

PENGARUH *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT DISCLOSURE*, UKURAN PERUSAHAAN, *LEVERAGE*, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016)

VIKI EKA SADYA PUTRA

Program Studi Akuntansi

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

vikiekasp@gmail.com

ABSTRACT

This research aims at investigating the influence of enterprise risk management disclosure, firm size, leverage and profitability on company value. The research data were obtained from annual reports of real estate and property companies listed on Indonesia Stock Exchange. Annual reports were taken from the official website of Indonesia Stock Exchange and companies as research samples. The chosen period was from 2012 to 2016. The research data were analysed by multiple regression method.

The result of this research showed that not all of independent variables contributed a significant influence on the dependent variable. Enterprise risk management disclosure proved to have no significant positive effect on firm value. In contrast, the variables of company size and profitability contributed a significant positive effect on firm value, while the leverage had a significant negative effect on firm value.

Keywords: *enterprise risk management disclosure, firm size, leverage, profitability, firm value*

A. PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah berusaha untuk mewujudkan kemakmuran para pemegang saham selaku pemilik modal melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan sesuatu yang sangat penting dalam mewujudkan peningkatan kemakmuran para pemegang saham perusahaan. Menurut Bringham dan Gapensi (2006) peningkatan nilai perusahaan selaras dengan peningkatan taraf kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan yang semakin tinggi menunjukkan bahwa kesejahteraan para pemegang saham mengalami peningkatan. Para pemegang saham selalu menginginkan hasil yang baik dari hasil keputusannya berinvestasi di suatu perusahaan. Hasil yang baik tersebut dapat digambarkan dengan *trend* harga saham yang mengalami peningkatan setiap tahunnya. Hal ini dapat berasal dari peningkatan harganya atau *capital gain* yang biasa menjadi incaran para investor dalam mencari keuntungan, dan deviden juga merupakan sesuatu yang diharapkan para pemegang saham. Kekayaan para pemegang saham dapat digambarkan dengan peningkatan harga saham perusahaan

Deskripsi mengenai profil perusahaan yang diungkapkan dalam *annual report* merupakan sesuatu yang penting karena menjadi landasan bagi keputusan investasi dari investor. Informasi mengenai kinerja non *financial* juga merupakan

hal yang penting di era sekarang. Termasuk kebijakan perusahaan mengenai penerapan manajemen risiko yang diungkapkan di dalam profil perusahaan. Manajemen risiko menjadi penting dikarenakan memberikan jaminan bagi investor atas modal yang ditanamkannya. Usaha perusahaan untuk menghasilkan profit bukan perkara yang mudah, melainkan terdapat banyak ancaman dan risiko yang muncul yang akan menghambat tercapainya target profit yang diharapkan. Risiko dapat muncul dari internal maupun eksternal perusahaan. Jadi, investor akan sangat memperhatikan pengungkapan mengenai manajemen risiko yang ada di dalam perusahaan. Hal ini akan berpengaruh terhadap penilaian investor pada perusahaan tersebut (Devi dan Dkk., 2017).

Suatu perusahaan yang besar akan memiliki kemungkinan munculnya risiko yang lebih besar dan jumlah yang lebih banyak dalam pengungkapannya, dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kapasitas ukuran lebih kecil. Dalam penelitian Ardiyansyah dan Adnan (2014) dijelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *risk management disclosure*. Perusahaan besar kecenderungan akan mengungkapkan lebih banyak daripada perusahaan yang memiliki kapasitas yang lebih kecil hal ini selaras dengan teori yang dikemukakan oleh Jansen dan Meckling (1976). Perusahaan besar juga memiliki biaya keagenan yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan yang ukurannya lebih kecil di bawahnya. Hal ini berdasarkan pada *agency theory* bahwa peranan ERM membantu dalam mengatasi munculnya asimetri informasi antara agen (manajemen) dan *principal* (pemegang saham) yang biasanya terjadi diantara

keduanya (Sulistyaningsih dan Gunawan, 2016). Manfaat lain dari penerapan ERM pada perusahaan sebagai sarana pengawasan, memonitor segala aktivitas yang dilakukan agen (manajemen) yang bertujuan untuk dapat meminimalisasi kemungkinan terjadinya *fraud* yang bisa merugikan bagi perusahaan (Devi dan Dkk., 2017). Perusahaan dengan kapasitas besar memiliki kemungkinan risiko semakin besar sehingga implementasi ERM menjadi suatu kebutuhan yang *urgent*, serta perusahaan besar lebih cenderung untuk membentuk struktur organisasi manajemen risiko di dalam perusahaannya. (Aditya dan Naomi, 2017).

Variabel lain dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan Sanjaya dan Linawati (2015). Dalam penelitian tersebut, dijelaskan bahwa semakin besar *leverage* suatu perusahaan, maka akan memperbesar peluang munculnya masalah keuangan yang disebut *financial distress* dan juga meningkatkan kemungkinan masalah lainnya, seperti turunnya kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban bunga beserta pokok pinjaman yang nantinya akan berdampak lebih jauh seperti turunnya nilai perusahaan. Demi mengatasi kemungkinan munculnya masalah tersebut, perusahaan memerlukan *risk management* yang memadai sehingga dapat mengurangi dan mengatasi kemungkinan akan masalah-masalah keuangan yang bisa muncul tersebut. *Enterprise risk management disclosure* memberikan gambaran kepada investor bahwa perusahaan memiliki pengelolaan yang baik dan dapat mengelola risiko munculnya masalah *financial distress*. *Enterprise risk management disclosure* memberikan nilai lebih kepada kreditor

untuk memberikan pinjaman sehingga perusahaan dapat memenuhi kebutuhan *financial* perusahaan tersebut

Pada penelitian sebelumnya dinyatakan bahwa untuk penelitian selanjutnya perlu ditambahkan variabel lainnya yaitu profitabilitas. Profitabilitas memiliki pengaruh yang baik terhadap nilai perusahaan (Mulyasari dan Dkk, 2016). Peningkatan terhadap profitabilitas akan berpengaruh terhadap harga saham yang merupakan salah satu tolak ukur dari nilai perusahaan. Profitabilitas perusahaan berdampak terhadap kebijakan yang akan diambil investor atas investasi yang dilakukannya (Hermuningsih, 2012). Profit atau laba yang tinggi merupakan harapan bagi para investor.

Keberadaan ERM di Indonesia juga perlu di soroti, dikarenakan penerapan ERM masih baru di Indonesia sehingga penerapannya belum maksimal, serta belum ada undang-undang ataupun peraturan pemerintah yang khusus untuk mengatur pada sektor *real estate* dan *property*, sehingga sektor ini hanya mengacu pada Peraturan BI No. 8/14/2006 dan peraturan yang dibuat oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Peraturan nomor 18/POJK.03/2016 yang sebenarnya peraturan tersebut hanya berlaku pada sektor keuangan, padahal risiko yang mungkin muncul pada sektor keuangan juga sama kemungkinannya dapat muncul di sektor *real estate* dan *property* (Aditya dan Naomi, 2017).

Berdasarkan penjabaran di atas, maka perlu adanya penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh

Sanjaya dan Linawati (2015) yang menguji pengaruh penerapan *enterprise risk management*, ukuran perusahaan, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada sektor keuangan. Berdasarkan saran penelitian sebelumnya perlu adanya penambahan variabel lainnya yaitu profitabilitas, serta perlu adanya pengujian pada sektor lainnya. Sektor properti dipilih dikarenakan sektor ini sedang menjadi sorotan karena sejalan dengan program pemerintah yang sedang gencar melakukan percepatan pembangunan di bidang infrastruktur, dan belum adanya aturan khusus mengenai penerapan ERM pada sektor ini.

B. PENURUNAN HIPOTESIS

1. *Enterprise Risk Management Disclosure* dan Nilai Perusahaan

ERM akan memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk mengelola risiko yang ditanggungnya. Hal ini dapat dilakukan oleh ERM karena memiliki pendekatan yang berbeda dari manajemen risiko tradisional. ERM merupakan bagian dari strategi bisnis perusahaan yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk memprediksi dan mengelola risiko yang ditanggung oleh perusahaan. ERM mengelola risiko dengan cara menilai efek interaktif dari segala risiko yang mungkin muncul dan bertujuan untuk menyeimbangkan bagian-bagian risiko menjadi risiko yang tingkatannya dapat dikendalikan oleh perusahaan (Sanjaya dan Linawati, 2015). Pengelolaan risiko yang baik akan memberikan suatu nilai lebih yang menguntungkan bagi perusahaan. Perusahaan

menjadi lebih siap dalam menghadapi risiko yang mungkin muncul akibat kegiatan bisnis yang dijalankan. Penerapan pengelolaan risiko dapat membantu dalam pengambilan keputusan yang selaras dengan visi dan misi perusahaan. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan kualitas kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan berdampak pada peningkatan minat investor. Pengaruh lebih lanjut yaitu peningkatan nilai perusahaan. Investor akan lebih tertarik terhadap perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. ERM merupakan salah satu indikator yang memberikan jaminan perlindungan bagi investor dengan rasa aman dikarenakan dengan penerapan ERM, maka investor meyakini bahwa perusahaan telah dapat mengelola risiko yang ditanggungnya secara terintegrasi.

Penelitian mengenai pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan sebelumnya sudah ada dan terdapat berbagai hasil kesimpulan. Jika mengacu kepada penelitian di luar negeri, seperti penelitian yang dilakukan oleh Liebenberg dan Hoyt (2011) mengungkapkan bahwa ERM memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang mendukung hal ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Bertinetti dan Dkk (2013) dalam hasil penelitiannya dijelaskan bahwa ERM memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang menerapkan ERM memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak menerapkan ERM. Namun, hasil berbeda diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya dan Linawati (2015) dan Aditya dan Naomi (2017) bahwa

ERM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjabaran tersebut, maka dapat ditarik hipotesis:

H₁: *Enterprise risk management disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Perusahaan yang besar menunjukkan kapasitas modalnya yang besar. Perusahaan yang besar juga menunjukkan prospek yang bagus ke depannya. Bagi para investor hal ini merupakan sesuatu yang menarik dan menjadi pertimbangan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Meningkatnya ukuran suatu perusahaan dari tahun ke tahun menunjukkan bahwa terdapat kinerja keuangan yang baik di dalam perusahaan tersebut. Hal ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi (Wu dan Dkk, 2014). Hasil penelitian Sanjaya dan Linawati (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Wu dan Dkk (2014) juga mendukung hal tersebut dengan menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang juga mendukung hal tersebut yaitu penelitian Mulyasari dan Dkk (2016) yang menyatakan jika ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat ditarik hipotesis:

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. *Leverage* dan Nilai Perusahaan

Hasil perbandingan kewajiban dengan aktiva menghasilkan nilai leverage yang tinggi, maka hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan yang buruk dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Sebaliknya, jika hasil perbandingan tersebut menunjukkan nilai leverage yang kecil, maka hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Sebagai investor tentunya penting bagi mereka untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan, termasuk nilai kewajiban dan aset perusahaan. Hal ini penting dalam pengambilan keputusan bagi investor. Leverage akan menunjukkan citra perusahaan yang baik atau buruk kepada para investor. Jika nilai leverage kecil, maka hal ini akan menarik minat investor. Demi memperkecil nilai leverage tentunya perusahaan harus melakukan manajemen yang tepat sebelum mengambil keputusan yang berkaitan dengan pinjaman.

Minat investor yang meningkat akan berpengaruh terhadap frekuensi transaksi jual-beli saham, dan akan meningkatkan kurva permintaan lembar saham. Nilai perusahaan ditentukan berdasarkan harga pasar saham. Penelitian Sanjaya dan Linawati (2015) menyebutkan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga didukung penelitian Bertinetti dan Dkk (2013) yang menyatakan leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Sambora dan Dkk (2014) menyatakan kenaikan leverage akan berdampak terhadap turunnya nilai dividen yang diterima

para pemegang saham, turunnya dividen akan berakibat terhadap turunnya nilai saham perusahaan. Berdasarkan penjabaran tersebut, maka dapat ditarik hipotesis:

H₃: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profit atau laba yang tinggi dapat menjadi indikator dari kinerja keuangan yang baik. Profit yang tinggi akan memberikan gambaran peluang perusahaan ke depannya akan semakin baik. Peningkatan laba perusahaan akan berdampak terhadap meningkatnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Tingginya dividen yang dibagikan merupakan harapan bagi para pemegang saham. Sebagai investor hal ini merupakan hal baik dalam memengaruhi keputusan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Meningkatnya minat investor akan meningkatkan kurva permintaan terhadap lembar saham perusahaan tersebut. Fenomena ini akan berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas yang baik terhadap peningkatan nilai perusahaan di dukung oleh penelitian Mulyasari dan Dkk (2016) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian lain yang mendukung pernyataan tersebut yaitu penelitian yang dilakukan oleh Artini dan Dkk (2012) yang mengungkapkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan

terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat ditarik hipotesis:

H₄: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. METODE PENELITIAN

a. Objek/Subjek Penelitian

Penelitian ini menjadikan perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang industri *real estate* dan *property* yang ada di Indonesia, serta terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini digunakan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara *enterprise risk management disclosure*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan. Bagian terpenting di penelitian ini adalah dampaknya terhadap nilai perusahaan yang semakin baik.

b. Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, merupakan data yang telah tersedia di Bursa Efek Indonesia ataupun bersumber dari halaman *website* milik perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Data yang dimaksud adalah data *annual report* perusahaan yang telah diaudit.

c. Teknik Pengumpulan Sampel

Penelitian ini memiliki sasaran pada sektor *real estate* dan *property*, maka dalam penelitian ini populasi yang digunakan merupakan perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016. Sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambil dilakukan dengan cara menetapkan beberapa kriteria khusus yang relevan dan mendukung penelitian ini.

Kriteria perusahaan yang digunakan antara lain:

1. Merupakan perusahaan yang bergerak dibidang *real estate* dan *property*, karena penelitian ini menguji secara empiris perusahaan yang ada pada sektor *real estate* dan *property*, hasil penelitian ini nantinya tidak dapat digeneralisasi sehingga data yang diperlukan hanya data perusahaan dari sektor tersebut.
2. Merupakan perusahaan yang bersifat *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016.
3. Perusahaan yang mempublikasikan *annual report* tahun 2012 hingga tahun 2016. Hal ini untuk memudahkan dalam memperoleh data yang diperlukan.

d. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan cara memanfaatkan media internet untuk memudahkan dalam pencarian data. Data diambil melalu situs resmi Bursa Efek

Indonesia dan situs milik masing-masing perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Data yang diambil adalah *annual report* perusahaan.

D. HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS

Setelah melakukan uji koefisien regresi secara simultan, selanjutnya yang harus dilakukan adalah melakukan uji regresi secara parsial. Uji regresi parsial (uji t) digunakan sebagai metode untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara terpisah. Jika hasil uji suatu variabel menghasilkan tingkat nilai signifikansi $t < \alpha$ (0,05) dan hasil koefisien regresi searah dengan hipotesis. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji nilai t yang disajikan pada tabel 5.0 dapat dituliskan model regresi linear berganda sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji t Regresi Berganda

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6.106	2.565		-2.381	.018
	Enterprise Risk	.199	.125	.092	1.585	.115
	Management Disclosure					
	Ukuran Perusahaan	1.719	.770	.132	2.232	.027

Leverage	-0.311	.038	-0.485	-8.140	.000
Profitabilitas	1.697	.461	.222	3.680	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

$$Y = -6.106 + 0.199X_1 + 1.719X_2 - 0.311X_3 + 1.697X_4 + e$$

1. Pengujian Hipotesis Pertama (H₁)

Berdasarkan uji regresi parsial, dapat diperoleh nilai t-hitung sebesar 1,585 koefisien regresi (beta) 0,199 dengan probabilitas (p)= 0,115. Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas (p) > 0,05 dapat disimpulkan bahwa *enterprise risk management disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi, H₁ ditolak.

2. Pengujian Hipotesis Kedua (H₂)

Berdasarkan uji regresi parsial, dapat diperoleh nilai t-hitung sebesar 2.232 koefisien regresi (beta) 1.719 dengan probabilitas (p)= 0,027. Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas (p) ≤ 0,05 dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, H₂ diterima.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga (H₃)

Berdasarkan uji regresi parsial, dapat diperoleh nilai t-hitung sebesar -8.140 koefisien regresi (beta) -0.311 dengan probabilitas (p) = 0,000. Berdasarkan hasil

olah data dimana nilai probabilitas ($p \leq 0,05$) dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi H_3 diterima.

4. Pengujian Hipotesis keempat (H_4)

Berdasarkan uji regresi parsial, diperoleh nilai t-hitung sebesar 3.680 koefisien regresi (beta) 1,697 dengan probabilitas ($p = 0,000$). Berdasarkan hasil olah data dimana nilai probabilitas ($p \leq 0,05$) dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, H_4 diterima.

Tabel 2
Ringkasan Hasil Hipotesis Penelitian

Hipotesis	Keterangan	Hasil
H_1	<i>Enterprise risk management disclosure</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H_2	Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H_3	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
H_4	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima

Hasil dari pengujian data menunjukkan bahwa tidak semua variabel independen yang ada di dalam penelitian ini berpengaruh terhadap variabel dependen. Terdapat variabel independen yaitu *enterprise risk management disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel independen seperti ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini juga terdapat variabel *leverage* yang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

1. Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian yang sudah dilakukan menunjukkan bahwa variabel *enterprise risk management disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengukuran dengan menggunakan metode skoring dengan memberikan nilai 1 jika terdapat pengungkapan adanya ERM di dalam *annual report* perusahaan tersebut. Apabila tidak ada pengungkapan mengenai ERM di dalam *annual report* perusahaan tersebut, maka akan diberi nilai 0. Setelah melakukan pengujian olah data hasil dari pengukuran metode skoring. Hasil menunjukkan bahwa *enterprise risk management disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis pertama dalam penelitian ini. Hal ini sejalan dengan penelitian Sanjaya dan Linawati (2015), Aditya dan Naomi (2017), dan Mulyasari dan Dkk (2016) yang menyatakan bahwa ERM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Enterprise*

risk management penerapannya belum lama di Indonesia. Penerapan ERM di Indonesia belum terdapat undang-undang ataupun peraturan pemerintah khusus yang mengatur ERM di sektor *real estate* dan *property*.

Penerapan ERM pada sektor *real estate* dan *property* mengacu pada Peraturan BI No. 8/14/2006 serta peraturan yang dibuat oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang tertera dalam peraturan nomor 18/POJK.03/2016 pada dasarnya peraturan tersebut merupakan peraturan pada sektor keuangan (Aditya dan Naomi, 2017). Pada akhirnya peneliti berasumsi bahwa penerapan ERM di sektor *real estate* dan *property* belum terlalu diprioritaskan sebagai perhatian utama perusahaan di sektor *real estate* dan *property*. Sehingga pengaruh pengungkapan mengenai ERM terhadap nilai perusahaan belum terlihat.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji data yang sudah dilakukan menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdapat pada *annual report* masing-masing perusahaan setiap tahunnya dimulai dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Data yang diambil dari laporan keuangan perusahaan yaitu total aset perusahaan yang terdapat pada laporan posisi keuangan (*statement of financial position*) masing-masing perusahaan. Selanjutnya, data tersebut dimasukkan ke dalam rumus *natural log book value of natural assets*.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hasil uji sejalan dengan hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya dan Linawati (2015) yang menyatakan jika ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, penelitian yang dilakukan Wu dan Dkk (2014) menyatakan jika ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hasil penelitian mereka turut mendukung hasil penelitian ini. Hasil penelitian milik Mulyasari dan Dkk (2016) juga menyatakan jika ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki modal yang kuat sehingga dapat bersaing dengan perusahaan lain yang sejenis dan memiliki ketahanan yang lebih kuat dalam menghadapi kondisi yang buruk yang mungkin dapat memengaruhi kondisi perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan juga menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja manajemen yang baik di dalamnya sehingga perusahaan tersebut dapat tumbuh dan berkembang dengan baik. Hal ini merupakan sesuatu yang baik bagi perusahaan karena citra perusahaan yang semakin baik, akan memengaruhi minat investor dan berdampak terhadap pergerakan yang semakin meningkat aktivitas jual-beli saham perusahaan tersebut di Bursa Efek Indonesia. Pada akhirnya nilai perusahaan tersebut akan terus cenderung naik setiap tahunnya.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji data yang sudah dilakukan menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Data mengenai *leverage* diperoleh dari laporan keuangan yang ada di dalam *annual report* setiap perusahaan. *Annual report* yang digunakan merupakan yang terbit mulai dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Data diambil dari laporan posisi keuangan (*statement of financial position*) yaitu total nilai buku liabilitas dan data yang menunjukkan nilai pasar ekuitas diambil dari data *annual report* pada bagian pelaporan mengenai intisari saham. Kemudian data tersebut diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio kinerja keuangan yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan total nilai pasar perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai yang dihasilkan dari perhitungan *Debt to Equity Ratio (DER)*, maka hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut semakin cenderung memiliki masalah likuiditas yang tinggi terhadap utangnya. Nilai perhitungan *Debt to Equity Ratio (DER)* yang baik adalah di bawah angka 1.

Hasil pengujian penelitian ini menunjukkan bahwa hasil uji sejalan dengan hipotesis ketiga dari penelitian ini. Hal ini juga di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya dan Linawati (2015) yang menyatakan jika nilai *leverage* yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Bertinetti dan Dkk (2013) juga mendukung dengan menyatakan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dalam hasil

penelitiannya. Menurut Sambora dan Dkk (2014) mengatakan bahwa kenaikan *leverage* berdampak terhadap turunnya nilai dividen yang akan diterima para pemegang saham. Jika dividen yang diterima para pemegang saham turun, maka akan berdampak terhadap turunnya nilai saham perusahaan.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji data menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang ada dalam *annual report* perusahaan yang diterbitkan dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Data diambil pada bagian laporan laba rugi perusahaan yaitu laba bersih setelah pajak dan laporan posisi keuangan perusahaan yaitu total aset. Selanjutnya, data tersebut diukur dengan menggunakan rasio *return on assets* (ROA). Rasio ROA digunakan untuk mengukur nilai profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini. Nilai rasio ROA menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dalam satu tahun buku akuntansi. Semakin tinggi nilai rasio ROA maka akan semakin baik.

Hasil pengujian yang telah dilakukan sejalan dengan hipotesis keempat dalam penelitian ini yaitu profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mulyasari dan Dkk (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, menurut Artini dan Dkk (2012) dalam penelitiannya menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang semakin tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Sehingga akan menggerakkan transaksi jual-beli saham perusahaan tersebut di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan tersebut.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji secara empiris pengaruh *enterprise risk management disclosure*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. perusahaan yang digunakan dalam sampel penelitian merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di sektor *real estate* dan *property* serta dengan rutin selalu menerbitkan *annual report* dari tahun 2012 sampai dengan 2016. Berdasarkan hasil analisis telah ditetapkan jumlah sampel sebanyak 40 perusahaan *real estate* dan *property*. Hasil penelitian ini menunjukkan sebagai berikut:

1. *Enterprise risk management disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Saran.

Saran untuk penelitian selanjutnya yang dapat diberikan sebagai berikut:

1. Menggunakan model penelitian lain selain model regresi linear berganda dengan menggunakan faktor eksternal ataupun internal perusahaan untuk dijadikan variabel yang mendukung variabel *enterprise risk management disclosure* pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan pengujian pada sektor yang sama di negara yang berbeda, karena pada beberapa penelitian dari luar negeri menunjukkan *enterprise risk management disclosure* berpengaruh baik bagi nilai perusahaan.
3. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan periode pengambilan data yang lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

Aditya, O., and Naomi, P., 2017, "Penerapan Manajemen Risiko Perusahaan dan Nilai Perusahaan di Sektor Konstruksi dan Properti", *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 7(2), 167-180.

- Anisa, W. G., and Prastiwi, A., 2012, "Analisis Faktor Yang Memengaruhi Pengungkapan Manajemen Risiko (Studi empiris pada laporan tahunan perusahaan-perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di BEI tahun 2010)", *Doctoral Dissertation*, Fakultas Ekonomik dan Bisnis.
- Ardiansyah, L. O. M., and Adnan, M. A., 2014, "Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Luas Pengungkapan Enterprise Risk Management", *Journal of repository umy*. Vol. 23, 2 Desember 2014
- Bertinetti, G. S., Cavezzali, E., and Gardenal, G., 2013, "The Effect of the Enterprise Risk Management Implementation on the Firm Value of European Companies", *Working Paper*, No: 10/2013, Department of Management, Universitas Ca' Foscari Venezia.
- Brigham, E.F., dan L.C., Gapenski, 1993, *Intermediet Financial and Management*, Buku Edisi 4, Fort Worth Dryden Press.
- Brigham, E.F., dan Joel, F. Houston, 2011, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Buku 2 Edisi 11, Salemba Empat, Jakarta.
- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, "Enterprise Risk Management Integrated Framework", <https://www.coso.org/Pages/default.aspx>. Diakses pada 12 maret 2018 pk 09.00 WIB.
- Devi, S., Budiasih, I. G. N., and Badera, I. D. N., 2017, "Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 20-45.
- CNNIndonesia, "Daya Beli Lemah, Indeks Sektor Properti Melempem", <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/2017071711202592-228306/daya-beli-lemah-indeks-sektor-properti-melempem>. Diakses pada 15 maret 2018 pk 13.00 WIB.
- Dj, A. M., Artini, L. G. S., and Suarjaya, A. G., 2012, "Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Manajemen Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol. 6, 15 Agustus 2015.
- Gunawan, B., 2016, "Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Risk Manegement Disclosure", *Journal of repository umy*.

- Hermuningsih, S., 2012, "Pengaruh Profitabilitas Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening", *Jurnal siasat bisnis*, 16(2).
- Hoyt, R. E., and Liebenberg, A. P., 2011, "The value of enterprise risk management", *Journal of risk and insurance*, 78(4), 795-822.
- Ismaya, R., 2017, "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Ukuran Komite Audit, dan Reputasi Auditor terhadap Risk Management Disclosure (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015)" *Journal of repository umy*.
- Jensen, M. C., and Meckling, W. H., 1976, "Theory of the firm: Managerial behavior agency costs and ownership structure", *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Kumalasari, M., Subowo, S., and Anisykurlillah, I., 2014, "Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Luas Pengungkapan Manajemen Risiko", *Accounting Analysis Journal*, 3(1).
- Layyinatusy, L., 2013, Determinan Pengungkapan Enterprise Risk Management pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia, *Accounting Analysis Journal*, 2(3).
- Marisa, C., 2014, "Analisis Faktor-Faktor yang memengaruhi Risk Management Disclosur", *Journal of repository umy*.
- Mulyasari, D., Miyasto, M., and Muharam, H., 2016, "Pengaruh Enterprise Risk Management, Firm Size, Leverage, Sales Growth, Profitability Terhadap Firm Value (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang terdaftar di BEI Periode 2011–2013)", *Doctoral dissertation*, Diponegoro University.
- Putu, N. N., Moeljadi, D., and Djazuli, A., 2014, "Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms", *International Journal of Business and Management Invention*, 3(2), 35-44.
- Sambora, M. N., 2014, "Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009–2012)", *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(2).
- Sanjaya, C. K., and Linawati, N., 2015, "Pengaruh Penerapan Enterprise Risk Management dan Variabel Kontrol Terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Keuangan", *Finesta*, 3(1), 52-57.

- Singh, I., and M. V. D. Zahn, 2007, "Does Intellectual Capital Disclosure Reduce an IPO's Cost of Capital ? The Case of Underpricing". *Journal of Intellectual Capital*, 8 (3), 178-213.
- Wijayanti, W., 2013, "Analisis Pengaruh Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan Sukarela (Voluntary Disclosure) dalam Laporan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Go Public yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011)", *Institutional Repository UIN Syarif Hidayatullah*.
- Willantdavis, 2015, "Press Release", The Big 5 Construction Indonesia, http://thebig5constructindonesia.com/media/1476/big-5-indonesia_bahasa-march.pdf. Diakses pada 12 Maret 2018 pk 10.00 WIB.
- Wu, Y., Marshall, A., Chipulu, M., Li, Q., and Ojiako, U., 2014, "Enterprise risk management and firm value within China's insurance industry", *Journal Professional Accountant*, 14(1), 1-10