

PENGARUH PENGUNGKAPAN *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT* (ERM) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA

Emi Triyawati Maengko¹, Rinto Syahdan², Herman Darwis³, Rizki Wahyu Utami Ohorella⁴
¹²³⁴Universitas Khairun

Corresponding Author: Kiky@unkhair.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019–2022, dengan menggunakan variabel kontrol ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 41 perusahaan manufaktur selama empat tahun pengamatan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variable kontrol ukuran perusahaan dan profitabilitas juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage memiliki pengaruh negatif. Dengan demikian, penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM) yang baik dapat menjadi sinyal positif bagi investor dan mencerminkan tata kelola perusahaan yang efektif.

Keywords: *Enterprise Risk Management*, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage

PENDAHULUAN

Keadaan perekonomian yang semakin tidak menentu membuat kondisi keuangan perusahaan tidak membaik. Sehingga tidak sedikit perusahaan bisa menghadapi kesulitan ekonomi hingga sampai merasakan situasi krisis. Perusahaan memiliki tujuan untuk terus tumbuh dan berkembang serta mempertahankan kompetitifnya. Akan tetapi, pada kenyataannya perusahaan tidak dapat menghindari potensi beragam risiko ketika memasuki dunia bisnis (Prabowo, 2022).

Risiko adalah suatu kejadian yang tidak bisa diprediksi maupun dihindari dalam suatu bisnis dan keberadaannya menjadi suatu bagian dari aktivitas perusahaan yang tidak hanya mengenai hal-hal bernilai negatif namun juga terindikasi nilai positif. Dalam dunia bisnis yang semakin bersaing, sebuah perusahaan semakin dituntut untuk harus mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai pasar yang mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan terus meningkat (Rivandi, 2018).

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai suatu kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran atas kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Dengan adanya peluang investasi yang memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, maka hal tersebut dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan (Faizah & Pujiono, 2022). Namun keputusan investasi yang hanya berfokus pada informasi finansial yang terdapat pada laporan keuangan tidak akan menjamin bahwa keputusan investasi yang dilakukan

telah tepat. Pihak dari luar perusahaan cenderung mengalami kesulitan dalam menilai kekuatan dan risiko perusahaan yang bersifat sangat finansial dan kompleks sehingga diperlukan adanya pengungkapan atas risiko tersebut kepada pihak di luar perusahaan. Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) merupakan informasi pengelolaan risiko yang dilakukan oleh perusahaan dan mengungkapkan dampaknya terhadap masa depan perusahaan. Perusahaan dapat memberikan informasi secara finansial dan non-finansial kepada pihak eksternal tentang profil risiko perusahaan melalui pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM)

Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) yang dihubungkan dengan nilai perusahaan bagi perusahaan non keuangan masih sangat jarang dilakukan di Indonesia sehingga dampak dari pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap nilai perusahaan belum banyak dibuktikan secara konkret berdasarkan hasil-hasil penelitian. Pentingnya pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) dalam meningkatkan nilai perusahaan harus dibuktikan secara konkret melalui hasil-hasil riset untuk dapat mendorong peningkatan kesadaran manajemen akan pentingnya pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) (Syafitri et al., 2023).

Enterprise Risk Management (ERM) mulai diperkenalkan oleh *Committee of Sponsoring Organizations* (COSO) sejak tahun 2004 dalam (Devi et al., 2017) yang terdiri dalam 8 dimensi yaitu Lingkungan Internal, Pengungkapan Tujuan, Identifikasi Kejadian, Penilaian Risiko, Respon terhadap Risiko (*Risk Response*), Aktivitas Pengendalian, Informasi dan Komunikasi serta monitoring. Menurut COSO, *Enterprise Risk Management* adalah sebuah proses yang dipengaruhi oleh manajemen, dewan direksi, dan personel lainnya yang dijalankan dalam penentuan strategi dan mencakup organisasi secara keseluruhan, didesain untuk mengidentifikasi kejadian-kejadian yang berpotensi untuk mempengaruhi organisasi, dan mengelola risiko, serta menyediakan keyakinan yang memadahi terkait pencapaian tujuan organisasi.

Signalling theory merupakan salah satu teori yang melatarbelakangi masalah asimetri informasi. *Enterprise Risk Management* (ERM) *disclosure* dapat menjelaskan bagaimana manajer harus memberikan informasi yang memadai mengenai risiko yang dihadapi perusahaan. Pengungkapan informasi mengenai risiko secara memadai merupakan sinyal baik (*good news*) bagi perusahaan bahwa telah melakukan manajemen risiko dengan baik. Manajer yang tidak mengungkapkan informasi mengenai risiko secara memadai merupakan sinyal buruk (*bad news*) bagi perusahaan karena akan memberikan persepsi bahwa perusahaan tidak melakukan manajemen risiko dengan baik (Syafitri et al., 2023)

Theory *Agensi* adalah teori yang menjelaskan hubungan keagenan (*agency relationship*) di mana hubungan yang dimaksud adalah hubungan kontrak antara pihak manajerial (*agent*) dan pihak pemegang saham (*principal*) di mana pihak manajerial (*agent*) memiliki tugas sebagai pengambil keputusan dalam kegiatan operasional perusahaan. Dalam hubungan ini pihak pemegang saham (*principal*) memberikan amanat kepada pihak manajerial (*agent*) untuk melakukan transaksi dengan pihak ketiga dengan harapan keputusan yang diambil merupakan keputusan terbaik bagi pihak pemegang saham (*principal*). Namun pada kenyataannya, hubungan keagenan (*agency relationship*) sering menimbulkan konflik akibat adanya perbedaan kepentingan yang disebabkan adanya perbedaan informasi yang diterima oleh kedua belah pihak atau yang biasa dikenal dengan asimetri informasi.

Terdapat fenomena pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk sebagai perusahaan *go public* melaporkan kinerja keuangan tahun buku 2018 kepada Bursa Efek Indonesia. Kinerja keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk berhasil membukukan laba bersih US\$ 809,85 ribu atau setara

dengan Rp 11,33 Miliar pada 2018, berbanding terbalik dari 2017 yang merugi US\$216,5 juta. Kinerja ini terbilang cukup mengejutkan lantaran pada kuartal III 2018 perusahaan masih merugi sebesar US\$114,08 juta. Kejanggalkan pada laporan keuangan ini tidak dapat diterima oleh komisaris PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk dengan alasan bahwa laporan tersebut tidak sesuai dengan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) juga terkait kerja sama dengan PT Mahata Aero Teknologi (Mahata) yang pada November 2017 melakukan kerja sama dengan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Hasil dari kerja sama ini PT Mahata Aero Teknologi berhutang kepada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang dicatat sebagai pendapatan oleh PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2018.

Berdasarkan kasus yang telah terjadi, maka diperlukan sistem untuk mengelola risiko agar lebih baik. Terlebih lagi, dunia global yang terus berubah dengan cepat menuntut perusahaan untuk menilai berbagai ancaman serta peluang, guna mempertahankan keunggulan kompetitif mereka, yakni sebuah praktik yang disebut sebagai manajemen risiko. Akan tetapi, saat menerapkan konsep manajemen risiko tersebut, perusahaan umumnya menghadapi masalah dimana konsep risiko tidak dapat dipahami maupun diterima dengan baik oleh para anggotanya di seluruh organisasi yang disebabkan karena anggota cenderung hanya berfokus pada risiko individu atau risiko divisi unit (Moeller, 2011).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Syafitri et al., (2023) menemukan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil tersebut berbeda dengan (Arifah & Wirajaya, et al., 2018). Manajemen risiko perusahaan yang baik mampu memberikan nilai lebih agar investor semakin yakin untuk memberikan kepercayaan terhadap modal mereka kepada perusahaan yang mampu mengelola risiko secara baik dan benar.

Sedangkan menurut (Mungawanah, 2018) dengan judul pengaruh *enterprise risk management* terhadap kinerja perusahaan Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari implementasi manajemen risiko terintegrasi berlandaskan organisasi kerja sama dan pembangunan ekonomi (OECD) dan COSO beserta kontrol dari variable yang mempengaruhi terhadap kinerja perusahaan, yang dibagi menjadi kinerja keuangan untuk menilai manajemen perusahaan dan nilai perusahaan untuk melihat kinerja perusahaan dalam pasar modal. Obyek yang digunakan adalah Perusahaan Jasa Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi terdaftar Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2016.

Berdasarkan latar belakang yang telah di jelaskan, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terkait faktor- faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan menggunakan data sekunder laporan keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Enterprise Risk Management (ERM)

Enterprise Risk Management (ERM) disclosure dapat mengurangi tingkat asimetri informasi antara *agent* dengan *principal*, sehingga pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) yang dilakukan dapat memberikan pengaruh terhadap pengambilan keputusan investor dan kreditor (Arifah & Wirajaya, 2018). COSO 2004 mendefinisikan *Enterprise Risk Management* (ERM) yaitu proses yang melibatkan dewan direksi entitas, manajemen, dan anggota lainnya yang dijalankan untuk menentukan strategi yang melingkupi perusahaan, didesain untuk mengidentifikasi kejadian yang dapat mempengaruhi entitas, mengelola risiko, menyediakan keyakinan yang memadai untuk pencapaian entitas. Teori sinyal menjelaskan bahwa penerapan

dan pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) merupakan salah satu sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor dan pemegang saham dalam pelaksanaan *good corporate governance*.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena tingginya nilai perusahaan mengikuti tingginya kemakmuran para pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset (Siahaan, 2017). Bentuk hasil yang didapatkan dari kinerja perusahaan tersebut dicerminkan dalam harga saham di pasar modal. Harga saham yang tinggi akan cenderung membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang perlu diperhatikan oleh investor dan kreditur. Ukuran perusahaan dibagi menjadi perusahaan kecil dan besar, perusahaan yang masuk dalam kategori besar memiliki sistem yang lebih kompleks serta profit yang lebih tinggi, hal tersebut menyebabkan perusahaan juga menghadapi resiko yang lebih besar, (Fajriah et al 2022). Ukuran perusahaan juga memengaruhi nilai suatu perusahaan, dengan semakin besarnya ukuran atau skala perusahaan maka semakin mudah memperoleh pendanaan dari sumber internal maupun eksternal. Manajer ingin mempertahankan laba untuk meningkatkan ukuran perusahaan, besar kecilnya perusahaan tercermin dari bertambahnya aset perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan (Santoso & Janaeni, 2022).

Profitabilitas

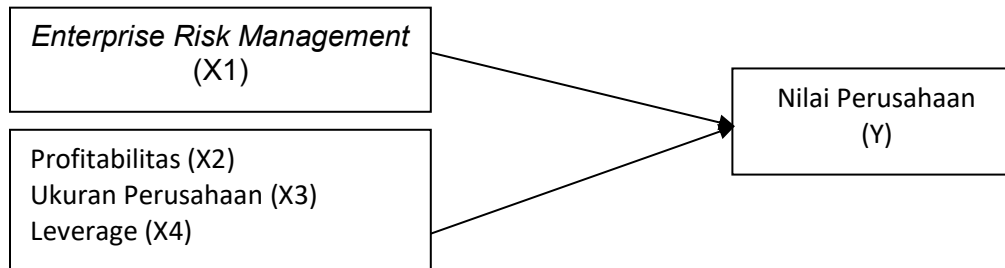
Profitabilitas sangatlah penting untuk kelangsungan usaha jangka panjang dalam sebuah perusahaan. Perusahaan yang memiliki biaya yang kecil dan laba yang dihasilkan lebih besar disebabkan karena peran manajer yang mampu mengelola perusahaan dengan baik. (Kasmir, 2010). Hal tersebut mengartikan bahwa profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektifitas dari kinerja manajemen dalam mengendalikan perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atas kegiatan operasionalnya adalah fokus utama pada pengukuran pencapaian suatu perusahaan. Para investor dalam menanamkan modalnya pasti salah satunya dengan harapan memperoleh return. Ketika perusahaan mencapai atau menghasilkan laba yang tinggi, maka semakin besar tingkat return yang didapatkan investor.

Leverage

Menurut Kasmir (2010) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin tinggi.

Kerangka Pikir

Berdasarkan latar belakang masalah dan kajian teori, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat gambarkan sebagai berikut:



Gambar: 1 Kerangka Pikir

METODE PENELITIAN

Lokasi dan Waktu Penelitian

Objek yang diunakan dalam penelitian ini ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu laporan keuangan perusahaan periode 2019 sampai dengan 2022, dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia. Lokasi penelitian ini dilakukan di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah emiten yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2022. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dari total ukuran sampel atas penilaian peneliti tentang subjek mana yang sesuai dengan menggunakan kriteria penelitian. Berikut kriteria-kriteria perusahaan yang dijadikan sampel: (1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama periode penelitian yaitu 2019-2022, (2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan secara lengkap selama periode 2019-2022, (3) Perusahaan manufaktur yang mengalami laba selama periode 2019-2022, (4) Perusahaan manufaktur yang melakukan pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) secara konsisten pada laporan tahunan selama periode 2019-2022.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif atau data panel. Sedangkan sumber data yang digunakan penelitian adalah data sekunder dengan empelajari dan mengidentifikasi yang berupa laporan tahunan (*AnnualReport*) dan laporan berkelanjutan (*sustainability report*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari situs resmi wabsite www.idx.co.id masing-masing perusahaan, serta informasi yang bersumber dari literatur dan informasi lain yang berhubungan dengan penelitian ini.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengambilan data yang digunakan pada pengkajian ini adalah dokumentasi yaitu dengan mencatat data yang diperlukan yang terdapat di dalam laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan serta situs idx.com. Selain itu, dibuat perhitungan untuk tiap variable lalu dilanjutkan dengan analisis data.

Teknik Analisis data

Agar suatu data yang yang dikumpulkan dapat bermanfaat, maka harus diolah dan dianalisis terlebih dahulu sehingga dapat disajikan dasar pengambilan keputusan. Analisis data merupakan suatu proses untuk merubah data menjadi informasi yang ringkas dan jelas dalam menerangkan atau menginterpretasi suatu data atau angka (Darwin et al., 2021). Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *corporate social responsibility*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan, dengan menggunakan persamaan dari regresi linear berganda. Dalam prosesnya analisis regresi linear berganda juga dilakukan uji kualitas data yang terdiri dari uji validitas dan uji reabilitas. Kemudian dilakukan uji persamaan analisis dan uji hipotesis statistik.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Wilayah Penelitian

Wilayah penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu laporan keuangan perusahaan periode 2019 sampai dengan 2022. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dari total ukuran sampel atas penilaian peneliti tentang subjek mana yang sesuai dengan menggunakan

Tabel 1 Perolehan Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama tahun 2019-2022	161
Perusahaan Manufaktur yang <i>Anuall Repport-nya</i> tidak dapat di akses	(32)
Perusahaan Manufaktur yang mengalami kerugian selama tahun penelitian 2019-2022	(58)
Perusahaan Manufaktur yang menggunakan mata uang asing	(30)
Jumlah perusahaan yang memiliki kriteria	41
Jumlah observasi selama 4 tahun pengamatan (4 x 41)	(164)

Berdasarkan Tabel 1 diatas, perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 41 perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *enterprise risk management* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak mengonfirmasi teori *signalling* yang menekankan pentingnya informasi yang diungkapkan oleh perusahaan untuk keputusan investor pihak luar perusahaan (Devi et al., 2017). *Enterprise Risk Management* (ERM) dalam perusahaan sangat penting untuk menjaga stabilitas perusahaan, *Enterprise Risk Management* (ERM) yang tinggi menggambarkan tata kelola perusahaan yang baik.

Ahrian et al., (2017), pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) adalah cara dimana perusahaan dalam melakukan pengelolaan risiko untuk mengungkapkan dampaknya dimasa depan. Sajida & Purwanto (2021), manajemen risiko perusahaan *Enterprise Risk Management* (ERM) bertujuan untuk membangun nilai perusahaan yang menjadi sebuah gambaran bagaimana kondisi kejayaan atau kesejahteraan para pemegang kepentingannya. Meskipun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *enterprise risk management* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Munawwaroh (2021) dari hasil penelitian ini menunjukan bahwa *Enterprise Risk Management* tidak mempunyai pengaruh yang kuat terhadap peningkatan nilai perusahaan, dimana penerapan *Enterprise Risk Management* masih terbatas sehingga investor tidak melihat informasi mengenai manajemen risiko secara keseluruhan dalam pengambilan keputusan. Hubungan yang tidak berpengaruh ini menggambarkan bahwa perusahaan masih memerlukan informasi yang akurat dan kuat yang akan diberikan kepada *stakeholder* berkaitan dengan pengelolaan risiko yang disajikan dalam laporan tahunan perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *signalling* yang mencermati bahwa pihak manajemen perusahaan khususnya perusahaan yang telah *gopublic* pasti memberikan informasi kepada para investor sehingga investor dapat mengetahui keadaan perusahaan dan prospeknya di masa depan. Oleh sebab itu, dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi investor dapat membedakan perusahaan mana yang memiliki nilai perusahaan yang baik, sehingga dimasa mendatang dapat memberikan keuntungan bagi investor. Hal ini diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada pihak investor yang akan berdampak terhadap naiknya nilai perusahaan (Saputro, 2018).

Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang perlu diperhatikan oleh investor dan kreditor. Ukuran perusahaan di bagi menjadi perusahaan kecil dan besar, perusahaan yang masuk dalam kategori besar memiliki sistem yang lebih kompleks serta profit yang lebih tinggi (Fajriah et al., 2022). Ukuran perusahaan juga mempengaruhi nilai suatu perusahaan dengan semakin besarnya ukuran atau skala perusahaan maka semakin mudah memperoleh pendanaan dari sumber internal maupun eksternal.

ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya. Investor akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mengonfirmasi teori *signalling* yang mencermati bahwa pihak manajemen perusahaan terkhususnya perusahaan yang telah *go public* pasti memberikan informasi kepada para investor sehingga investor dapat mengetahui keadaan perusahaan dan prospeknya di masa depan. Oleh sebab itu, dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi investor dapat membedakan perusahaan mana yang memiliki nilai perusahaan yang baik, sehingga dimasa mendatang dapat memberikan keuntungan bagi investor. Hal ini diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada pihak investor yang akan berdampak terhadap naiknya nilai perusahaan Saputro (2018). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang bagus mendapat sinyal baik bagi para investor untuk menanamkan modalnya yang berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan.

Kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atas kegiatan operasionalnya adalah fokus utama pada pengukuran pencapaian suatu perusahaan. Hal tersebut menjadi sinyal positif bagi para investor sehingga perusahaan mendapatkan penilaian pasar yang baik yang akan berdampak terhadap naiknya nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan disebabkan karena pada beberapa periode terjadi peningkatan aset yang dimiliki tanpa diikuti dengan peningkatan laba (Wibowo dan Aisjah, 2011). Sehingga pemegang saham memandang bahwa kinerja perusahaan kurang efektif dalam menggunakan asetnya. Hal itu membuat pemegang saham kurang memperhatikan indikator ROA dalam melakukan investasi.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan teori keagenan yang menjelaskan hubungan keagenan (*agency relationship*) dimana hubungan yang dimaksud adalah hubungan kontrak antara pihak manajerial (*agent*) dan pihak pemegang saham (*principal*) dimana pihak manajerial (*agent*) memiliki tugas sebagai pengambilan keputusan dalam kegiatan operasional perusahaan (Jensen dan Meckling 1976 dalam Pangestu, 2023).

Penggunaan utang dalam perusahaan akan meningkatkan nilai dari perusahaan sampai pada titik tertentu namun setelah titik tertentu penggunaan utang justru akan menurunkan nilai perusahaan apabila keuntungan dan penggunaan utang tidak sebanding. Perusahaan akan berutang sampai pada tingkat utang tertentu, atau dapat dikatakan perusahaan dapat menentukan target rasio utang yang optimal. Rasio utang yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan apabila keuntungan dan penggunaan utang sebanding (Sitepu, 2013). Hal ini menunjukkan peningkatan penggunaan utang yang optimal digunakan sebagai tambahan modal untuk melakukan pengembangan (ekspansi) perusahaan. Jika ekspansi perusahaan berhasil, maka utang dapat dibayar dan investor akan mendapat pengembalian sebagai akibat dari peningkatan profitabilitas perusahaan. Keadaan ini dapat menyebabkan investor tidak akan menarik investasinya sehingga harga pasar tetap stabil atau mengalami peningkatan yang diikuti meningkatnya nilai perusahaan.

Winata dan Surjadi (2024) mengatakan nilai leverage yang tinggi dapat menguntungkan perusahaan karena dapat mengurangi pajak penghasilan. Dengan adanya pengurangan pada pajak penghasilan mengakibatkan perusahaan menghasilkan laba yang lebih besar yang nantinya akan digunakan untuk pembagian dividen ataupun ditetapkan sebagai laba ditahan untuk membiayai

operasional di masa depan. Dengan adanya pengurangan pajak penghasilan atas bunga dari penggunaan leverage membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat beserta harga saham perusahaan di pasar.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Pengungkapan *Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan masih memerlukan informasi yang akurat dan kuat yang akan diberikan kepada stakeholder berkaitan dengan pengelolaan risiko yang disajikan dalam laporan tahunan perusahaan. Kurangnya informasi mengenai pengelolaan risiko menjadikan investor di Indonesia belum bisa menangkap pengungkapan risiko sebagai sinyal yang baik (*goodnews*) sehingga tidak bisa meningkatkan persepsi pasar untuk mendorong nilai perusahaan.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya. Investor akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat.
3. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pada beberapa periode terjadi peningkatan aset yang dimiliki tanpa diikuti dengan peningkatan laba. Sehingga pemegang saham memandang bahwa kinerja perusahaan kurang efektif dalam menggunakan asetnya. Hal itu membuat pemegang saham kurang memperhatikan indikator profitabilitas dalam melakukan investasi, sehingga peningkatan profitabilitas tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.
4. *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang yang optimal digunakan sebagai tambahan modal untuk melakukan pengembangan (ekspansi) perusahaan. Jika ekspansi perusahaan berhasil, maka utang dapat dibayar dan investor akan mendapat pengembalian sebagai akibat dari peningkatan profitabilitas perusahaan. Keadaan ini dapat menyebabkan investor tidak akan menarik investasinya sehingga harga pasar tetap stabil atau mengalami peningkatan yang diikuti meningkatnya nilai perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu peneliti menemukan bahwa tidak semua Perusahaan ada laporan tahunannya (*annual report*) di situs BEI, sehingga peneliti harus menelusuri website Perusahaan tersebut, yang mana hal ini membuat waktu penelitian menjadi lebih lambat dari yang telah ditentukan.

Saran

Berdasarkan hasil dan analisa yang telah dilakukan oleh peneliti, penelitian ini masih banyak kekurangan, sehingga banyak yang perlu diperbaiki dan diperhatikan lagi untuk penelitian berikutnya. Adapun saran dari penulis untuk penelitian berikutnya yaitu bagi peneliti selanjutnya

disarankan untuk menggunakan perusahaan pada sektor lain, tidak hanya manufaktur sehingga dapat dibandingkan hasilnya dengan penelitian sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahrian, S. I., Cahyono, D., & Nastiti, A. S. (2017). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure Dan Intellectual Capital Disclosure Pada Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Jurnal Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Jember*, 3, 473–482. <https://doi.org/10.7868/s0026898417020173>.
- Arifah, E., & Wirajaya, I. G. A. (2018). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol. *E-Jurnal Akuntansi*, 25, 1607. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v25.i02.p30>.
- Darwin, M., Mamondol, M. R., Sormin, S. A., Nurhayati, Y., Tambunan, H., Sylvia, D., Adnyana, I. M. D. M., Prasetyo, B., Pasionista, V., & Gebang, A. A. (2021). *Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif Kualitatif* (Issue June).
- Devi, S., Budiasih, I. G. N., & Badera, I. D. N. (2017). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 20–45. <https://doi.org/10.21002/jaki.2017.02>.
- Fajriah, I. N., & Ghozali, I. (2022). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimediasi Oleh Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(4), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>.
- Faizah, S. N., & Pujiono, P. (2022). Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Akunesa*, 10 (2), 81–93. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v10n2.p81-93>.
- Fauziah, P. N., & Nurhayati. (2021). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Bandung Conference Serise Accountancy*, 308–314.
- Hidayat, I., & Khotimah, K. husnul. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/jjakes.v10i1.1175>.
- Kasmir. 2010. Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi Kedua. Prenadamedia Group: Jakarta.
- Moeller, R. R. (2011). *COSO Enterprise Risk Management: Establishing Effective Governance, Risk and Compliance Processes Second Edition*. New Jersey: John Willey & Sons Inc.
- Mungawanah, U. R. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Jasa Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi Terdaftar Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2016). *Semantic Scholar*.
- Pangestu, T. (2023). *Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Listing tahun 2020 pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 02(02), 145–160.
- Prabowo, A. (2022). *Pengaruh EMR Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur*

- yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 1–78.
- Rivandi, M. (2018). Pengaruh intellectual capital disclosure, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Pundi*, 2(1), 41–54. <https://doi.org/10.31575/jp.v2i1.61>.
- Sajida, Y. A., & Purwanto, A. (2021). Analisis Pengaruh Enterprise Risk Management (ERM) Dan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2019. *Dipo*, 10(4), 1–14.
- Saputro, R. E. (2018). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Biaya Utang (Cost of Debt) Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2013-2017). *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta*. Siahaan, S. B. (2017). *No Title*. 1, 81–95.
- Siahaan, S. B. (2017). *No Title*. 1, 81–95.
- Sitepu, R. O. (2013). Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Aktivitas Investasi Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi: Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Sumatera Utara, Medan*. <https://repositori.usu.ac.id/handle/123456789/64918?show=full>
- Syafitri, K., Rosdini, D., Sari, P. Y., Studi, P., Akuntansi, M., Ekonomi, F., & Padjadjaran, U. (2023). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM) , Terhadap Nilai Perusahaan. 11(1), 177–182. <https://doi.org/10.17509/jrak.v11i1.47933>.
- Wibowo, R., & Aisjah, S. (2011). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Brawijaya*.
- Winata, J., & Surjadi, L. (2024). Pengaruh Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, VI(3), 1238–1247.