Amoah et al., 2016; Raghu et al., 2008). Namun, belum ada penelitian yang menguji pengaruh risiko litigasi terhadap nilai perusahaan. Padahal berdasarkan survei yang dilakukan oleh CRMS Indonesia pada tahun 2016-2019 (lihat Tabel 1.2), risiko hukum merupakan salah satu dari risiko terbesar yang dihadapi perusahaan. Perusahaan harus dapat menilai dan mengelola setiap risiko yang dihadapinya dengan tujuan supaya perusahaan dapat mengambil keputusan terbaik untuk mengatasi risiko tersebut apabila risiko tersebut terjadi. Selain itu, kesulitan keuangan juga dapat mengakibatkan perusahaan tutup, seperti yang dialami oleh 7-Eleven. 7-Eleven menutup semua gerainya secara resmi pada tanggal 30 Juni 2017. Salah satu penyebab ditutupnya semua gerai 7-Eleven tersebut adalah tingginya biaya operasional, sehingga menyebabkan kerugian. Kesulitan keuangan merupakan

suatu kondisi yang dihadapi oleh perusahaan ketika mereka tidak dapat memenuhi kewajibannya (Paule-Vianez et al., 2019). Ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, maka nilai perusahaan akan menurun (Wawo, 2020). Perusahaan yang memiliki risiko litigasi yang tinggi dan mengalami *financial distress* akan mengakibatkan nilai perusahaan menurun. Namun, apabila perusahaan tersebut memiliki pertumbuhan yang baik, maka penurunan nilai perusahaan tersebut akan berkurang. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik, akan memiliki prospek masa depan yang baik sehingga dapat menumbuhkan minat investor untuk melakukan investasi. Investor akan tetap melakukan investasi karena memiliki keyakinan bahwa investasi yang dilakukannya akan mendapatkan pengembalian yang tinggi. Penelitian terdahulu yang meneliti mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Bae & Kim, 2003; Dhani & Utama, 2017; Pukthuanthong et al., 2013). Namun, hasil penelitian terdahulu menemukan bahwa litigasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Amoah et al., 2016; Raghu et al., 2008) dan *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Maulina & Murtadha, 2019; Wawo, 2020). Dengan demikian, motivasi dari dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut. Pertama, kesalahan investasi dapat mengakibatkan kerugian. Kedua, litigasi memiliki dampak bagi nilai perusahaan, namun belum ada yang meneliti mengenai risiko litigasi. Ketiga, *financial distress* dapat berdampak pada nilai perusahaan. Keempat, pertumbuhan perusahaan dapat memoderasi pengaruh risiko litigasi

terhadap nilai perusahaan. Kelima, pertumbuhan perusahaan dapat memoderasi pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan literatur mengenai pengaruh risiko litigasi terhadap nilai perusahaan, pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan, peran pertumbuhan perusahaan dalam pengaruh risiko litigasi terhadap nilai perusahaan, dan peran pertumbuhan perusahaan dalam pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan.

Kebaruan dalam penelitian ini terdapat pada risiko litigasi. Penelitian terdahulu ada yang meneliti mengenai pengaruh litigasi terhadap nilai perusahaan seperti yang dilakukan oleh (Ali & Kallapur, 2001; Amoah et al., 2016; Raghu et al., 2008). Terdapat pula penelitian terdahulu yang meneliti mengenai risiko litigasi, namun bukan terhadap nilai perusahaan. Penelitian terkait risiko litigasi yang telah dilakukan antara lain penelitian risiko litigasi terhadap kualitas pelaporan keuangan (Awalia & Daljono, 2014) dan penelitian risiko litigasi terhadap hubungan antara konflik kepentingan dan konservatisme akuntansi (Suryandari & Priyanto, 2012). Berdasarkan data dan informasi dapat disimpulkan bahwa belum ada yang meneliti pengaruh risiko litigasi terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada pengukuran risiko litigasi yang menggunakan indikator-indikator risiko litigasi. Indikator risiko litigasi didasarkan pada indikator yang terdapat pada Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan No. 14/SEOJK.03/2015 yang kemudian dikaitkan dengan aspek lingkungan hidup berdasarkan UU No. 32

Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup, aspek konsumen berdasarkan UU No. 8 tahun 1999 tentang Perlindungan Konsumen, dan aspek *fraud* berdasarkan faktor-faktor pendorong terjadinya *fraud* (Umar, 2016).

1.2 Perumusan Masalah

Ruang lingkup dalam penelitian ini adalah membahas risiko litigasi, *financial distress*, pertumbuhan perusahaan, dan nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah risiko litigasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan memoderasi pengaruh risiko litigasi terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan memoderasi pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengkaji dan mendapatkan bukti empiris tentang:

1. Pengaruh risiko litigasi terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan.

3. Peran pertumbuhan perusahaan dalam pengaruh risiko litigasi terhadap nilai perusahaan.
4. Peran pertumbuhan perusahaan dalam pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dilakukannya penelitian ini dapat dibagi menjadi manfaat praktis dan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan. Manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan adalah sebagai berikut:

1. Memberikan tambahan bukti empiris mengenai pengaruh risiko litigasi dan *financial distress* terhadap nilai perusahaan.
2. Memberikan tambahan bukti empiris mengenai peran pertumbuhan perusahaan dalam memoderasi pengaruh risiko litigasi dan *financial distress* terhadap nilai perusahaan.
3. Memberikan ide dan masukan bagi peneliti berikutnya untuk menggunakan dan mengembangkan pengukuran risiko litigasi.

Manfaat praktis dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Investor dapat mempertimbangkan risiko litigasi perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi.
2. Memberikan bukti empiris bagi akuntan publik bahwa risiko litigasi, *financial distress*, dan pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang harus dikaji lebih lanjut ketika menentukan kelangsungan hidup perusahaan.

4. Dapat menjadi bahan masukan dan evaluasi bagi pihak perusahaan terkait dengan nilai perusahaan.
5. Otoritas Jasa Keuangan dan regulator lainnya dapat mempertimbangkan untuk membuat peraturan terkait penilaian risiko litigasi yang wajib diungkapkan oleh setiap perusahaan, khususnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi regulator dalam penetapan peraturan bagi perusahaan terkait dengan penyelesaian masalah litigasi yang dihadapi perusahaan dan peraturan mengenai ambang batas minimum mengenai kondisi keuangan perusahaan manufaktur.

1.5 Signifikansi Penelitian

Signifikansi dalam penelitian ini adalah:

1. Pengukuran baru untuk variabel risiko litigasi, yaitu indikator risiko litigasi. Penentuan indikator risiko litigasi didasarkan pada Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan No. 14/SEOJK.03/2015 yang kemudian ditambahkan indikator mengenai aspek lingkungan hidup, konsumen, dan *fraud*. Untuk aspek lingkungan hidup didasarkan pada UU 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup, untuk aspek konsumen didasarkan pada UU No 8 tahun 1999 tentang Perlindungan Konsumen, dan untuk aspek *fraud* didasarkan pada faktor-faktor pendorong terjadinya *fraud* (Umar, 2016).

2. Risiko litigasi dengan pengukuran baru terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
3. Memberikan bukti empiris bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana temuan penelitian memberikan hasil yang berbeda dengan teori sinyal.
4. Pertumbuhan perusahaan terbukti dapat memoderasi pengaruh risiko litigasi terhadap nilai perusahaan.
5. Pertumbuhan perusahaan tidak terbukti dapat memoderasi pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan.

1.6 Sistematika Penelitian

Dalam rangka memberikan suatu gambaran umum terhadap pembahasan yang akan dibahas dan untuk mempermudah pembahasan mengenai masalah-masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini, maka akan diuraikan secara singkat pembahasan yang akan dibahas dalam setiap bab yang terdiri dari 5 (lima) bab dengan sistematika pembahasan sebagai berikut:

Bab I: Pendahuluan

Bab ini merupakan gambaran singkat penelitian secara keseluruhan. Secara keseluruhan bab ini meliputi latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, signifikansi penelitian, dan sistematika penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, A., & Kallapur, S. (2001). Securities Price Consequences of the Private Securities Litigation Reform Act of 1995 and Related Events. *The Accounting Review*, 76(3), 431–460. <https://doi.org/10.2308/accr.2001.76.3.431>
- Altaf, N. (2018). Do Financial Development and Law Enforceability Effect the Relationship between Net Working Capital and Firm Value? Empirical Evidence from Asia. *American Journal of Business*, 33(3), 120–132. <https://doi.org/10.1108/ajb-11-2017-0034>
- Amato, L. H., & Burson, T. E. (2007). The Effects of Firm Size on Profit Rates in the Financial Services. *Journal of Economics and Economic Education Research*, 8(1), 67–81.
- Amoah, N., Anderson, A., Bonaparte, I., & Muzorewa, S. (2016). Financial Misreporting Period and Investor Reaction to Securities Litigation. *Journal of Business and Behavioral Sciences*, 28(1), 3–12.
- Arena, M., & Ferris, S. (2017). A Survey of Litigation in Corporate Finance. *Managerial Finance*, 43(1), 4–18. <https://doi.org/10.1108/MF-07-2016-0199>
- Arieska, M., & Gunawan, B. (2011). Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1), 13–23. <https://doi.org/10.9744/jak.13.1.13-23>
- Arifianto, M., & Chabachib, M. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 5(1), 1–12.
- Arum, D. P., & Handayani, S. R. (2018). Analisis Perbandingan Metode Altman (Z-Score), Springate (S-Score), dan Zmijewski (X-Score) dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 60(1), 109–118.
- Ashraf, S., Félix, E. G. S., & Serrasqueiro, Z. (2019). Do Traditional Financial Distress Prediction Models Predict the Early Warning Signs of Financial Distress? *Journal of Risk and Financial Management*, 12(55), 1–17. <https://doi.org/10.3390/jrfm12020055>

- Awalia, A., & Daljono. (2014). Pengaruh Risiko Litigasi terhadap Kualitas Pelaporan Keuangan dengan Keahlian Hukum Komite Audit sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012). *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 1–13.
- Bae, S. C., & Kim, D. (2003). The Effect of R&D Investments on Market Value of Firms: Evidence from the US, Germany, and Japan. *The Multinational Business Review*, 11(3), 51–75.
- Bajic, S., & Yurtoglu, B. (2018). Which Aspects of CSR Predict Firm Market Value? *Journal of Capital Markets Studies*, 2(1), 50–69. <https://doi.org/10.1108/jcms-10-2017-0002>
- Billings, B. K. (1999). Revisiting the Relation between the Default Risk of Debt and the Earnings Response Coefficient. *The Accounting Review*, 74(4), 509–522.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2011). *Principles of Corporate Finance. Tenth Edition. Global Edition*.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2008). *Financial Management: Theory and Practice* (Twelfth Ed). Thomson South-Western.
- Chen, J. (2020). *Growth Rates*. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/g/growthrates.asp>
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). Tobin's Q Calculation. *Financial Management*, 23(3), 70–74.
- Dash, S. R., & Raithatha, M. (2018). Impact of Disputed Tax Litigation Risk on Firm Performance: Evidence from India. *Accounting Research Journal*, 31(3), 458–478. <https://doi.org/10.1108/ARJ-07-2016-0095>
- Deswanto, R. B., & Siregar, S. V. (2018). The Associations between Environmental Disclosures with Financial Performance, Environmental Performance, and Firm Value. *Social Responsibility Journal*, 14(1), 180–193. <https://doi.org/10.1108/SRJ-01-2017-0005>
- Dewi Sartika, U., Siddik, S., & Choiriyah. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 75–89. <https://doi.org/10.32502/jimn.v8i2.1821>
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset*