

---

SISTEM INFORMASI, KEUANGAN, AUDITING DAN PERPAJAKAN

<http://jurnal.usbypkp.ac.id/index.php/sikap>

---

**PENGUNGKAPAN ENTERPRISE RISK MANAGEMENT DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Gita Yuliyanti**

Universitas Sangga Buana YPKP Bandung

[gitayuliyanti99@gmail.com](mailto:gitayuliyanti99@gmail.com)

**Yuli Surya Fauzia Pertami**

Universitas Sangga Buana YPKP Bandung

[yuli.surya@usbypkp.ac.id](mailto:yuli.surya@usbypkp.ac.id)

**Muhammad Taofik Ismail**

Universitas Sangga Buana YPKP Bandung

[muhammad.taofik@usbypkp.ac.id](mailto:muhammad.taofik@usbypkp.ac.id)

**Fahmi Damardjati Ruseka**

Universitas Sangga Buana YPKP Bandung

[fahmi.damardjati@usbypkp.ac.id](mailto:fahmi.damardjati@usbypkp.ac.id)

---

***Abstrak***

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa dan menguji pengaruh pengungkapan *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan. Menggunakan Teknik purposive sampling, Sembilan puluh satu Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2019-2021) terpilih menjadi sampel dalam penelitian ini. Kami menggunakan regresi data panel untuk menguji pengaruh pengungkapan *Enterprise Risk Management* terhadap nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *Enterprise Risk Management* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan sebesar 36,88%.

***Kata Kunci: Enterprise Risk Management, nilai perusahaan.***

---

***DISCLOSURE OF ENTERPRISE RISK MANAGEMENT AND CORPORATE VALUE IN MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE***

---

***Abstract***

*This study aims to analyze and test the influence of Enterprise Risk Management disclosure on company value. Using purposive sampling techniques, ninety-one manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (2019-2021) were selected as samples in this study. We used panel data regression to test the effect of Enterprise Risk Management disclosures on Company value. The results of the study show that the disclosure of Enterprise Risk Management has a positive and significant effect on the Company's value by 36.88%.*

***Keywords: Enterprise Risk Management, corporate value.***

---

## PENDAHULUAN

Setiap perusahaan dalam menjalankan bisnisnya tidak terlepas dari risiko. Risiko ini tidak dapat sepenuhnya dihindari dan dihapuskan, namun dengan adanya *Enterprise Risk Management* (ERM), maka risiko dapat dikelola sehingga dapat diminimalisasi dan diprediksi. Oleh karena itu perusahaan-perusahaan public di seluruh dunia semakin mulai mempertimbangkan pentingnya *Enterprise Risk Management* (Bailey, 2019). *Enterprise Risk Management* dapat dikendalikan oleh pihak internal dan eksternal perusahaan. Salah satu pihak internal yang dapat mengendalikan ERM adalah komite manajemen risiko. Komite manajemen risiko bertugas dan bertanggung jawab untuk membantu dewan komisaris dalam memberikan pendapat profesional dan independen untuk memastikan diterapkannya ERM secara baik dan integratif oleh direksi. Pengungkapan keberadaan komite manajemen risiko bagi perusahaan non keuangan hanya sekadar himbauan karena belum terdapat peraturan yang mewajibkan perusahaan non keuangan untuk mengungkapkan keberadaan komite manajemen risiko. Kelonggaran ketentuan pengungkapan ERM pada perusahaan non keuangan dapat menyebabkan perusahaan tersebut cenderung kurang memperhatikan kelengkapan instrumen dalam melakukan pengungkapan ERM.

Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko, maka semakin baik profil perusahaan dimata investor. Banyak perusahaan yang masih belum menerapkan ERM dengan baik karena mereka menganggap ERM tidak terlalu penting. Faktanya ERM dapat menaikkan atau menurunkan kepercayaan investor (Chairani, 2021). *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) mengemukakan bahwa *Enterprise Risk Management* mampu memberikan konsep dan prinsip utama, pedoman dan arahan yang jelas. Beberapa Negara bahkan telah mengeluarkan peraturan yang berkaitan dengan implementasi ERM, karena sekarang implementasi ERM sendiri juga sudah menjadi strategi dari perusahaan untuk menciptakan nilai bagi para pemangku kepentingan. (Baxter et al, 2013; McShane, 2018). Di Indonesia *ISO Technical Management Board Working Group on Risk Management* telah menyusun *The International Organization for Standardization* (ISO) 31000: 2018 *Risk Management - Principles and Guidelines* yang menjadi standar internasional untuk penerapan manajemen risiko. Selain itu, the Council on Corporate Disclosure and Governance (CCDG) Singapura telah menetapkan standar pelaporan keuangan, yang mendorong perusahaan untuk memberikan informasi yang rinci mengenai risiko operasional dan risiko yang terkait dengan instrumen keuangan. Standar-standar ini harus dipatuhi terutama yang berfokus pada risiko keuangan (Low et al. 2013).

Perusahaan dapat memberikan informasi secara finansial dan non-finansial kepada pihak eksternal tentang profil risiko perusahaan melalui pengungkapan ERM. *Enterprise Risk Management* menyediakan kerangka kerja manajemen risiko, yang umumnya melibatkan proses identifikasi peristiwa yang dapat berpengaruh terhadap sasaran perusahaan (risiko dan peluang), penilaian kemungkinan dan dampak peristiwa tersebut, penentuan strategi tanggapan, serta pemantauan pelaksanaan tanggapan tersebut. *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) mengemukakan bahwa *Enterprise Risk Management* mampu memberikan konsep dan prinsip utama, pedoman dan arahan yang jelas. Bahkan lebih lanjut diharapkan mampu diterima secara meluas oleh berbagai perusahaan dan organisasi lainnya, *stakeholder* dan berbagai pihak yang berkepentingan.

Permintaan pengungkapan *Enterprise Risk Management* oleh investor semakin tinggi namun kesadaran perusahaan di Indonesia untuk menerapkan dan mengungkapkan *Enterprise Risk Management* masih tergolong rendah, dibuktikan dengan data yang menunjukkan bahwa masih terdapat perusahaan yang tidak menerapkan dan mengungkapkan *Enterprise Risk Management* (Layyinatasy, 2013). Pengungkapan manajemen risiko bagi perusahaan tidak dapat sepotong-sepotong dan perlu dibangun secara sistematis dan terintegrasi sampai menjadi budaya perusahaan yang sehat sehingga pengelolaan risiko menjadi efektif. Hal ini hanya dapat terwujud bila penerapan manajemen risiko dijalankan oleh sumber daya manusia yang kompeten dalam bidang manajemen risiko dan berintegritas tinggi.

Pengungkapan ERM diprediksi dapat berpengaruh pada nilai perusahaan karena kedua jenis informasi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan telah menggunakan pendekatan yang komprehensif dalam mengelola risiko perusahaan secara menyeluruh, meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengelola ketidakpastian, meminimalisir ancaman, memaksimalkan peluang, dan juga mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki keunggulan bersaing. Nilai sebuah perusahaan terlihat pada harga saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Jika harga saham perusahaan meningkat, nilai perusahaan tersebut juga meningkat, demikian juga dengan kekayaan pemegang sahamnya, karena nilai perusahaan yang tinggi juga menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Febrianti, 2012).

Setiap tahunnya, perusahaan publik diwajibkan untuk melaporkan laporan tahunannya kepada pihak yang berwenang dalam hal ini adalah Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) sebagai bentuk pertanggungjawaban atas kinerja perusahaan terutama kepada *investor*. Laporan tahunan merupakan tanggung jawab manajemen yang berisikan informasi mengenai finansial dan non finansial yang berguna bagi *stakeholder* untuk menganalisis kondisi perusahaan dan pengambilan keputusan. Pengungkapan *Enterprise Risk Management* merupakan salah satu elemen dari informasi non finansial perusahaan yang disajikan dalam laporan tahunannya (Sari, Fuji 2013).

Pentingnya tindakan manajemen risiko untuk diterapkan di perusahaan dan tidak-tindakan tersebut sebaiknya disampaikan dan diungkapkan kepada pihak *stakeholder* dalam laporan tahunan perusahaan agar dapat memberikan informasi dan meningkatkan transparansi perusahaan. Selain itu pentingnya pengungkapan ERM dalam meningkatkan nilai perusahaan harus dibuktikan secara konkret melalui hasil-hasil riset untuk dapat mendorong peningkatan kesadaran manajemen akan pentingnya pengungkapan ERM. Mengingat masih jarangya dilakukan penelitian mengenai pengungkapan *Enterprise Risk Management* di Indonesia dan begitu pentingnya pengungkapan ERM bagi investor sebagai media informasi untuk menilai sebuah perusahaan, maka penelitian mengenai pengaruh pengungkapan ERM pada nilai perusahaan sangat menarik untuk dilakukan di Indonesia.

Berdasarkan beberapa hal yang telah dipaparkan diatas, maka tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui, menganalisis, dan mendeskripsikan pengaruh pengungkapan *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

## TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Signaling theory

*Signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. *Signaling theory* menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi.

### Penerapan manajemen risiko

Penerapan manajemen risiko dan pengungkapannya dalam laporan tahunan perusahaan merupakan salah satu sinyal yang diberikan perusahaan dalam pelaksanaan tata kelola perusahaan. Pengungkapan informasi mengenai risiko secara memadai merupakan sinyal baik (*good news*) bagi perusahaan bahwa telah melakukan manajemen risiko dengan baik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya berdampak terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan dan menentukan nilai suatu perusahaan.

## Implementasi Enterprise Risk Management (ERM)

Implementasi Enterprise Risk Management (ERM) memerlukan sistem dan prosedur administrasi yang efisien, serta efektif. Sistem ini mengoordinasikan perhitungan data kerugian dengan cepat sehingga informasi tersedia untuk keperluan membangun sistem informasi manajemen risiko yang efektif dan praktis. ERM memiliki 3 manfaat yang utama diantaranya yaitu; memperbaiki keefektifan organisasi, melaporkan risiko yang lebih baik, memperbaiki kinerja bisnis (Herman Darmawi, 2016). ERM juga dianggap sebagai salah satu bagian penting dalam struktur tata kelolaan perusahaan sejak adanya kasus *fraud* laporan keuangan serta kasus kebangkrutan (Desender, 2007).

## Enterprise Risk Management

*Enterprise Risk Management* mempunyai arti yang berbeda dengan manajemen risiko tradisional, dimana kata *enterprise* yang berarti untuk mengintegrasikan semua jenis risiko dengan menggunakan alat dan teknik terpadu untuk mengurangi risiko dan digunakan sebagai alat komunikasi di seluruh lini bisnis, sedangkan manajemen risiko tradisional pada umumnya masih belum terintegrasi (Tahir & Razali, 2011). Implementasi Enterprise Risk Management (ERM) memerlukan sistem dan prosedur administrasi yang efisien, serta efektif. Sistem ini mengoordinasikan perhitungan data kerugian dengan cepat sehingga informasi tersedia untuk keperluan membangun sistem informasi manajemen risiko yang efektif dan praktis. ERM memiliki 3 manfaat yang utama diantaranya yaitu; memperbaiki keefektifan organisasi, melaporkan risiko yang lebih baik, memperbaiki kinerja bisnis (Herman Darmawi, 2016). ERM juga dianggap sebagai salah satu bagian penting dalam struktur tata kelolaan perusahaan sejak adanya kasus *fraud* laporan keuangan serta kasus kebangkrutan (Desender, 2007).

Menurut COSO (2004) kerangka kerja ERM mencakup 8 komponen yaitu: 1) Lingkungan internal, 2) Penentuan tujuan, 3) Identifikasi kejadian, 4) Penilaian risiko, 5) Respon risiko, 6) Kegiatan pengendalian, 7) Informasi dan komunikasi, 8) Pengawasan. Pengungkapan *enterprise risk management* merupakan informasi mengenai profil risiko perusahaan dan dampaknya terhadap perusahaan serta bagaimana perusahaan mengelola risiko tersebut untuk pencapaian tujuan perusahaan. Pengungkapan *enterprise risk management* berdampak positif terhadap persepsi pelaku pasar (Baxter, 2013).

## Nilai perusahaan

Nilai perusahaan dijadikan fokus utama dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Untuk menarik minat investor, perusahaan mengharapkan manajemen keuangan sehingga kemakmuran pemegang saham dapat dicapai. Tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Nilai perusahaan yang dibentuk dengan indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Peluang investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham. Dengan meningkatnya harga saham, maka nilai perusahaan pun akan meningkat. Nilai perusahaan untuk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat tercermin melalui harga saham yang beredar, di mana semakin tinggi saham maka semakin tinggi nilai perusahaan di mata para pemegang saham dan calon investor. (Monica Paramita R., 2018).

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Harga pasar saham merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan pengelolaan aset yang merupakan presentasi dari kekayaan pemegang saham dan perusahaan.

Nilai perusahaan memiliki posisi yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan

peningkatan kemakmuran pemegang saham. Bagi seorang manajer, nilai perusahaan merupakan tolok ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor tersebut tertarik untuk berinvestasi di perusahaan (Silvia, Indrarini, 2019:3).

## METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini jika dilihat dari tingkat eksplanasinya adalah metode deskriptif dan asosiatif. Metode deskriptif merupakan metode yang digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu hasil penelitian tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas. Adapun metode asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih serta mengetahui pengaruhnya. Dalam penelitian ini, pendekatan deskriptif digunakan untuk mengetahui bagaimana pengungkapan *Enterprise Risk Management* dan nilai perusahaan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2022.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dikelompokkan menjadi 2, yaitu variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah pengungkapan *Enterprise Risk Management*, sedangkan variabel terikatnya adalah nilai perusahaan. Adapun indikator yang digunakan untuk mengukur variable-variabel tersebut yaitu:

1. Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM)

Terdapat 108 pengungkapan ERM yang mencakup delapan dimensi yaitu 1) lingkungan internal; 2) penetapan tujuan; 3) identifikasi kejadian; 4) penilaian risiko; 5) respon atau risiko; 6) kegiatan pengawasan; 7) informasi dan komunikasi; 8) pemantauan. (COSO, 2004) :

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

2. Nilai perusahaan

Rasio PBV (Price Book Value) ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. (Brigham, 2010:151):

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Data panel merupakan data gabungan dari data *cross* dan data *time series*, dimana unit *cross section* yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan (*annual report*) untuk periode tahun 2020-2022 pada perusahaan manufaktur yang diperoleh dari situs resmi [www.idx.com](http://www.idx.com) dan website resmi perusahaan. Selain data sekunder, sumber lain yang digunakan dalam penelitian ini ialah jurnal, artikel dan literatur lain yang berkaitan dengan penelitian ini. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022 yaitu sebanyak 189 perusahaan. Kemudian, dilakukan pengambilan sampel dengan teknik purposive sampling dan menghasilkan 91 sampel perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif dapat ditunjukkan dengan tabel berikut:

**Tabel 1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

	PBV_Y	ERM_X
Mean	2.576999	0.184222
Median	0.948790	0.712960
Maximum	61.87839	0.870370
Minimum	-0.531740	0.629630
Std. Dev.	5.805363	0.054104
Observations	273	273

Sumber: Olah data Eviews 12, 2022

Berdasarkan tabel diatas yang diolah menggunakan software Eviews 12, maka diperoleh hasil analisis deskriptif yang menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 273 data menggunakan laporan tahunan (annual report) pada perusahaan maufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 - 2022.

1. Nilai perusahaan tertinggi pada perusahaan manufaktur sebesar 61.878 terjadi pada PT ALMI Tbk tahun 2022 dan nilai perusahaan terendah sebesar -0.532 terjadi pada PT BIMA Tbk tahun 2020. Rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sebesar 2.577. Nilai median dan standar deviasi nilai perusahaan masing-masing sebesar 0.949 dan 5.805.
2. Pengungkapan Enterprise Risk Management tertinggi pada perusahaan manufaktur sebesar 0.870 terjadi pada PT UNVR Tbk tahun 2021 dan pengungkapan Enterprise Risk Management terendah 0.629 terjadi pada PT BIMA Tbk tahun 2021. Rata-rata pengungkapan Enterprise Risk Management pada perusahaan manufaktur sebesar 0.719. Nilai median dan standar deviasi pengungkapan Enterprise Risk Management masing-masing sebesar 0.713 dan 0.054.

### Pengujian Asumsi Klasik

#### Model Common Effect

**Tabel 2 Model Common Effect**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	<b>-2.918002</b>	0.264126	-11.04776	0.0000
ERM_X	<b>14.02797</b>	1.121448	12.50880	0.0000
Root MSE	0.250023	<b>R-squared</b>		<b>0.366037</b>
Mean dependent var	0.380430	<b>Adjusted R-squared</b>		<b>0.363698</b>
S.D. dependent var	0.314590	S.E. of regression		0.250944
Akaike info criterion	0.080124	Sum squared resid		17.06564
Schwarz criterion	0.106567	Log likelihood		-8.936976
Hannan-Quinn criter.	0.090739	F-statistic		156.4700
Durbin-Watson stat	0.717607	Prob(F-statistic)		0.000000

Sumber : Data diolah dengan Eviews 12, 2022

Berdasarkan tabel diatas, persamaan dengan menggunakan model Common Effect dirumuskan sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 \text{PBV\_Y} &= -2.918 + 14.028 \text{ ERM\_X} \\
 \text{R Square} &= 36.60\% \\
 \text{Adjusted R Square} &= 36.37\%
 \end{aligned}$$

### Model Fixed Effect

Hasil estimasi model Fixed Effect disajikan pada tabel berikut :

**Tabel 3 Model Fixed Effect**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
<b>C</b>	<b>-3.357223</b>	0.359818	-9.330337	0.0000
<b>ERM_X</b>	<b>15.89594</b>	1.529747	10.39123	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.127497	<b>R-squared</b>	<b>0.835144</b>	
Mean dependent var	0.380430	<b>Adjusted R-squared</b>	<b>0.752260</b>	
S.D. dependent var	0.314590	S.E. of regression	0.156582	
Akaike info criterion	-0.607451	Sum squared resid	4.437767	
Schwarz criterion	0.608928	Log likelihood	174.9170	
Hannan-Quinn criter.	-0.119172	F-statistic	10.07611	
Durbin-Watson stat	2.714795	Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber : Data diolah dengan Eviews 12, 2022

Berdasarkan tabel diatas persamaan dengan menggunakan model Fixed Effect dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV\_Y = -3.357 + 15.896 \text{ ERM\_X}$$

$$R \text{ Square} = 83.51\%$$

$$\text{Adjusted R Square} = 75.22\%$$

### Model Random Effect

Hasil estimasi model Random Effect disajikan pada tabel berikut :

**Tabel 4 Model Random Effect**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
<b>C</b>	<b>-3.137307</b>	0.280485	-11.18528	0.0000
<b>ERM_X</b>	<b>14.96066</b>	1.188950	12.58308	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.197356	0.6137
Idiosyncratic random			0.156582	0.3863
Weighted Statistics				
Root MSE	0.155992	<b>R-squared</b>	<b>0.368838</b>	
Mean dependent var	0.158432	<b>Adjusted R-squared</b>	<b>0.366509</b>	
S.D. dependent var	0.196711	S.E. of regression	0.156566	
Sum squared resid	6.643021	F-statistic	158.3666	
Durbin-Watson stat	1.825153	Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2022

Berdasarkan tabel diatas persamaan dengan menggunakan model Random Effect dirumuskan sebagai berikut :

PBV\_Y = -3.137 + 14.961 ERM\_X  
 R Square = 36.88%  
 Adjusted R Square = 36.65%

### Analisis Regresi Data Panel

#### Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.722711	(90,181)	0.0000
Cross-section Chi-square	367.708027	90	0.0000

**Gambar 1**  
**Hasil Uji Chow**

Sumber : Data diolah dengan Eviews 12, 2022

Hasil uji chow pada table diatas, menunjukkan nilai probabilitas cross-section chi square sebesar 0.0000 lebih kecil dari alpha (0,05). Maka metode yang sesuai untuk melakukan uji regresi pada penelitian adalah model Fixed Effect.

#### Uji Hausman

Equation: EQUATIO_RANDOM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.944135	1	0.3312

**Gambar 2**  
**Hasil Uji Hausman**

Sumber : Data diolah dengan Eviews 12, 2022

Dari tabel diatas diketahui bahwa probabilitas cross-section random sebesar 0.3312 lebih besar dari alpha (0,05), maka metode yang sesuai untuk melakukan uji regresi pada penelitian adalah model Random Effect.

#### Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
 Null hypotheses: No effects  
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	100.4955 <b>(0.0000)</b>	2.645948 (0.1038)	103.1414 (0.0000)

**Gambar 3**  
**Hasil Uji Lagrange Multiplier**

Sumber : Data diolah dengan Eviews 12, 2022

Hasil uji lagrange multiplier dengan metode Breusch-pagan, menunjukkan bahwa nilai prob.cross-section Breusch-Pagan lebih kecil dari 0.05 sebesar 0.0000, maka metode estimasi yang terbaik adalah model Random Effect.

Hasil uji Chow, Hausman dan Lagrange Multiplier menunjukkan bahwa model estimasi terbaik pada penelitian adalah model Random Effect. Hasil pemilihan model disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 5 Hasil Pemilihan Model**

Pengujian	Hipotesis	Keputusan Akhir
Uji Chow	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>
Uji Hasuman	<i>Random Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Random Effect</i>
Uji LM	<i>Common Effect vs Random Effect</i>	<i>Random Effect</i>

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2022

Berdasarkan Tabel diatas diketahui bahwa uji Chow menunjukkan metode estimasi terbaik adalah model fixed effect sedangkan uji Hausman menunjukkan model terbaik adalah model Random Effect, sehingga dilakukan uji Lagrange Multiplier untuk menunjukkan model terbaik bagi penelitian. Hasil uji Lagrange multiplier menunjukkan bahwa metode estimasi terbaik adalah model Random Effect, maka metode estimasi terbaik dan digunakan pada penelitian ini adalah model Random Effect.

**Tabel 6 Model Random Effect**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.137307	0.280485	-11.18528	0.0000
ERM_X	14.96066	1.188950	12.58308	0.0000

Sumber : Data diolah dengan Eviews 12, 2022

Berdasarkan tabel diatas, model persamaan dengan menggunakan model Random Effect dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV\_Y = -3.137 + 14.961 ERM\_X$$

Koefisien regresi pengungkapan *Enterprise Risk Management* sebesar 14.961, menunjukkan bahwa pengungkapan *Enterprise Risk Management* memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan.

### Pengujian Hipotesis

#### Uji t Uji Parsial (Uji T)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.137307	0.280485	-11.18528	0.0000
ERM_X	14.96066	1.188950	<b>12.58308</b>	<b>0.0000</b>

**Gambar 4**

#### Hasil Uji Parsial (Uji T)

Sumber : Data diolah dengan Eviews 12, 2022

Nilai probabilitas pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM\_X) < alpha 0.05 sebesar 0.0000 < 0,05 dan t hitung > t tabel sebesar 12.5831 > 1.6504, hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan Enterprise Risk Management berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi sebesar 14.961 menunjukkan arah positif. Artinya pengungkapan Enterprise

Risk Management berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2022. Berdasarkan hasil statistik, maka hipotesis yang diajukan dinyatakan diterima.

### Pengujian Koefisien Determinasi

R-squared	0.368838
Adjusted R-squared	0.366509
S.E. of regression	0.156566
F-statistic	158.3666
Prob(F-statistic)	0.000000

**Gambar 5**

#### **Koefisien Determinasi**

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12, 2022

Berdasarkan table diatas, diketahui bahwa nilai koefisien determinasi r square sebesar 0.3688 yang menunjukkan bahwa variabel Enterprise Risk Management berpengaruh pada variabel nilai perusahaan sebesar 36.88%.

### Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan pada hasil pengujian statistik t didapatkan nilai t hitung pengungkapan Enterprise Risk Management terhadap nilai perusahaan sebesar 12.5831 lebih besar dari t tabel sebesar 1.6504 dan berarah positif dengan tingkat probabilitasnya sebesar 0,0000 lebih kecil dari nilai  $\alpha$  5% ( $0,0000 < 0,05$ ). Hal tersebut menunjukkan luasnya pengaruh pengungkapan Enterprise Risk Management yang signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini selaras dengan signalling theory. Signalling Theory menggaris bawahi akan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Jika informasi yang diberikan adalah positif (good news) maka investor akan merespon dengan sangat baik, begitu sebaliknya jika informasi adalah negatif (bad news) maka investor akan merespon tidak baik.

Semakin lengkap informasi ERM yang diungkapkan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat, hal ini disebabkan oleh luasnya informasi yang diungkapkan perusahaan tentang pengelolaan ERM, yang mana informasi mengenai risiko yang diungkapkan dalam laporan keuangan juga didalamnya memuat informasi-informasi yang lengkap terkait cara perusahaan mengantisipasi/memitigasi risiko tersebut, seperti yang tercantum berdasarkan dalam dimensi COSO ERM Framework, diantaranya mencakup lingkungan internal, penetapan tujuan, identifikasi kejadian, penilaian risiko, respon atas risiko, kegiatan pengawasan, informasi dan komunikasi, dan pemantauan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siti Nur Halimah, Fidiana, (2020) yang menemukan bahwa Enterprise Risk Management berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurutnya kinerja perusahaan akan baik jika perusahaan dapat mengelola risiko yang dihadapinya, juga akan meningkatkan pula nilai perusahaannya. Selanjutnya hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sunita Devi, I Gusti N., I Dewa Nyoman (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa Enterprise Risk Management berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pengungkapan ERM merupakan informasi yang sangat diperlukan oleh stakeholder dalam menilai prospek perusahaan. Keyakinan tersebut yang mendorong investor untuk melakukan perdagangan saham sehingga volume perdagangan saham akan meningkat.

Akan tetapi, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Cristofel & Kurniawati (2021), dimana menyatakan bahwa pengungkapan ERM berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut justru menunjukkan bahwa

meningkatnya informasi terkait manajemen risiko (ERM) akan menyebabkan nilai perusahaan turun. Penurunan nilai tersebut disebabkan karena kurangnya pengungkapan informasi yang terkait dengan risk assessment dan risk respond atau risk mitigate dari perusahaan, yang ditangkap sebagai bad news oleh investor. Risk assessment dan risk respond merupakan bagian dari komponen Enterprise Risk Management, pada bagian risk assessment perusahaan harus melakukan tahap identifikasi risiko, analisis risiko dan evaluasi risiko sehingga perusahaan dapat menentukan apa saja risiko yang akan terjadi dan dapat menentukan tingkat risiko dari kejadian tersebut. ISO 31000 mengungkapkan bahwa risk assessment merupakan bagian yang paling penting dalam pengelolaan risiko. Oleh karena itu, perusahaan perlu melakukan risk assessment yang benar agar memperoleh laporan profil risiko yang tepat sehingga perusahaan dapat secara cermat dan lengkap dalam mengelola ataupun mengungkapkan risikonya, jika tidak diungkapkan secara lengkap maka akan berdampak buruk hingga menurunkan nilai perusahaan karena

tidak memiliki persiapan yang memadai untuk mengatasi setiap masalahnya. Begitupun mengenai risk respond atau risk mitigate yang dimana respon risiko ini merupakan proses pengendalian risiko yang teridentifikasi. Ini merupakan langkah dasar dalam setiap proses manajemen risiko. Respon risiko adalah proses perencanaan dan pengambilan keputusan di mana para pemangku kepentingan memutuskan bagaimana menangani setiap risiko, dan apabila tersusun dengan lengkap maka dapat ditangkap sebagai good news oleh investor, dan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan

## SIMPULAN

Kesimpulan yang dapat diperoleh dari hasil penelitian ini adalah pengungkapan Enterprise Risk Management berpengaruh positif pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2017-2019. Perusahaan yang besar akan cenderung melakukan pengungkapan risiko untuk menjaga reputasinya agar tetap memperoleh kepercayaan dari pihak stakeholder. Keyakinan tersebut yang mendorong investor untuk melakukan perdagangan saham sehingga volume perdagangan saham akan meningkat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bailey, C. 2019. The relationship between chief risk officer expertise, ERM quality, and firm performance. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 1–25. <https://doi.org/10.1177/0148558x19850424>
- Baxter, R., Bedard, J. C., Hoitash, R., & Yezegel, A., et al. 2013. Enterprise risk management program quality: determinants, value relevance, and the financial crisis. *Contemporary Accounting Research*, 30(4), 1264– 1295. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2012.01194.x>
- Chairani, C., & Siregar, S. V. 2021. The effect of enterprise risk management on financial performance and firm value: the role of environmental, social and governance performance. *Meditari Accountancy Research*, 29(3), 647-670. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-09-2019-0549>
- COSO. 2004. Enterprise Risk Management – Integrated Framework. Diambil kembali dari <https://www.coso.org/>
- Cristofel, Kurniawati. 2021. Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 14 (1), 1-12.
- Desender, K., Barcelonas, U. A. De, & Bellaterra, C. 2007. On the Determinants Enterprise Risk Management Implementation, 115-119.
- Devi, Sunitha, Budiasih, I. Gusti Nyoman & Badera, I Dewa Nyoman. 2017. Pengaruh pengungkapan Enterprise Risk Management dan pengungkapan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 20-45.

- Febrianti, Meiriska. 2012. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 14 (2), 141-156.
- Herman Darmawi. 2016. *Manajemen Risiko Edisi 2*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Layyinatusy Syifa'. 2013. Determinan Pengungkapan Enterprise Risk Management pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Accounting Analysis Journal* 2(3).
- Low, S. P., Liu, J. Y., Ng, S. H. M., & Liu, X., et al. 2013. Enterprise risk management and the performance of local contractors in Singapore. *International Journal of Construction Management*, 13(2), 27–41. <https://doi.org/10.1080/15623599.2013.10773210>
- McShane, M. 2018. Enterprise risk management: history and a design science proposal. *The Journal of Risk Finance*, 19(2), 137–153. <https://doi.org/10.1108/JRF03-2017-0048>
- Monica Paramita Ratna P.D. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, Vol. 10 (1), 98-116.
- Sari, Fuji Juwita. 2013. Implementasi Enterprise Risk Management pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia Lag. *Accounting Analysis Journal*, Vol. 2 (2), 163-170.
- Silvia, Indrarini. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo
- Siti Nur Halimah, Fidiana. 2020. Pengaruh Manajemen Risiko, Modal Intelektual dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 9 (7).