

## PENGUNGKAPAN *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Siti Nor Faizah<sup>a</sup>, Pujiono<sup>b</sup>

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya, Surabaya, Indonesia<sup>a</sup>

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya, Surabaya, Indonesia<sup>b</sup>

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan dan tipe industri sebagai variabel kontrol. Sampel penelitian ini adalah semua perusahaan dari berbagai sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017. Metode yang digunakan adalah kuantitatif dengan mengumpulkan dokumen melalui laporan tahunan. *Enterprise Risk Management* dianalisis menggunakan metode *content analysis* dan nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Pemilihan sampel menggunakan metode Slovin. Data dianalisis dengan menggunakan regresi linear berganda dan kemudian data diproses dengan menggunakan SPSS 22. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** *Enterprise Risk Management*; Nilai Perusahaan; Ukuran Perusahaan; Tipe Industri.

### *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT DISCLOSURE ON FIRM VALUE*

#### ABSTRACT

*This study aims to determine the effect of Enterprise Risk Management disclosure on firm value with firm size and industry type as control variables. Sample of this study is all company of various sectors which listed on the Indonesia Stock Exchanged (IDX) during 2017. The method used in this study is quantitative by collecting documentation through annual reports. Enterprise Risk Management was analyzed using content analysis method and firm value was proxied using Tobin's Q. Sample selection using Slovin method. Data were analyzed using multiple linear regression and then data processed using SPSS 22. The result of this study show that Enterprise Risk Management disclosure has no influence on firm value.*

**Keywords:** *Enterprise Risk Management; Firm Value; Firm Size; Industry Type.*

#### PENDAHULUAN

Berkembangnya perekonomian di Indonesia ikut membuka peluang bisnis yang ada, maka wajar jika sejumlah bisnis dari berbagai sektor bermunculan untuk menciptakan keuntungan secara maksimal. Dalam mencapai tujuan bisnis tersebut, pemilik perusahaan perlu menggunakan jasa individu lain untuk membantu dalam menjalankan operasional perusahaan. Namun menurut teori agensi, dalam pengelolaan perusahaan tersebut sering kali timbul permasalahan antara manajer (*agents*) dan pemilik saham (*principal*) yang cenderung bertindak mengutamakan kesejahteraan pribadi (Kurniawansyah *dkk.*, 2018). Manajer yang lebih mengetahui informasi tentang kondisi perusahaan saat ini dan masa mendatang tidak akan memberitahukan seluruh informasi tersebut kepada pemilik saham dengan alasan diantaranya kendala biaya penyajian informasi, waktu penyajian laporan, dan keinginan untuk menghindari risiko. Ketidakeimbangan penerimaan informasi inilah yang dapat berpotensi pada tindakan kecurangan, seperti pada kasus Toshiba tahun 2015 yang terbukti mengelembungkan laba sebesar 1,2 M dollar AS ([www.kompas.com](http://www.kompas.com) diakses 23 Juli 2020). Mengingat akan rentannya risiko internal tersebut, maka perusahaan perlu mengimplementasikan suatu pengendalian risiko yaitu manajemen risiko perusahaan (*Enterprise Risk Management*).

Manajemen risiko perusahaan (*Enterprise Risk Management*) merupakan suatu strategi yang memfokuskan dan mengadopsi secara sistematis pendekatan dalam mengidentifikasi, mengukur, dan mengontrol kondisi keuangan atas segala macam risiko yang dihadapi perusahaan baik internal maupun eksternal (Sudaryono, 2012). Pada dasarnya, serangkaian proses dalam *Enterprise Risk Management* dimaksudkan untuk meminimalisir tingkat risiko sampai batas yang dapat diterima sehingga dapat meningkatkan tugas pengawasan manajemen atas portofolio risiko perusahaan serta dapat meningkatkan nilai *stakeholder*.

Berbagai kasus mengenai manipulasi keuangan yang kerap terjadi dan merugikan *stakeholder*, membuat Indonesia mengeluarkan regulasi yang mengatur tentang pengungkapan risiko. Keputusan Ketua Bapepam LK Nomor Kep-431/BL/2012 mengenai Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan bagi Emiten atau Perusahaan Publik, menjelaskan bahwa perusahaan harus menyajikan penjelasan terkait risiko-risiko yang dapat mempengaruhi keberlangsungan suatu usaha serta upaya-upaya yang telah dilakukan untuk mengelola atau mengatasi risiko tersebut. Tujuan dari adanya peraturan tersebut sejalan dengan teori *stakeholder*, dimana pengungkapan *Enterprise Risk Management* yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dimaksudkan untuk memberikan informasi terkait profil risiko kepada *stakeholder*. Informasi yang disajikan dalam laporan tahunan diharapkan mampu menjadi bahan pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan. Hasil refleksi atas penilaian investor pada kinerja perusahaan dapat dilihat dari pergerakan harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan.

Penelitian yang dilakukan oleh Solikhah (2018), Devi dkk. (2017), Li *et al.* (2014), serta Hoyt dan Liebenberg (2011) menunjukkan bahwa *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Devi dkk. (2017) juga menggunakan variabel kontrol seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* dengan hasil menunjukkan bahwa variabel kontrol tersebut berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil berbeda diperoleh dari Arifah dan Wirajaya (2018), Koeswara dan Harjito (2017), serta Sanjaya (2015) yang menunjukkan bahwa *Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Arifah dan Wijaya (2018) membuktikan bahwa variabel kontrol berupa ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka penelitian ini akan meneliti terkait pengungkapan *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menambahkan *firm size* dan *industry type* sebagai variabel kontrol.

## KAJIAN PUSTAKA

### *Agency Theory*

Teori agensi menekankan pentingnya penyerahan operasionalitas perusahaan dari pemilik (*principal*) kepada pihak lain (*agents*) yang mempunyai kemampuan untuk mengelola perusahaan dengan lebih baik. Hubungan kontrak antara pemilik dan pengelola perusahaan pada hakekatnya sulit tercipta karena adanya kepentingan yang saling bertentangan (Mariana, 2016). Pertentangan tersebut menyebabkan munculnya permasalahan yang dikenal sebagai asimetri informasi atau ketidakseimbangan informasi yang dimiliki pemilik saham maupun manajer. Pengungkapan *Enterprise Risk Management* merupakan bentuk pertanggungjawaban seorang manajer terhadap *stakeholder*. Manajer yang seharusnya mengungkapkan informasi berupa *Enterprise Risk Management*, malah menyembunyikan informasi tertentu sehingga dapat merugikan keputusan yang diambil oleh *stakeholder*.

### *Stakeholder Theory*

Teori *stakeholder* menekankan bahwa *stakeholder* memiliki hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas-aktivitas perusahaan tersebut. Melalui pengungkapan *Enterprise Risk Management*,

manajer dapat mengkomunikasikan informasi terkait dengan operasional atau kondisi perusahaan melalui laporan tahunan untuk memenuhi kepentingan *stakeholder*. Semakin tinggi tingkat risiko perusahaan, maka semakin banyak pula pengungkapan risiko yang harus diungkapkan perusahaan, karena manajer perlu menjelaskan penyebab risiko, dampak yang ditimbulkan, serta cara perusahaan dalam mengelola risiko kepada *stakeholder* (Meilani & Wiyudi, 2017). Dengan kata lain, perusahaan yang lebih banyak mengungkapkan informasi *Enterprise Risk Management* akan dinilai lebih tidak berisiko daripada perusahaan yang mengungkapkan lebih sedikit informasi tersebut. Selain itu, kepercayaan *stakeholder* terkait prospek perusahaan di masa mendatang akan meningkat serta dapat berdampak pada nilai perusahaan.

### **Pengungkapan *Enterprise Risk Management***

Pengungkapan merupakan langkah akhir dalam proses akuntansi dimana penyajian informasi dalam bentuk seperangkat penuh statement keuangan (Suwardjono, 2014: 117). Manajemen risiko perusahaan (*Enterprise Risk Management*) merupakan seluruh metode dan proses yang digunakan organisasi perusahaan untuk mengelola risiko, menghindari kerugian atau meraih peluang yang menguntungkan serta berkaitan dengan pencapaian tujuan organisasi perusahaan. Delapan komponen *Enterprise Risk Management* meliputi (Devi dkk., 2017):

- a. *Internal environment*: Lingkungan internal memberikan cara pandang terhadap risiko dari setiap orang dalam organisasi tersebut.
- b. *Objective setting*: Tujuan harus ada sebelum manajemen dapat mengidentifikasi peristiwa potensial yang mempengaruhi pencapaian tujuan tersebut.
- c. *Event identification*: Peristiwa internal dan eksternal yang mempengaruhi pencapaian tujuan entitas dan harus dilakukan identifikasi, yaitu dengan membedakan antara risiko dan peluang.
- d. *Risk assesment*: Risiko yang ada dianalisis dengan mempertimbangkan kemungkinan dan dampak yang dapat terjadi sebagai dasar untuk menentukan bagaimana risiko dikelola.
- e. *Risk response*: Manajemen memilih untuk merespon risiko dengan cara menghindari, menerima, mengurangi, atau berbagi risiko untuk menyalurkan risiko tersebut sesuai dengan toleransi risiko dan *risk appetite*.
- f. *Control activities*: Kebijakan dan prosedur yang ditetapkan dan diterapkan untuk membantu memastikan tanggapan terhadap risiko dilakukan secara efektif.
- g. *Information and communication*: Informasi yang relevan diidentifikasi, ditangkap, dan dikomunikasikan dalam bentuk dan jangka waktu yang memungkinkan setiap orang untuk melaksanakan tanggung jawab mereka.
- h. *Monitoring*: Seluruh manajemen risiko perusahaan dipantau dan modifikasi dilakukan apabila perlu.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari harga saham yang diperdagangkan di pasar sebagai bentuk memaksimalkan kemakmuran pemegang atau pemilik saham dengan meningkatkan harga saham tersebut (Fidhayatin & Dewi, 2012). Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai suatu kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran atas kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Menurut Setiawati dan Lim (2018), nilai perusahaan menunjukkan seberapa tinggi tingkat keberhasilan suatu perusahaan sehingga gambaran tersebut membuat investor percaya terhadap kinerja perusahaan pada saat ini dan masa yang akan datang. Dengan adanya peluang investasi yang memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, maka hal tersebut dapat menarik investor untuk membeli saham perusahaan. Terdapat beberapa pendekatan dalam menilai suatu perusahaan, diantaranya dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*, *Price Warning Ratio (PER)*, dan *Tobin's*

---

Q.

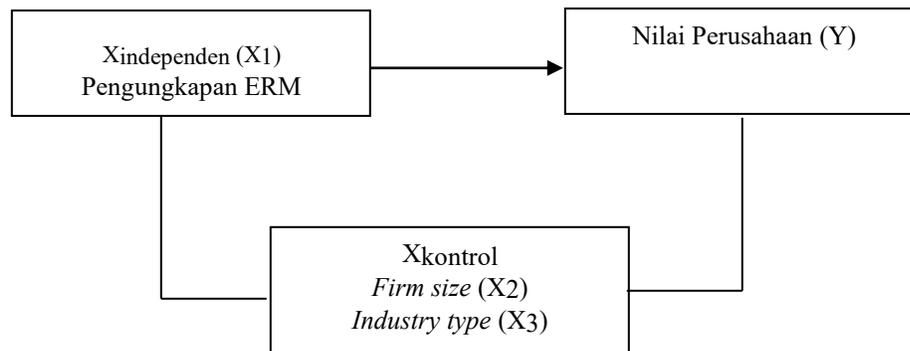
### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengungkapan *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan**

Beberapa penelitian menunjukkan adanya hubungan positif antara *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan antara lain Solikhah (2018), Devi dkk. (2017), Li *et al.* (2014), serta Hoyt dan Liebenberg (2011). Pengungkapan *Enterprise Risk Management* mendorong investor untuk melakukan perdagangan saham sehingga volume perdagangan saham akan meningkat. Persepsi positif pada akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Devi dkk., 2017). Manajer yang memiliki kinerja baik adalah manajer yang membiarkan publik mengetahui aktivitas yang dilakukan manajer dalam mengelola perusahaan. Apabila manajer menginginkan saham perusahaan dapat menarik para investor, maka perusahaan tersebut lebih baik memberikan transparansi informasi terhadap publik (Uyar & Kilic, 2012). Sesuai dengan teori agensi, bahwa pengungkapan informasi merupakan cara untuk mengurangi masalah keagenan, dimana manajer mengungkapkan lebih banyak informasi sebagai bentuk pertanggungjawaban untuk mengurangi biaya agensi serta untuk meyakinkan pihak eksternal bahwa manajer telah bertindak secara optimal.

Temuan Li *et al.* (2014) menunjukkan adanya hubungan antara *Enterprise Risk Management* dan nilai perusahaan namun tidak signifikan sehingga perusahaan asuransi di China tidak perlu terlalu agresif melakukan investasi *Enterprise Risk Management* yang digunakan sebagai strategi untuk memperoleh keuntungan secara cepat dalam meningkatkan nilai perusahaan. Investor memiliki reaksi positif kepada perusahaan-perusahaan yang bersedia mengungkapkan *Enterprise Risk Management* secara lebih luas karena semakin banyak *item* pengungkapan yang diberikan, maka hal tersebut dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki komitmen yang lebih baik tentang pengelolaan suatu risiko (Hoyt & Liebenberg, 2011). Tingkat pengungkapan risiko tersebut dapat mendukung upaya yang dilakukan perusahaan dalam meresmikan dan mendorong sistem pengendalian internal perusahaan menjadi lebih baik lagi. Adapun dengan adanya pengungkapan manajemen risiko, maka hal ini dapat membantu investor mengetahui secara lebih jelas terkait potensi risiko serta prospek yang akan dihadapi perusahaan di masa mendatang disaat investor ingin melakukan keputusan investasi. Penelitian tersebut sejalan dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa ketika kepentingan *stakeholder* dalam mendapatkan informasi yang dibutuhkan dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan, maka perusahaan tersebut akan memperoleh persepsi positif dari pelaku pasar berupa kenaikan nilai perusahaan.

**H1: Pengungkapan *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**



Gambar 1. Kerangka Model Penelitian

## METODE PENELITIAN

### Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini juga menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode korelasional. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan penelitian yang menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan dari hasilnya. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder berupa laporan keuangan dan tahunan perusahaan tahun 2017.

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan keuangan dan non keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2017. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan rumus Slovin. Rumus Slovin merupakan salah satu model pendekatan statistika dalam penentuan besarnya sampel (Devi *dkk*, 2017). Rumus Slovin dipilih dalam penelitian ini adalah karena alasan sebagai berikut:

1. Rumus Slovin dapat digunakan untuk menentukan ukuran sampel jika penelitian bertujuan untuk dapat menduga proporsi populasi.
2. Nilai *error tolerance* (e) dapat didasarkan atas pertimbangan peneliti. Hasil penelitian tidak selalu dapat diharapkan 100% benar karena berbagai faktor maka hasil penelitian dapat mengandung kesalahan (*error*). Dengan demikian, maka peneliti merasa perlu untuk mencantumkan nilai *error tolerance* dalam penentuan besarnya sampel penelitian.

Rumus Slovin digunakan untuk menentukan besarnya sampel pada penelitian ini dengan taraf kepercayaan sampel terhadap populasi sebesar 95% atau dengan tingkat kesalahan sebesar 5%. Adapun rumus Slovin adalah sebagai berikut (Devi *dkk*, 2017):

$$n = \frac{N}{1+Ne^2} = \frac{570}{1+570(0.05)^2} = 235$$

Keterangan:

n = Jumlah sampel

N = Jumlah populasi

e = *error tolerance* (batas toleransi kesalahan)

Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah sebesar 550 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh sampel yang dapat mewakili masing-masing kelompok atau sektor populasi. Selanjutnya, anggota sampel dari setiap sektor perusahaan akan dipilih secara acak (*random*).

**Tabel 1. Hasil Pemilihan Anggota Sampel Penelitian**

Sektor	Perhitungan Pemilihan Sampel	Anggota Sampel
<i>Agriculture</i>	$(19/570) \times 235$	8
<i>Consumer Goods Industry</i>	$(47/570) \times 235$	19
<i>Miscellaneous Industry</i>	$(43/570) \times 235$	18
<i>Mining</i>	$(44/570) \times 235$	18
<i>Infrastructure, Utilities and Transportation</i>	$(62/570) \times 235$	26
<i>Basic Industry and Chemicals</i>	$(69/570) \times 235$	28
<i>Property, Real Estate and Building Construction</i>	$(63/570) \times 235$	26
<i>Trade, Services and Investment</i>	$(133/570) \times 235$	55
<i>Finance</i>	$(90/570) \times 235$	37
<b>TOTAL</b>		<b>235</b>

Sumber: Data diolah

### Definisi Operasional

#### Pengungkapan *Enterprise Risk Management*

Pada dasarnya *Enterprise Risk Management* digunakan untuk mengintegrasikan dan mengkoordinasikan semua jenis risiko perusahaan. Metode penelitian yang digunakan untuk menganalisis pengungkapan *Enterprise Risk Management* adalah *content analysis*. Setiap item yang diungkapkan akan diberikan nilai 1 sedangkan item yang tidak diungkapkan akan diberikan nilai 0. Item-item tersebut akan dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan indeks *Enterprise Risk Management* (ERM) masing-masing perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk meng

$$ERMDI = \frac{\sum ij Ditem}{\sum ij ADitem}$$

ERMDI	= ERM Disclosure Index
$\sum ij$ Ditem	= Total skor item ERM
$ij$ ADitem	= Total item ERM yang seharusnya diungkapkan

**Tabel 2. Kategori Data Pengungkapan *Enterprise Management***

Kategori	Score
<b>Tinggi</b>	> 0.61
<b>Sedang</b>	0.29 – 0.61
<b>Rendah</b>	< 0.29

Sumber: Devi dkk. (2017)

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menjadi aspek yang penting untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan demi kemakmuran pemegang saham. Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Tobin's Q*. Nilai *Tobin's Q* perusahaan yang rendah (antara 0 dan 1) mengindikasikan bahwa biaya ganti aktiva perusahaan lebih besar daripada nilai pasar perusahaan tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar menilai kurang perusahaan tersebut. Sedangkan jika nilai *Tobin's Q* suatu perusahaan tinggi (lebih dari 1), maka nilai perusahaan lebih besar daripada nilai aktiva perusahaan yang tercatat. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat beberapa aktiva perusahaan yang tidak terukur atau tercatat. *Tobin's Q* dapat dirumuskan sebagai berikut (Fidhayatin & Dewi, 2012):

$$Q = \frac{(MVS + D)}{TA}$$

Keterangan:

MVS = *Market value of all outstanding shares*

D = *Debt*

TA = *Firm's asset*

### Firm size

Ukuran perusahaan merupakan skala yang dapat mengklasifikasikan bahwa perusahaan tersebut dapat dikatakan besar atau kecil (Putri, 2017). Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin banyak pula informasi yang diberikan perusahaan kepada pihak eksternal dengan maksud untuk memenuhi permintaan publik. Adapun rumus *firm size* adalah sebagai berikut (Pagach & Warr, 2011):

$$Firm\ size = Ln\ Total\ Assets$$

### Industry type

*Industry type* dibagi menjadi dua jenis yaitu *high profile* dan *low profile* (Nugraha & Julianto, 2015). Beberapa perusahaan yang termasuk dalam jenis *high profile* antara lain perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan, kimia, hutan, kertas, otomotif, penerbangan, agribisnis, tembakau dan rokok, produk makanan dan minuman, media dan komunikasi, energi (listrik), *engineering*, kesehatan serta transportasi dan pariwisata. Sedangkan perusahaan yang digolongkan dalam jenis *low profile* diantaranya perusahaan yang bergerak di sektor keuangan dan perbankan, bangunan, pemasok peralatan medis, properti, perusahaan ritel, tekstil dan produk tekstil, produk personal, dan produk rumah tangga. *Industry type* diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, dimana nilai 1 akan diberikan kepada perusahaan yang termasuk dalam jenis *high profile* dan nilai 0 akan diberikan kepada perusahaan yang termasuk dalam jenis *low profile* (Nugraha & Julianto, 2015).

### Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini mengumpulkan data dengan metode dokumentasi yang diperoleh dalam bentuk publikasi atau file digital. Data yang digunakan diambil dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan di *website* Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

**Teknik Analisis Data**

Analisis data penelitian ini meliputi statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah hasil analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk menganalisis penelitian ini terbebas dari penyimpangan asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinieritas, dan heteroskedastisitas. Persamaan model regresi linier berganda dapat dinyatakan sebagai berikut (Sanjaya, 2015):

$$NP_i = \beta_0 + \beta_1ERM_i + \beta_2TYPE_i + \beta_3SIZE_i + e_i$$

Keterangan:

- NP<sub>i</sub> = Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)  
 ERM<sub>i</sub> = Pengungkapan *Enterprise Risk Management*  
 TYPE<sub>i</sub> = *Industry type*  
 SIZE<sub>i</sub> = *Firm size*  
 e<sub>i</sub> = *error term*

**HASIL ANALISA DAN PEMBAHASAN****Hasil analisis statistik deksriptif****Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ERM	172	0.45	0.74	0.61	0.06
SIZE	172	25.24	32.81	28.90	1.50
TYPE	172	0.06	2.44	29.04	1.59
NP	172	0.00	1.00	0.66	0.47

Sumber: Data diolah SPSS 22

Apabila dilihat dari nilai *mean* pada Tabel 3, maka hasil tersebut menunjukkan bahwa level pengungkapan ERM dari beberapa sampel penelitian ini berada pada kategori sedang, yaitu dengan skor antara 0.29 sampai 0.61. Sedangkan nilai *mean* dari NP sebesar 0.66 pada standar deviasi 0.47 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini memiliki biaya ganti aset lebih besar dibandingkan nilai perusahaan.

**Hasil Uji Asumsi Klasik****Uji Normalitas Data****Tabel 4. Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		172
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,45597389
Most Extreme Differences	Absolute	,050
	Positive	,050

	Negative	-,033
Test Statistic		,050
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Data diolah SPSS 22

Berdasarkan pada Tabel 4, hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* dari variabel dependen nilai perusahaan (NP) memiliki nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0.200<sup>c,d</sup>. Dengan demikian, hasil tersebut menunjukkan bahwa model uji normalitas tersebut memiliki nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari 0.05 ( $\alpha = 5\%$ ) sehingga dapat dikatakan data penelitian telah terdistribusi secara normal. lebih besar dibandingkan nilai perusahaan.

### Uji Regresi Linear Berganda

**Tabel 5. Hasil Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	-,122	,623
	ERM	,919	,025
	SIZE	,015	,078
	TYPE	,219	,078

Sumber: Data diolah SPSS 22

Regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dua variabel independen atau lebih terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian regresi linear berganda yang ditunjukkan Tabel 5, maka persamaan regresi linear berganda adalah  $NP_i = -.122 + .919ERM_i + .219TYPE_i + .015SIZE_i + e_i$ . Dari persamaan regresi tersebut, dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta  $-.122$  menunjukkan apabila variabel independen konstan atau sama dengan nol, maka besar nilai variabel dependen (NP) menjadi  $-.122$ .

### Uji Simultan (Uji F)

**Tabel 6. Hasil Uji Simultan (F)**

Model		Sum of Squares	F	Sig.
1	Regression	2,005	3,159	,026 <sup>b</sup>
	Residual	35,553		
	Total	37,558		

Sumber: Data diolah SPSS 22

Berdasarkan Tabel 6 dapat dilihat bahwa model pertama dengan menggunakan nilai perusahaan (NP) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.026. Hasil tersebut menunjukkan jika 0.026 lebih kecil dari 0.05 ( $\alpha=5\%$ ) yang berarti variabel ERM, SIZE, dan TYPE berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan (NP).

## Uji Parsial (Uji t)

Tabel 7. Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	-,122	,683	-,179	,858
	ERM	,919	,623	1,475	,142
	SIZE	,015	,025	,620	,536
	TYPE	,219	,078	2,832	,005

Sumber: Data diolah SPSS 22

Berdasarkan Tabel 7 dapat diketahui bahwa variabel ERM yang diuji dengan variabel kontrol TYPE dan SIZE memiliki nilai signifikansi sebesar 0.142 yang berarti lebih besar dari 0.05 ( $\alpha=5\%$ ). Sehingga hasil tersebut dapat diartikan bahwa hipotesis yang pertama ditolak karena hasil uji t tersebut menunjukkan pengungkapan ERM tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

## Pembahasan

### Pengungkapan *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam pengujian hipotesis di atas, diperoleh hasil berupa pengungkapan *Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *firm size* dan *industry type* sebagai variabel kontrol. Hasil tersebut menunjukkan bahwa investor belum menjadikan *Enterprise Risk Management* sebagai kriteria penting yang harus dipertimbangkan dalam menentukan keputusan investasi. Dengan kata lain, informasi diluar *Enterprise Risk Management* dinilai lebih dibutuhkan investor dalam membantu mencapai tujuan yang diinginkan. Untuk itu, meskipun penggunaan *Enterprise Risk Management* di Indonesia mendapat respon positif, namun dapat dilihat bahwa *Enterprise Risk Management* belum berimbas secara langsung pada pergerakan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori agensi dan teori *stakeholder*. Menurut teori agensi, peningkatan komitmen dilakukan sebagai bentuk upaya transparansi dan akuntabilitas dalam pengungkapan informasi agar dapat mengurangi ketidakpercayaan investor pada kinerja manajer serta mengurangi kesenjangan informasi yang diterima investor (Mariana, 2016). Sedangkan teori *stakeholder* memiliki tujuan utama yaitu membantu pihak manajemen dalam meningkatkan penciptaan nilai perusahaan (Deegan, dalam Ulum, 2017). Nilai perusahaan akan maksimal apabila manajemen dapat mengatur strategi dan tujuan perusahaan untuk mengoptimalkan keseimbangan antara kegiatan operasional dan risiko yang saling berkaitan secara efisien dan efektif dalam penggunaan sumber daya untuk mencapai tujuan dari entitas tersebut.

Apabila melihat dari Keputusan Ketua Bapepam LK Nomor Kep-431/BL/2012 mengenai kewajiban penyampaian laporan tahunan bagi emiten atau perusahaan publik, dijelaskan bahwa seluruh perusahaan keuangan maupun non keuangan diwajibkan untuk menyampaikan informasi risiko dalam laporan tahunan. Namun penyampaian informasi tersebut tidak diimbangi dengan adanya aturan mengenai luas pengungkapan minimum manajemen risiko. Kelonggaran atas peraturan inilah yang menyebabkan perusahaan keuangan maupun non keuangan cenderung kurang memperhatikan kelengkapan atas instrumen pengungkapan manajemen resiko, sehingga pengungkapan manajemen risiko yang tersaji dalam laporan tahunan belum memuat informasi yang dibutuhkan oleh para investor.

Adapun delapan komponen *Enterprise Risk Management* yang perlu disampaikan antara lain *internal enviroment, objective setting, event identification, risk assessment, risk response, control activities, information and communication*, serta *monitoring*. Penilaian investor atas kualitas atau kelengkapan informasi tersebut dapat tercermin pada naik atau turunnya nilai perusahaan. Investor akan memberikan reaksi atas setiap informasi *Enterprise Risk Management* yang diberikan, namun beberapa investor memiliki keterbatasan dalam memahami atau menganalisa setiap informasi yang diterima dari perusahaan. Hal tersebut menyebabkan investor berperilaku sebagai *taking profit* dan lebih memperhatikan *capital gain*. Pada akhirnya, investor berpotensi melakukan investasi jangka pendek, perilaku spekulatif, serta melakukan strategi aktif dengan memperhatikan faktor makro seperti isu, rumor, politik, konspirasi, *insider trading*, regulasi, serta anomali pasar (Septyanto, 2013). Dalam menentukan keputusan, investor juga akan lebih banyak mengikuti intuisi sehingga keputusan yang dikeluarkan menimbulkan risiko yang tinggi akibat salah menginterpretasikan informasi tersebut.

Menurut Beasley *et al.* (dalam Sanjaya, 2015), hasil dari *Enterprise Risk Management* baru dapat dirasakan dalam jangka panjang dimana *Enterprise Risk Management* telah diterapkan secara menyeluruh dalam lingkungan internal perusahaan dan dikomunikasikan ke seluruh lini manajemen. Dengan demikian, perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya telah memitigasi dan menyesuaikan risiko sesuai dengan tingkat risiko yang dapat dikontrol oleh perusahaan. Sehingga hal ini dapat meningkatkan arus kas perusahaan dalam jangka panjang dan dapat menciptakan keunggulan yang bersaing. Beberapa investor lebih fokus untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek dibandingkan keuntungan jangka panjang. Dengan memperoleh keuntungan yang lebih cepat, maka hasil tersebut dapat segera diinvestasikan kembali pada instrumen investasi yang lain. Untuk itu, hasil dari *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan yang baru dapat diketahui dalam jangka panjang, tidak dijadikan sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian Arifah dan Wirajaya (2018), Koeswara dan Harjito (2017), serta Sanjaya (2015) yaitu pengungkapan *Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data diatas maka dapat diberikan kesimpulan bahwa pengungkapan *Enterprise Risk Management* tidak menunjukkan adanya pengaruh pada nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan strategi yang dimiliki manajemen dalam mengelola risiko dan peluang kurang efektif dan efisien sehingga tidak terlalu memberikan pengaruh pada naik atau turunnya nilai perusahaan. Regulasi mengenai penyampaian informasi risiko juga belum disertai dengan luas pengungkapan minimum, sehingga informasi yang tersedia kurang lengkap sehingga tidak dijadikan sebagai dasar utama investor dalam membuat keputusan. Penelitian ini juga hanya terbatas pada penggunaan satu variabel dependen dan satu variabel independen. Saran bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel moderasi serta menggunakan variabel dependen selain nilai perusahaan, seperti *return* saham untuk pengembangan penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arifah, E., & Wirajaya, I. G. (2018). Pengaruh Pengungkapan ERM Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol. *E-Jurnal Akuntansi*, 25(2), 1607-1633.
- Bursa Efek Indonesia. (2012). *Laporan Keuangan & Tahunan*. Diakses dari <http://www.idx.co.id>.
- Devi, S., Budiasih, I. G., & Badera, I. D. (2017). Pengaruh pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM) dan Pengungkapan Intellectual Capital (IC) Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan*

- Keuangan Indonesia*, 14(1), 20-45.
- Fidhayatin, S. K., & Dewi, N. H. (2012). Analisis Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan, dan Kesempatan Bertumbuh Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di BEI. *The Indonesian Accounting Review*, 2(2), 203-214.
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The Value of Enterprise Risk Management. *Journal of Risk and Insurance*, 78(4), 795-822.
- Koeswara, A. I., & Harjito, D. A. (2016). Pengaruh Penerapan Enterprise Risk Management Terhadap Financial Distress dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 3(2), 185-198.
- Kurniawansyah, D., Kurniawan, S., & Rizqi, F. A. (2018). Teori Agency Dalam Pemikiran Organisasi: Pendekatan Positivist Dan Principle-Agen. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 3(2), 435-446.
- Mariana. (2016). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Peringkat Obligasi Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010. *Jurnal Akuntansi AKRUAL*, 7(2), 102-119.
- Meilani, S. E., & Wiyudi. (2017). Determinan Financial Risk Disclosure: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Merga Stanley Capital International (MSCI) Indonesia. *Jurnal Ekonomi Sumber Daya*, 19(2), 119-134.
- Nugraha, D. E., & Julianto, A. (2015). Pengaruh Ukuran, Tipe Industri, Profitabilitas, Leverage, dan Kinerja Lingkungan Terhadap Environmental Disclosure (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI dan Menjadi Peserta Proper Tahun 2011-2013). *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 1-15.
- Pagach, D., & Warr, R. (2011). The Characteristics of Firms That Hire Chief Risk Officers. *The Journal of Risk and Insurance*, 78(1), 185-211.
- Putri, D. Y. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Luas Pengungkapan Sukarela (Voluntary Disclosure) Dalam Laporan Tahunan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 14(1), 1-15.
- Sanjaya, C. K. (2015). Pengaruh Penerapan Enterprise Risk Management dan Variabel Kontrol Terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Keuangan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Finesta*, 3(1), 52-57.
- Septyanto, D. (2013). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investor Individu Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Sekuritas di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi*, 4(2), 90-101.
- Setiawan, S. R. D. (2017, 26 Juni). *Toshiba Alami Rugi Besar, Ini Sebabnya*. Kompas.com. Diperoleh pada 23 Juli 2020, dari <http://www.money.kompas.com>.
- Setiawati, L. W., & Lim, M. (2018). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 29-57.
- Solikhah, D. R. (2018). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 78(1), 185-211.
- Sudaryono, B. (2012). Analisis Manajemen Risiko Perusahaan (Enterprise Risk Management) dan Kepatuhan (Compliance) Terhadap Kinerja Perusahaan. *Media Riset Bisnis & Manajemen*, 12(3), 180-198.
- Suwardjono. (2014). *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi*. Malang: Universitas Muhammadiyah Malang.
- Uyar, A., & Kilic, M. (2012). Value relevance of voluntary disclosure: evidence from Turkish Firms.
-

*Journal of Intellectual Capital, 13(3), 362-376.*