

## Pengaruh Enterprise Risk Management terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi

Arif Darmawan<sup>1</sup>, Melinda Wanda<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Politeknik Negeri Batam

\*Korespondensi: darmawan@polibatam.ac.id

### Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh Enterprise Risk Management terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan 90 data perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 - 2020. Tobin's Q digunakan untuk mengukur variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan, sedangkan Variabel independen dihitung menggunakan variabel dummy, nilai 1 untuk perusahaan merepkan ERM dan 0 untuk lainnya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ERM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** Enterprise Risk Management, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, ROA, Kepemilikan Manajerial

### Abstract

*The purpose of this research is to determine the effect of Enterprise Risk Management on company value. This research uses data from 90 consumer goods industrial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2015 - 2020. Tobin's Q is used to measure the dependent variable, namely Company Value, while the independent variable is calculated using a dummy variable, a value of 1 for companies reporting ERM and 0 for others. The research results show that ERM has no effect on company value. Company size has a negative effect on company value. ROA has a positive effect on company value. Managerial ownership has no effect on company value.*

**Keywords:** Enterprise Risk Management, Company Value, Company Size, ROA, Managerial Ownership

## PENDAHULUAN

Saat melakukan kegiatan operasionalnya, perusahaan berhadapan dengan suatu kondisi yang belum diketahui pasti, yang dapat mempengaruhi keberhasilan maupun kegagalan dalam mencapai tujuan perusahaan. Menghadapi keadaan yang ada, perusahaan harus menyediakan fasilitas bagi manajemen yang dapat dimanfaatkan untuk mengelola risiko (Sanjaya & Linawati, 2015). Upaya untuk meningkatkan kualitas dalam penerapan manajemen risiko dilakukan melalui manajemen risiko yang terintegrasi, yaitu Enterprise Risk Management (ERM).

ERM memiliki tujuan untuk menghasilkan suatu sistem atau mekanisme dalam suatu organisasi sehingga risiko yang merugikan dapat diprediksi dan dikelola untuk meningkatkan nilai perusahaan (Hoyt dan Liebenberg, 2011). Salah satu tujuan ERM adalah menciptakan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh ERM dan dipengaruhi oleh beberapa variabel lain yaitu profitabilitas yang diukur dengan return on assets (ROA), ukuran perusahaan yang diukur dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan, dan kepemilikan manajemen yang diukur dengan jumlah saham. dimiliki manajemen dibagi saham beredar dikalikan 100%

Penelitian ini menggunakan Tobin's Q dalam mengukur nilai-nilai berdasarkan perspektif pasar yang mencerminkan harapan investor masa depan (Lin et al., 2012). Beberapa penelitian sebelumnya yang terkait ERM terhadap nilai perusahaan telah dilakukan dan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang pernah diteliti dari luar negeri oleh McShane et al. (2011) dan Tahir & Razali (2011) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh positif yang signifikan antara ERM dan nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian juga dilakukan oleh Hoyt & Liebenberg (2011), Bertinetti et al. (2013), Rasid et al. (2014) menyatakan bahwa implementasi ERM memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kinerja organisasi.

Beberapa penelitian sebelumnya yang terkait ERM terhadap nilai perusahaan telah dilakukan di dalam negeri. Penelitian yang pernah diteliti di dalam negeri oleh Aditya & Naomi (2017), Devi et al. (2017), Pratiwi et al. (2018) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ERM signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya juga dilakukan oleh Hasibuan (2017), Ardianto & Rivandi (2018), menyatakan bahwa manajemen risiko perusahaan dan audit komite tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Iswajuni et al. (2018). Penelitian tersebut meneliti tentang pengaruh manajemen risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai ERM, ROA dan ukuran perusahaan membaik. Pendekatan ini memberikan pemahaman yang lebih baik, bahwa pelaksanaan ERM dan variabel kontrol mampu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang mengambil sampel dari perusahaan manufaktur yang go public tahun 2010 - 2013, dengan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada sampel yaitu perusahaan industri barang konsumsi yang go public periode 2015 - 2020. Peneliti memilih sektor industri barang konsumsi, hal ini dikarenakan produk barang konsumsi selalu dibutuhkan dalam kehidupan sehari-hari dibandingkan dengan jenis industri sektor lain. Sektor barang konsumsi termasuk dalam sektor defensif. Pada sektor ini cenderung bertahan di tengah kondisi ekonomi yang menurun karena sifatnya yang merupakan kebutuhan pokok (Kusumajati, 2009). Secara alamiah manusia pasti membutuhkannya sebagai kebutuhan pokok, sehingga perusahaan industri sektor barang konsumsi berjalan sangat konsisten.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, menarik untuk diteliti sejauh mana ERM berpengaruh terhadap nilai perusahaan industri sektor barang konsumsi yang cenderung bertahan dan disarankan untuk menggunakan manajemen resiko untuk mendapatkan nilai perusahaan yang lebih besar, sehingga penulis merasa tertarik meneliti dengan judul "PENGARUH

## **KAJIAN TEORI, LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Kajian Teori**

#### ***Agency Theory***

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai pihak principal dan agen perusahaan sebagai manajemen atas kesepakatan kontrak kerja untuk mencapai tujuan yang sama (Jeinsein & Meckling, 1976). Pada perusahaan besar dan go public, keberadaan terpisah antara pemilik dan manajemen terutama dalam hal operasional perusahaan mencerminkan harapan masa depan investor (Lin, Wein, & Yui, 2012). Principal dan agen memiliki tujuan yang sama, maka agen akan mendukung dan melaksanakan semua yang diperintahkan oleh principal selaku pemegang saham.

#### ***Signaling Theory***

*Signaling Theory* merupakan informasi yang dipublikasikan dan akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Hartono, 2000). Informasi berupa aktivitas perusahaan maupun informasi tentang kemampuan perusahaan memperoleh laba dapat dipertimbangkan lagi oleh investor. Manajemen selalu berusaha mengungkapkan informasi pribadi yang menurut pertimbangan perusahaan sangat diminati investor dan pemegang saham khususnya jika informasi tersebut merupakan berita baik.

#### ***Efficient Market Hypothesis***

Efisiensi pasar modal adalah situasi dimana harga saham menyesuaikan diri dengan cepat terhadap informasi tambahan, sehingga harga saham sudah memasukkan semua informasi yang tersedia (Reilly & Brown, 2012). Penelitian ini menggunakan informasi saham milik manajemen dan informasi saham beredar, yang dapat dengan cepat disesuaikan dengan pasar. Penilaian pasar yang efektif dapat dilihat dari dua hal, yaitu keberadaan atau kelengkapan informasi dan keputusan atau tindakan investor atas informasi yang diperolehnya (Hartono, 2019).

### **Kajian Literatur dan Pengembangan Hipotesis**

Penelitian McShane et al. (2011) di Taiwan yang bertujuan untuk mengetahui apakah ERM mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa terdapat adanya hubungan positif antara peningkatan level kemampuan Traditional Risk Management (TRM) dan nilai perusahaan, tetapi tidak ada peningkatan nilai tambahan bagi ERM. ERM hanya berpengaruh positif terhadap ukuran perusahaan.

Penelitian Tahir & Razali (2011) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh positif yang signifikan antara RM dan nilai perusahaan. Hasil empiris melaporkan bahwa ERM berhubungan positif dengan nilai perusahaan tetapi tidak signifikan. Ukuran perusahaan dan ROA menjalin hubungan negatif dan signifikan dengan nilai perusahaan.

Penelitian Hoyt & Liebenberg (2011) menyatakan bahwa koefisien pada ERM adalah positif dan signifikan. Estimasi koefisien menunjukkan bahwa perusahaan asuransi yang terlibat dalam ERM dihargai sekitar 20% lebih tinggi daripada perusahaan asuransi yang lain. Mereka juga menemukan hubungan positif antara dividen dan nilai perusahaan, konsisten dengan anggapan bahwa pembayaran dividen adalah metode yang berharga untuk mengurangi biaya agensi.

Bertinetti et al. (2013) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menyelidiki dampak dari penerapan ERM pada nilai perusahaan. Penelitian tersebut menggunakan analisis regresi data panel dengan sampel 200 perusahaan Eropa baik industri keuangan maupun non-keuangan. Hasil penelitian menyatakan bahwa adanya hubungan positif yang signifikan secara statistik antara adopsi ERM dan nilai perusahaan.

Penelitian Rasid et al. (2014) menggunakan metode penelitian survey yang melibatkan 106 lembaga keuangan (FI) di Malaysia. Tujuannya untuk menguji hubungan antara *Management Accounting System* (MAS), *Enterprise Risk Management* (ERM) dan kinerja organisasi dengan memeriksa karakteristik informasi MAS yang sesuai dengan implementasi ERM. Hasilnya signifikan pada hubungan antara ERM dan sistem akuntansi manajemen. Hasil menunjukkan bahwa implementasi ERM memerlukan penggunaan informasi sistem akuntansi manajemen canggih.

Penelitian yang dilakukan Aditya & Naomi (2017) menguji pengaruh penerapan ERM dan variabel kontrol terhadap nilai perusahaan. Alat analisis dalam penelitian tersebut menggunakan regresi berganda dengan objek penelitian ialah perusahaan sektor konstruksi dan properti yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ERM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Studi oleh Devi et al. (2017) bertujuan untuk mendapatkan bukti kuat tentang dampak manajemen risiko perusahaan dan modal intelektual (IC) terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian adalah 73 perusahaan bukan keuangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2010 hingga 2014. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi data panel. Hasil penelitian membuktikan bahwa pengungkapan informasi ERM berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Hasibuan (2017) mengungkapkan pengaruh risiko keuangan dan risiko operasional terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dalam pengambilan sampel yang memperoleh 17 sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen risiko tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Pratiwi et al. (2018) menguji manajemen risiko terhadap nilai perusahaan. Sampel dari penelitian ini adalah 24 perusahaan transportasi yang ada di BEI menggunakan metode purposive sampling. Hasil menunjukkan bahwa risiko keuangan, risiko operasional, dan risiko pemberdayaan berpengaruh dengan nilai perusahaan.

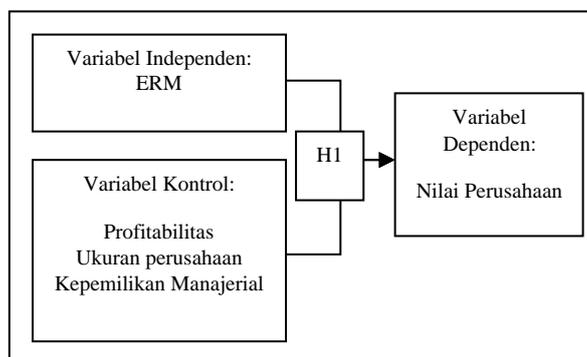
Penelitian Ardianto & Rivandi (2018) menguji pengaruh pengungkapan manajemen risiko perusahaan, modal intelektual, dan pengungkapan struktur manajemen terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian ini adalah 52 perusahaan di BEI yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah model regresi berganda, dan hasilnya menunjukkan bahwa manajemen risiko perusahaan dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Pengembangan Hipotesis

ERM memiliki peran penting untuk menjaga stabilitas perusahaan. Penerapan ERM yang tepat akan memberikan kontribusi pada tata kelola risiko perusahaan yang semakin baik. Tata kelola risiko yang baik pada perusahaan akan mampu mengurangi risiko kegagalan atau kebangkrutan dengan mengidentifikasi hal - hal yang akan berdampak buruk terhadap perusahaan. ERM memberikan ukuran untuk setiap manajer dalam mengambil keputusan, sehingga lebih berhati - hati dan memiliki ukuran resiko untuk setiap keputusan (Fahmi, 2015). Suatu perusahaan juga akan memiliki arah yang jelas dengan melihat risiko yang telah dipertimbangkan oleh ERM, sehingga mampu meminimalkan kerugian dan memperoleh laba untuk meningkatkan nilai perusahaan dan dengan laba yang diperoleh lebih besar daripada keuntungan mampu menarik investor (Dossuigi, 2009). Informasi penerapan ERM melalui pengungkapan ERM dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hoyt & Liebeinberg, 2008). Informasi penerapan ERM terdapat korelasi positif dan signifikan dengan nilai perusahaan (Hoyt et al., 2008). Penerapan ERM yang mampu meningkatkan nilai perusahaan dirumuskan melalui hipotesis berikut.

#### H1: ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hipotesis tersebut maka model penelitian dapat dilihat pada gambar 1



**Gambar 1. Model Penelitian**

Sumber: Penulis, 2024

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif yang berfokus pada pengujian hipotesis. Asumsi yang digunakan adalah variabel terukur yang dimulai dengan hipotesis dan teori. Penelitian ini juga menggunakan data sekunder yang diperoleh dari sumber data laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang didapatkan oleh pasar keuangan (harga pasar) yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor). Penelitian ini menggunakan Tobin's Q yang dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$Q = \frac{(\sum \text{Outstanding shares} \times \text{Closing Price}) + \text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber: (Iswajuni, Soetedjo, & Manasikana, 2018)

### Enterprise Risk Management (ERM)

*Enterprise Risk Management* (ERM) adalah proses yang dibawah oleh manajemen, dewan direksi, dan personil lainnya yang berjalan dalam penentuan strategi dan mencakup organisasi secara keseluruhan (Moeller, 2009). ERM juga mengidentifikasi dan menilai seberapa besar risiko, mengintegrasikan semua jenis risiko. ERM dapat diukur diukur dengan pencarian frase dalam laporan keuangan tahunan perusahaan yang sama dengan kata berikut, "ERM", "Chief Risk Officer", "Risk Committee", "Strategic Risk Management", "Consolidated Risk Management", "Holistic Risk Management", "Integrated Risk Management" menggunakan variabel dummy, nilai 1 untuk perusahaan menerapkan ERM dan 0 untuk yang lainnya.

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan ukuran yang dinyatakan dengan total asset atau total penjualan bersih. Ukuran perusahaan dibagi menjadi tiga kategori, yaitu perusahaan besar, menengah dan kecil. Penentuan ukuran perusahaan didasarkan pada total asset perusahaan. Ukuran perusahaan adalah ukuran atau jumlah asset yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total asset})$$

Sumber: (Iswajuni, Soetedjo, & Manasikana, 2018)

### Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan di masa depan dan merupakan indikator keberhasilan operasi. Rasio profitabilitas dapat dihitung dengan ROA. ROA adalah rasio laba bersih terhadap total asset perusahaan. Data ROA dapat dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Asset}}$$

Sumber: (Iswajuni, Soetedjo, & Manasikana, 2018)

### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah sebuah ukuran persentase saham yang dimiliki oleh manajemen atau pihak yang terlibat langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan rumus:

$$\frac{\Sigma \text{ Saham yang dimiliki Manajemen}}{\Sigma \text{ Saham yang beredar}} \times 1$$

Sumber: (Iswajuni, Soetedjo, & Manasikana, 2018)

## Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu jenis nominal (dummy) dan rasio. Jenis data adalah data sekunder yang didapatkan dari data laporan keuangan yang telah diaudit dan laporan keuangan perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dari periode 2015 - 2020. Laporan keuangan perusahaan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## Lokasi dan Obyek Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan yahooofinance dengan objek penelitian pada laporan keuangan tahunan menerbitkan informasi penggunaan ERM, profitabilitas, kepemilikan saham, dan ukuran perusahaan.

## Teknik Penarikan Sampel

Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, karena sampel diambil sesuai kriteria yang telah ditetapkan. Pemilihan dilakukan secara purposive menggunakan judgement dengan menekankan pada beberapa kriteria sampel yang dijadikan indikator. Adapun kriteria yang ditentukan sebagai berikut:

1. Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 - 2020.
2. Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang memiliki Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan lengkap selama periode 2015 - 2020.
3. Perusahaan yang menyediakan data harga saham lengkap pada akhir tahun selama periode 2015 - 2020.
4. Menggunakan satuan mata uang rupiah selama periode 2015 - 2020.

## Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu diperoleh menggunakan data arsip yang dapat diperoleh dari basis data [www.idx.com](http://www.idx.com) atau situs resmi Bursa Efek Indonesia. Data arsip digunakan karena penelitian ini sepenuhnya memperoleh data laporan keuangan tahunan yang sudah berlalu mulai dari periode 2015 - 2018.

## Teknik Pengolahan Data

Teknik pengolahan data pada penelitian ini menggunakan aplikasi statistik yaitu SPSS 20. SPSS 20 mampu memberikan hasil data olah yang diperlukan dalam penelitian ini.

## Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan untuk menguji dan membuktikan hipotesis dalam penelitian ini adalah model regresi berganda. Model penelitian untuk penelitian ini dapat dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$Q = \alpha + \beta_1 \text{ERM} + \beta_2 \text{KM} + \beta_3 \text{SIZE} + \beta_4 \text{ROA} + \epsilon.$$

Penjelasan:

Q = nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q

$\alpha$  = koefisien intercept

$\beta_{1-4}$  = koefisien untuk masing - masing variabel independen.

Pengujian hipotesis menggunakan distribusi t sebagai uji stastistik. Uji stastistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali, 2016). Analisis regresi juga digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas dengan variabel terikat. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk mengetahui pengaruh Enterprise Risk Management (ERM), ukuran perusahaanaan, profitabilitas (ROA), dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi 0,05 ( $\alpha = 0,05$ ). Penerimaan atau penolakan hipotesis dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikan  $> 0,05$  maka hipotesis ditolak.
2. Jika nilai signifikan  $\leq 0,05$  maka hipotesis diterima.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Karakteristik Sampel

Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI selama kurun waktu enam tahun yaitu tahun 2015 sampai 2020. Penentuan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Jumlah data sampel yang digunakan dapat dilihat pada tabel 1.

**Tabel 1. Jumlah Sampel**

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1	Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama.	80	480
2	Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang tidak memiliki Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan lengkap selama periode 2015 - 2020.	(38)	(228)
3	Perusahaan yang tidak menyediakan data harga saham lengkap pada akhir tahun selama periode 2015 - 2020.	(24)	(144)
4	Perusahaan yang tidak menggunakan satuan mata uang rupiah selama periode 2015 - 2020.	(3)	(18)
Jumlah sampel penelitian		15	90

Sumber: Diolah sendiri

Berdasarkan tahapan penetapan dan penarikan sampel jumlah sampel pada tabel 1, diperoleh hasil yakni jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI yaitu sebanyak

80 perusahaan. Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang tidak memiliki Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan lengkap selama periode 2015 - 2020. dijumlahkan sebanyak 38 perusahaan. Perusahaan yang menyediakan data lengkap mengenai harga saham pada akhir tahun selama periode 2015 - 2020 dijumlahkan sebanyak 24 perusahaan. Perusahaan yang tidak menggunakan satuan mata uang rupiah selama periode 2015 - 2020 dijumlahkan setiap tahunnya sebanyak 3 perusahaan.

Berdasarkan data tersebut, perusahaan yang dapat dijadikan sampel dalam meneliti pengaruh Enterprise Risk Management, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan tahun 2015 - 2020 sebanyak 15 perusahaan.

## Statistik Deskriptif

Adapun hasil statistik deskriptif sampel yang digunakan pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2:

**Tabel 2. Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ERM	90	0,00	1,00	1,0000	,00000
LN.TA	90	26,66	37,52	31,5191	3,42167
ROA	90	-2,64	,61	,0734	,31691
KM	90	,00	,48	,0457	,09811
Tobin's Q	90	,18	12,26	2,0599	2,63347
Valid N listwise	90				

Sumber: Data yang diolah menggunakan SPSS 20

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sejumlah 90 data. Tabel 4.2 menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan nilai standar deviasi dari setiap variabel. Variabel Enterprise Risk Management (ERM) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00. Nilai maksimumnya sebesar 1,00. Nilai rata-rata menunjukkan 1,00 sedangkan nilai standar deviasi menunjukkan sebesar 0,00.

Variabel Ukuran Perusahaan yang diukur dengan menggunakan LN.TA menunjukkan nilai minimum sebesar 26,66. Nilai maksimum sebesar 37,52. Nilai rata-rata menunjukkan 31,5191 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 3,42167.

Variabel Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA menunjukkan nilai minimum sebesar -2,64. Nilai maksimum sebesar 0,61. Nilai rata-rata menunjukkan 0,0734, sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,31691.

Variabel Kepemilikan Manajerial menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00. Nilai maksimum sebesar 0,48. Nilai rata-rata 0,457 dan nilai standar deviasi 0,9811.

Variabel Nilai Perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q menunjukkan nilai minimum sebesar 0,18. Nilai maksimum menunjukkan sebesar 12,26. Nilai rata-rata menunjukkan nilai 2,0599 dan nilai standar deviasi menunjukkan sebesar 2,63347.

## Hasil Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel pengganggu atau variabel residual dalam model regresi berdistribusi normal. Model regresi yang baik

adalah memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Data dinyatakan normal apabila dalam uji kolmogorov-smirnov, nilai sig atau signifikansi lebih besar (>) dari 0,05. Di dalam penelitian ini menggunakan taraf signifikansi sebesar 5%, maka dapat disimpulkan distribusi data penelitian yang dinyatakan normal apabila memiliki nilai probabilitas lebih dari 0,05. Penelitian ini telah memenuhi syarat normal karena menggunakan sebanyak 90 sampel. Setelah dilakukan uji diperoleh hasil yang ditunjukkan pada tabel 4.3 sebagai berikut:

**Tabel 3. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

<b>Tobin's Q</b>	
N	90
Asymp. Sig. (2-tailed)	,173

Sumber: Data yang diolah menggunakan SPSS 20

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov di atas, maka dapat dilihat dari nilai signifikansinya sebesar 0,173. Variabel-variabel yang ada dalam uji Kolmogorov-Smirnov yang mempunyai Asymp. Sig. (2-tailed) di atas tingkat signifikan sebesar 0,05 dapat diartikan bahwa variabel-variabel tersebut memiliki distribusi normal, dan sebaliknya. Maka hal tersebut menunjukkan bahwa jika dilihat secara statistik, residual data yang digunakan dalam model regresi ini memiliki distribusi yang normal.

### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Pengujian dalam uji multikolinieritas dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) harus berada dibawah 10, hal ini akan dijelaskan sebagai berikut:

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas**

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
ERM	,975	1,025	Tidak Terjadi Multikolinieritas
LN.TA	,916	1,092	Tidak Terjadi Multikolinieritas
ROA	,996	1,004	Tidak Terjadi Multikolinieritas
KM	,903	1,107	Tidak Terjadi Multikolinieritas

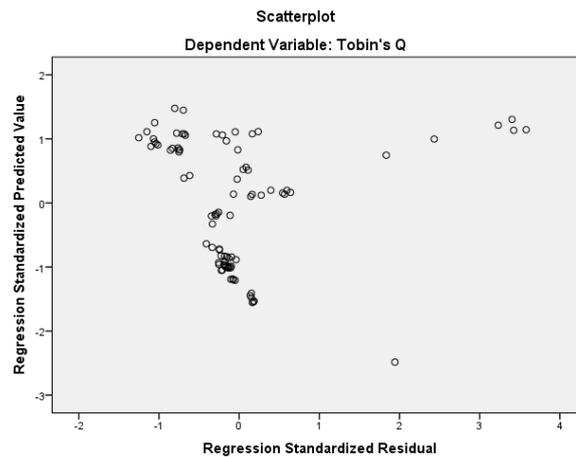
Sumber: Data yang diolah menggunakan SPSS 20

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat dilihat bahwa setiap variabel memiliki nilai tolerance lebih dari 0,1 dan nilai VIF nya tidak melebihi 10. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat Multikolinieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

Heterokedastisitas dideteksi Berdasarkan grafik plot yang diperoleh dari pengolahan data menggunakan program SPSS. Berdasarkan grafik scatterlot dalam

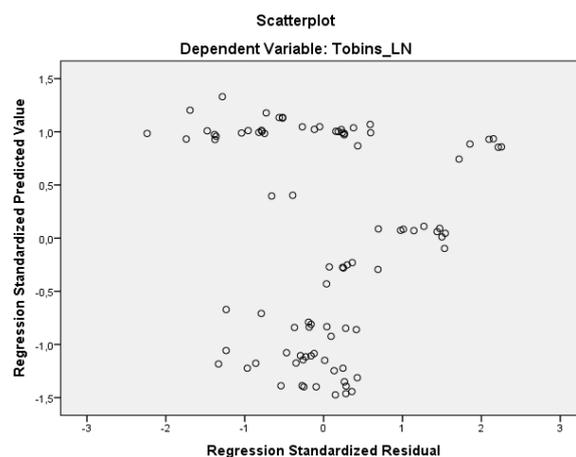
gambar 1 dibawah ini, terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tidak terbentuk pola dengan jelas. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Heterokedastisitas. Hasil Heterokedastisitas dapat digambarkan sebagaimana ditunjukkan pada gambar 1 dibawah ini:



**Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Sumber: Data yang diolah menggunakan SPSS 20

Berdasarkan grafik scatterplot di atas, maka dapat dilihat bahwa titik-titik membentuk pola tertentu dan data tidak menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi heterokedastisitas pada model regresi yang digunakan pada penelitian ini. Maka peneliti memutuskan untuk melakukan transformasi data untuk mengatasi terjadinya heterokedastisitas yang di tampilkan pada gambar 2:



**Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Sumber: Data yang diolah menggunakan SPSS 20

Berdasarkan grafik scatterplot yang telah di transformasi di atas, maka dapat dilihat bahwa titik-titik data menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi yang digunakan pada penelitian ini.

### Uji Analisis Linier Berganda

Syarat utama dilakukannya analisis regresi linier berganda adalah memastikan tidak adanya kebiasaan dalam hasil pengujian. Tidak adanya kebiasaan ini bisa dilihat dari terpenuhinya semua asumsi klasik Hasil perhitungan regresi yang dilakukan

melalui program SPSS diperoleh seperti yang terlihat dalam tabel 5 sebagai berikut:

**Tabel 5. Hasil Analisis Regresi**

Variabel	Unstandaized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	12,034	2,615	
ERM	,723	,998	,069
LN.TA	-,341	,075	-,443
ROA	1,631	,782	,196
KM	-,360	2,651	-,013

Sumber: Data yang diolah menggunakan SPSS 20

Hasil yang ditunjukkan output regresi pada Tabel 5 dapat dirumuskan dalam persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Tobin'sQ} = 12,034 + 0,723\text{ERM} - 0,341\text{LN.TA} + 1,631\text{ROA} - 0,360$$

Persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

Konstanta ( $\alpha$ ) Nilai konstanta ( $\alpha$ ) menunjukkan besarnya nilai variabel Tobin'sQ apabila nilai variabel ERM, LN.TA, ROA, dan KM adalah 0 (nol). Nilai konstanta sebesar 12,034 secara matematis menunjukkan bahwa apabila variabel ERM, LN.TA, ROA, dan KM bernilai 0 (nol) atau Tobin'sQ berdiri sendiri tanpa ada variabel ERM, LN.TA, ROA, dan KM maka nilai perusahaan senilai 12,034.

Koefisien Regresi ( $\beta$ ) Koefisien regresi ( $\beta$ ) menunjukkan angka kenaikan maupun penurunan variabel Tobin'sQ untuk setiap perubahan variabel bebas (ERM, LN.TA, ROA, dan KM) sebanyak satu satuan. Adapun tanda + atau - pada Koefisien regresi menandakan hubungan yang berbanding lurus (jika positif) dan berbanding terbalik (jika negatif) antara variabel bebas dan variabel terikat.

Koefisien regresi variabel ERM sebesar 0,723; dapat disimpulkan bahwa ERM memiliki hubungan berbanding lurus dengan Tobin'sQ. Semakin tinggi nilai ERM maka akan semakin tinggi pula nilai Tobin'sQ.

Koefisien regresi variabel LN.TA sebesar -0,341; dapat disimpulkan bahwa LN.TA memiliki hubungan yang berbanding terbalik dengan Tobin'sQ. Maka, semakin tinggi nilai LN.TA maka semakin rendah nilai Tobin'sQ.

Koefisien regresi variabel ROA sebesar 1,631; dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki hubungan searah dengan nilai Tobin'sQ. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin tinggi pula nilai Tobin'sQ.

Koefisien regresi variabel KM sebesar -0,360; dapat disimpulkan bahwa KM memiliki hubungan yang berbanding terbalik dengan Tobin'sQ. Maka, semakin tinggi nilai KM maka semakin rendah nilai Tobin'sQ.

## Uji Kelayakan Model

### Uji F

Uji kelayakan model dilakukan untuk menguji apakah model regresi dapat disebut layak atau tidak. Model regresi dapat dikatakan layak apabila memiliki nilai Sig F lebih kecil atau sama dengan alpha 0,05. Setelah dilakukan uji kelayakan model diperoleh hasil yang dapat dilihat pada Tabel 6 dibawah ini.

**Tabel 6. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	sig.
Regression	155,088	4	38,772	7,131	,000 <sup>b</sup>
Residual	462,144	85	5,437		
Total	617,232	89			

Sumber: Data yang diolah menggunakan SPSS 20

Berdasarkan tabel 6 diperoleh signifikansi uji F dengan nilai sebesar 0,000 ( $p < 0,05$ ) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah dinilai layak.

### Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>)

Uji Koefisien determinasi dilakukan untuk menguji kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen, sedangkan sisanya diberikan untuk variabel yang terdeteksi. Dengan nilai antara 0 sampai dengan 1. Selain itu hasil uji Koefisien determinasi juga menunjukkan seberapa kuat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Seperti yang ditunjukkan dalam Tabel 7 sebagai berikut:

**Tabel 7. Hasil Analisis Korelasi dan Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,501 <sup>a</sup>	,251	,216	2,33173

Sumber: Data yang diolah menggunakan SPSS 20

Apabila dilihat dari nilai R sebesar 0,501, maka hal tersebut menunjukkan bahwa ERM, LN.TA, ROA, KM mampu menjelaskan Tobin'sQ sebesar 50,1%. Sisanya sebesar 49,9% dipengaruhi oleh faktor lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi pada penelitian.

### Uji Hipotesis (Uji Statistik t)

Metode yang digunakan dalam uji t yaitu dengan membandingkan antara nilai signifikan hasil regresi dengan nilai  $\alpha$ . Berikut adalah kriteria pengambilan keputusan:

1. Apabila nilai signifikansi  $t > 0,05$  maka H<sub>0</sub> diterima, artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Apabila nilai signifikansi  $t < 0,05$  maka H<sub>0</sub> ditolak, artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Hasil perhitungan uji t yang menguji pengaruh antara Enterprise Risk Management, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan yang ditunjukkan dalam tabel 8 sebagai berikut:

**Tabel 8. Hasil Uji t**

Variabel	B	t	Sig.	Keterangan	Hipotesis
ERM	,069	,725	,471	Tidak Berpengaruh	Ditolak
LN.TA	-,443	-4,519	,000	Berpengaruh Negatif	Ditolak
ROA	,196	2,086	,040	Berpengaruh Positif	Diterima
KM	-,013	-,136	,892	Tidak Berpengaruh	Ditolak

Sumber: Data yang diolah menggunakan SPSS 20

1. Pengaruh Enterprise Risk Management terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien regresi variabel Enterprise Risk Management (ERM) adalah 0,069 dengan tingkat signifikansi 0,471. Nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05 sehingga Enterprise Risk Management (ERM) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama penelitian ini ditolak.
2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan (LN.TA) sebesar -0,443 dengan tingkat signifikansi 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti Ukuran Perusahaan (LN.TA) berpengaruh Negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua penelitian ini diterima.
3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien regresi variabel Profitabilitas (ROA) adalah 0,196 dengan tingkat signifikansi 0,040. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05 sehingga Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga penelitian ini diterima.
4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien regresi variabel Kepemilikan Manajerial (KM) adalah -0,136 dengan tingkat signifikansi 0,892. Nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05 sehingga Kepemilikan Manajerial (KM) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat penelitian ini ditolak.

## **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian mengenai Pengaruh Enterprise Risk Management terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2020 maka dapat disimpulkan bahwa Enterprise Risk Management tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Artinya dapat dikatakan bahwa besar kecilnya resiko yang dimiliki perusahaan tidak akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

## **KETERBATASAN DAN SARAN**

### **Keterbatasan**

Penelitian ini mengalami keterbatasan dan dapat dijadikan beberapa faktor yang dapat diperhatikan bagi peneliti dalam penelitian yang akan mendatang. Keterbatasan dalam penelitian tersebut yaitu (1) Penelitian ini hanya menggunakan sektor Industri Barang Konsumsi sehingga penelitian ini hanya dapat menjelaskan keadaan dari perusahaan yang berada di sektor Industri Barang Konsumsi; (2) Penelitian ini hanya menguji antara variabel Dependen terhadap Variabel Independen secara parsial. (3) Penelitian ini hanya menggunakan masing - masing satu indikator disetiap Variabel yang digunakan dalam penelitian.

### **Implikasi dan saran**

#### **Implikasi**

Berdasarkan hasil penelitian tersebut terdapat beberapa implikasi dari penelitian ini bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan setiap kegiatan Investasi yang akan dilakukan. Bagi manajemen, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan acuan dalam menjaga kualitas dari Nilai Perusahaan. Bagi pembaca, penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi mengenai Enterprise Risk Management, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Nilai Perusahaan.

### **Saran**

Berdasarkan keterbatasan tersebut, maka peneliti memberikan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya yaitu: Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan perusahaan sektor lainnya sebagai sampel penelitian; Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan faktor lain sebagai variabel Independen dalam menguji Nilai Perusahaan, selain Enterprise Risk Management, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial.; Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah atau menggunakan indikator lain untuk mengukur Nilai Perusahaan, seperti Price Book Value dan Price Earning Ratio; Penelitian selanjutnya diharapkan melakukan penelitian dengan model atau metode yang berbeda, seperti Moderating atau Intervening.

### **DAFTAR RUJUKAN**

- Aditya, O., & Naomi, P. (2017). Penerapan Manajemen Risiko Perusahaan dan Nilai Perusahaan di Sektor Konstruksi dan Properti. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 167-180.
- Ardianto, D., & Rivandi, M. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure dan Struktur Pengelolaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 2.
- Bertinetti, G. S., Cavezzali, E., & Gardenal, G. (2013). The Effect Of Enterprise Risk Management Implementation On The Firm Value Of European Companies. *SSRN Electronic Journal*, 10.
- Devi, S., Budiasih, I. G., & Badera, I. D. (2017). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1.
- Dossugi, S. (2009). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Penciptaan Nilai Pada Perusahaan-Perusahaan di Bursa Efek Jakarta. *Journal of Applied Finance and Accounting* 2, (1), 67-75.
- Fahmi, I. (2015). Pengantar Manajemen Keuangan Teori Dan Soal Jawab. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Semarang: BP Undip.
- Hartono, J. (2000). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. BPFE Yogyakarta.
- Hartono, J. (2019). Sistem Informasi Manajemen. Yogyakarta: Andi.
- Hasibuan, A. M. (2017). Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Transportasi yang terdaftar di BEI. *Finesta*, 52-57.

- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2008). The Value of Enterprise Risk Management. *Journal of Risk and Insurance*, 795-822.
- Hoyt, R. E., Moore, D. L., & Liebenberg, A. P. (2008). The Value of Enterprise Risk Management: Evidence from The U.S Insurance Industry. *Journal of Financial and Quantitative*, 26, 519-532.
- Hoyt, R., & Liebenberg, A. (2011). The Value of Enterprise Risk Management. *Journal of Risk and Insurance*, 795-822.
- Iswajuni, Soetedjo, & Manasikana. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management (ERM) Terhadap. *Journal Of Applied Managerial Accounting*, Page 147-153.
- Jensen, & Meckling. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, Pages 305-360.
- Kusumajati, W. (2009). Analisis Pengaruh Indikator Risiko Berdasarkan Akuntansi Terhadap Risiko Sistematis Saham Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2003-2007. *FE Universitas Indonesia*, 27.
- Lin, Y., Wen, & Yu. (2012). Enterprise Risk Management: Strategic antecedents, risk integration, and performance. *North American Actuarial Journal*, 16(1): 1-28.
- Lin, Y., Wen, M., & Yu, J. (2012). Enterprise Risk Management: Strategic antecedents, Risk Integration, and Performance. *North American Actuarial Journal*, 1-28.
- McShane, M. K., Nair, A., & Rustambekov, E. (2011). Does Enterprise Risk Management Increase Firm Value. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 641-658.
- Moeller, R. (2009). *Brink's Modern Internal Auditing: A Common Body of Knowledge*. New York: John Wiley & Sons.
- Pratiwi, R., Titisari, K. H., & Masitoh, E. (2018). Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2016). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Muhammadiyah Surakarta*, 6.
- Rasid, S. Z., Isa, C. R., & Ismail, W. (2014). Management Accounting Systems , Enterprise Risk Management and Organizational Performance in Financial Institutions. *Asian Review of Accounting*, 128-144.
- Reilly, K., & Brown, C. (2012). *Investment Analysis and Portfolio*. USA: South Western Cengage Learning.
- Ross, W. (2007). *Pengantar keuangan perusahaan*. Jakarta: Salemba empat.
- Sanjaya, C., & Linawati, N. (2015). Pengaruh Penerapan enterprise risk management dan Variabel Kontrol Terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Keuangan. *Finesta*, 52-57.
- Tahir, I. M., & Razali. (2011). The Relationship Between Enterprise Risk Management (ERM) and Firm Value: Evidence From Malaysian public Listed Companies. *Management*, 32-41.