

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Objek Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen.¹ Variabel independen dalam penelitian ini meliputi ERM, profitabilitas dan *leverage*. Sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun periode 2022. Sektor pertambangan adalah salah satu sektor dari sembilan sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pertambangan merupakan industri pengelola sumber daya alam seperti batu bara, tanah, batu galian, logam dan mineral. Sektor ini terdiri dari beberapa sub sektor diantaranya, yaitu sub sektor batu bara, sub sektor logam dan mineral lainnya, serta sub sektor tanah dan batu galian serta sub sektor yang lainnya. Perusahaan pertambangan merupakan salah satu penopang kekayaan Indonesia di kawasan Asia Tenggara sebagai penghasil laba besar dan memberikan kontribusi pajak besar pula terhadap negara.²

Sedangkan subjek penelitian berasal dari laporan tahunan (*annual report*) dengan menggunakan populasi perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022. Data *annual report* yang dapat diakses langsung melalui *website* Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id,³ atau melalui *website* resmi milik perusahaan masing-masing. Prosedur pemilihan sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode

¹ Desak Nyoman Wiona Budi Fayola dan Annisa Nurbaiti, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Konsentrasi Kepemilikan, Reputasi Auditor dan Risk Management Committee terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management," *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 5, no. 1 (2020): 01–24, <https://doi.org/10.23887/jia.v5i1.23090>.

² Geovani Sitepu dan Lorina Siregar Sudjiman, "Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di BBursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020," *EKONOMIS : Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 15, no. 1c (2022): 1–23.

³ 2023, www.idx.co.id.

ini digunakan untuk menentukan pengambilan sampel dengan menentukan karakteristik tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian.⁴

Jumlah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022 sebanyak 63 perusahaan. Dari 63 sampel tersebut terdapat 17 perusahaan yang tidak memenuhi kriteria sampel dalam penelitian. Diantaranya terdapat 2 perusahaan yang tidak publikasi *annual report* dan 15 perusahaan mengalami kerugian. Sehingga seluruh perusahaan yang dapat digunakan menjadi sampel dalam penelitian berjumlah 46 sampel dan sesuai dengan kriteria sampel yang telah ditentukan. Berikut telah ditampilkan penentuan kriteria beserta jumlah sampel yang telah diolah, yaitu:

Tabel 4. 1
Hasil Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022	63
2	Perusahaan pertambangan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan periode tahun 2022 di Bursa Efek Indonesia	(2)
3	Perusahaan pertambangan yang tidak mengalami <i>profit</i> (laba) dan <i>leverage</i> positif dalam laporan keuangan tahunan 2022	(15)
	Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian	46

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah 2023)

Berdasarkan teknik *purposive sampling* diperoleh 46 perusahaan yang memenuhi kelengkapan kriteria yang telah ditentukan dalam periode pengamatan. Tabel di atas menunjukkan jumlah sampel penelitian dari perusahaan pertambangan yang sudah *go public* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda (*multiple linear regression*) untuk menguji hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Selain itu, data diolah menggunakan program aplikasi Microsoft Excel 2010, kemudian pengujian

⁴ Fenty Fauziah et al., “Pengaruh Enterprise Risk Management, Return on Asset, Managerial Ownership dan Firm Size terhadap Firm Value,” *Media Bina Ilmiah* 17, no. 3 (2022): 419–32

dilakukan dengan menggunakan aplikasi IBM SPSS versi 29.0.1.0 (171).

2. Analisis Data Penelitian

Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji dan membuktikan hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda (*multiple regression*) dengan menggunakan program bantuan aplikasi IBM SPSS versi 29 untuk melakukan uji analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heterokedastisitas), analisis regresi linier berganda, dan uji hipotesis.

a. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan serta menggambarkan variabel-variabel yang akan diteliti berdasarkan sampel dan membuat kesimpulan untuk umum. Analisis statistik deskriptif berisikan nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel serta jumlah pengamatan (N) sampel yang digunakan dalam penelitian.⁵ Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen, serta ERM (108 item COSO), profitabilitas (ROE) dan *lverage* (DER) sebagai variabel independen. Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4. 2

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
ERM	46	0,42	0,53	0,4765	0,02610
Profitabilitas	46	0,05	57,40	25,9383	16,71601
Lverage	46	0,10	1,49	0,7457	0,42680
Nilai Perusahaan	46	0,26	3,60	1,8570	1,02225

Sumber: Output SPSS, diolah 2023.

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa data pengamatan dalam penelitian perusahaan sebanyak 46 sampel berdasarkan laporan keuangan tahunan perusahaan pada tahun 2022, serta hasil perhitungan dalam tabel di atas menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif sebagai berikut:

⁵ Rafi Dima Putra and Rilla Gantino, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan,” *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen* 11, no. 1 (2021): 81–96, <http://doi.org/10.15408/ess.v11i1.20338>.

- 1) Variabel *Enterprise Risk Management* (X1) yang diproksikan dengan 108 item COSO memiliki nilai tertinggi sebesar 0,53 yang ditempati oleh PT Adaro Mineral Indonesia Tbk dan PT Adaro Energy Indonesia Tbk, serta untuk nilai terendah 0,42 yang ditempati oleh PT Gajah Tujuh Buana Tbk. Sedangkan nilai rata-rata *Enterprise Risk Management* sebesar 0,4765 dan nilai standar deviasi sebesar 0,02610. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata, menunjukkan variabel ERM memiliki data kurang bervariasi karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan sampel melakukan pengungkapan yang tidak jauh berbeda atau hampir sama dan kualitas data cukup baik.
- 2) Variabel Profitabilitas (X2) yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai tertinggi sebesar 57,40 yang ditempati oleh PT Golden Energy Mines Tbk dan nilai terendah dengan 0,05 yang ditempati oleh PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk. Sedangkan nilai rata-rata profitabilitas sektor pertambangan sebesar 25,9383 dan nilai standar deviasi sebesar 16,71601. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata, menunjukkan variabel profitabilitas memiliki data yang kurang bervariasi karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan sampel melakukan pengungkapan yang tidak jauh berbeda atau hampir sama dan kualitas data cukup baik.
- 3) Variabel *Leverage* (X3) yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai tertinggi sebesar 1,49 yang ditempati oleh PT Atlas Resources Tbk dan nilai terendahnya adalah 0,10 yang ditempati oleh PT Petrindo Jaya Kreasi Tbk. Sedangkan nilai rata-rata *leverage* sebesar 1,8570 dan nilai standar deviasinya sebesar 1,02225. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai lebih rendah dari nilai rata-rata, menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki data dengan sedikit variasi karena nilai standar deviasi bernilai lebih rendah dari nilai rata-rata. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan sampel

melakukan pengungkapan yang tidak jauh berbeda atau hampir sama dan kualitas data cukup baik.

- 4) Variabel Nilai Perusahaan (Y) yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai tertinggi sebesar 3,60 yang ditempati oleh PT Adaro Mineral Indonesia Tbk dan dengan nilai terendah 0,26 ditempati oleh PT Gajah Tujuh Buana Tbk. Kemudian rata-rata nilai perusahaan sektor pertambangan memiliki nilai sebesar 1,8570 dan nilai standar deviasi sebesar 1,02225. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata, menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan memiliki data dengan sedikit variasi karena nilai standar deviasi bernilai lebih rendah dari nilai rata-rata. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan sampel melakukan pengungkapan yang tidak jauh berbeda atau hampir sama dan kualitas data cukup baik.

b. Uji Asumsi Klasik

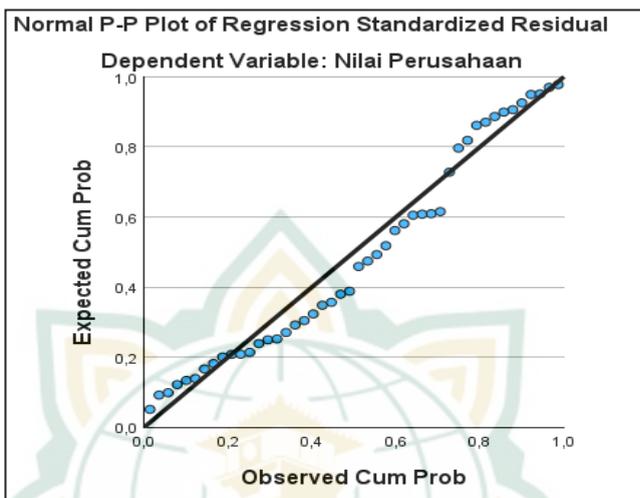
Hasil dari penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Sebelum itu, dilakukan pengujian mengenai ada atau tidaknya pelanggaran terhadap asumsi-asumsi klasik yang mendasari model regresi linier. Dimana data yang baik harus diketahui bahwa data tersebut normalitas, terbebas multikolinearitas dan data tidak homogen.⁶ Hasil uji asumsi klasik dari masing-masing model adalah sebagai berikut:

1) Uji Normalitas

Uji Normalitas merupakan pengujian tentang kenormalan distribusi data. Uji Normalitas bertujuan untuk mendeteksi apakah dalam model regresi variabel independent dan variabel dependen atau keduanya terdistribusikan secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Hasil dari uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat pada grafik Normal P-Plot sebagai berikut:

⁶ Ni Ketut Ary Sedani dan Putu Cita Ayu, "Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management, Pengungkapan Intellectual Capital dan Ukuran Dewan KOmisaris Terhadap Nilai Perusahaan," *Hita Akuntansi dan Keuangan*, 2021, 461–74, <https://doi.org/10.32795/hak.v2il.1575>.

Gambar 4. 1
Uji Normalitas Probability Plot



Sumber: Output SPSS, diolah 2023.

Dasar pengambilan keputusan apabila data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka menunjukkan pola distribusi normal, yang berarti model regresi memenuhi asumsi normalitas sebaliknya ketika data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka tidak menunjukkan pola distribusi normal, yang berarti model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.¹²⁸ Dari Gambar 4.1 dapat dilihat bahwa terlihat titik-titik menyebar berhimpitan di sekitar garis diagonal, maka hal tersebut menunjukkan bahwa nilai residual berdistribusi normal.

Selain menggunakan grafik Normal P-Plot, uji normalitas dalam penelitian ini diperkuat dengan salah satu uji statistik yang bisa digunakan untuk menguji normalitas residual yaitu uji statistik *One-Sample Kolmogorov Smirnov (K-S)*. Hasil dari pengujian tersebut ditunjukkan oleh tabel berikut ini:

Tabel 4. 3

¹²⁸ Putri Zafira Nabila Amro and Nur Fadjrih Asyik, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 10, no. 7 (2021): 1–20.

Uji Normalitas Kolmogrov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		46
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,90319418
Most Extreme Differences	Absolute	,101
	Positive	,101
	Negative	-,046
Test Statistic		,101
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		,200

Sumber: Output SPSS, diolah 2023.

Berdasarkan tabel 4.3 jumlah data (N) adalah 46. Hasil uji normalitas dengan uji statistik non-parametrik *One-Sample Kolmogorov Smirnov (K-S)* diperoleh nilai *test statistic* sebesar 0,101 dan nilai *Asymp.sig.(2-tailed)* sebesar 0,200. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai signifikan dengan *One-Sample Kolmogorov Smirnov (K-S)* untuk seluruh variabel lebih besar dari 0,050 ($0,200 > 0,05$) dan menunjukkan data residual tersebut terdistribusi secara normal serta data dalam penelitian telah memenuhi asumsi normalitas.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi atau tidak penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas, yaitu adanya hubungan linier antarvariabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variable independen. Kriteria pengujian multikolinearitas disini menggunakan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance* dari model regresi. Model regresi yang dinyatakan bebas dari multikolinearitas/tidak terjadi gejala multikolinearitas, yaitu apabila nilai VIF < 10 dan *Tolerance* $> 0,10$.¹²⁹ Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

¹²⁹ Ganang Dian Pamungkas, Dheasey Amboningtyas, and Edward Gagah PT, "The Effect Of Leverage And Capital Structure On Company Value With Profitability As Mediation Variables," *Jurnal Of Management* 5, no. 5 (2019): 1–14.

Tabel 4. 4
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	Tolerance	VIF
ERM	0,970	1,031
Profitabilitas	0,982	1,018
Lverage	0,985	1,015

Sumber: Output SPSS, diolah 2023.

Berdasarkan tabel 4.4 di atas dapat diketahui bahwa nilai VIF pada ERM 1,031, kemudian profitabilitas sebesar 1,018 dan *lverage* sebesar 1,015 yang artinya ketiga variabel tersebut memiliki nilai VIF di bawah 10 (<10), maka data dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas. Selanjutnya nilai *tolerance* pada ERM sebesar 0,970, profitabilitas sebesar 0,982 dan *lverage* sebesar 0,985 yang artinya ketiga variabel tersebut menunjukkan nilai *tolerance* di atas 0,1 ($>0,1$), maka dinyatakan data tidak terjadi multikolinearitas antara variabel independen sehingga dapat dilanjutkan ke pengujian selanjutnya.

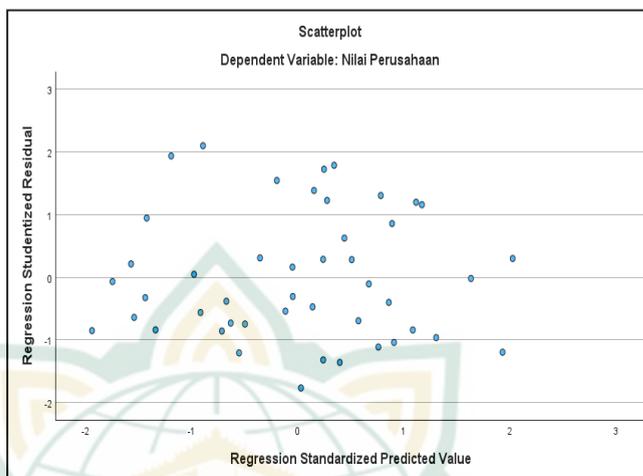
3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan metode grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen yaitu $Y=SRESID$ dengan residualnya $X=ZPRED$. Pada pola grafik *scatterplot*, apabila titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang), maka terjadi heteroskedastisitas. Namun, apabila tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.¹³⁰ Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar di bawah ini:

Gambar 4. 2

¹³⁰ Muhlis dan Karlina Sari Gultom, "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan BUMN Sektor Pertambangan," *JIAKES: Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan* 9, no. 1 (2021): 191–98.

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Output SPSS, diolah 2023.

Berdasarkan Gambar 4.2 di atas, dapat dilihat bahwa grafik *scatterplot* menunjukkan hasil data tidak membentuk pola dan titik-titik menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada model pengujian tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas antara variabel dependen dengan variabel residualnya.

c. Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda, dengan tujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel dependen yaitu nilai perusahaan dalam perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022, dengan variabel independen yaitu ERM, profitabilitas dan *leverage*.¹³¹ Hasil analisis regresi berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. 5

Rekapitulasi Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien B	t-value	Sig.	Hasil
----------	-------------	---------	------	-------

¹³¹ Anisah Tri Woro Sukanti dan Mia Ika Rahmawati, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIAKu)* 2, no. 1 (2023): 49–62, <https://doi.org/10.24034/jiaku.v2i1.5742>.

Konstanta	2,054	0,805	0,426	
ERM	-2,605	-0,480	0,633	Tidak signifikan
Profitabilitas	0,020	2,384	0,022	Signifikan
<i>Lverage</i>	0,703	2,568	0,014	Signifikan
α : 5% atau 0,05 R : 0,468 R Square : 0,219 Adjust R Square : 0,164				

Sumber: Output SPSS, diolah 2023.

Berdasarkan tabel 4.5 di atas, maka persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini diformulasikan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

$$Y = 2,054 - 2,605X_1 + 0,020X_2 + 0,703X_3$$

Persamaan regresi di atas dapat diartikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, yaitu:

- 1) Nilai konstanta sebesar 2,054. Menyatakan bahwa apabila ERM, profitabilitas dan *lverage* nilainya adalah nol (0) maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 2,054 dan tidak bernilai tanpa adanya variabel independen (ERM, profitabilitas dan *lverage*).
- 2) ERM (*Enterprise Risk Management*) memiliki nilai koefisien negatif sebesar -2,605 yang artinya jika ERM mengalami penurunan 1% maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar -2,605. Begitu juga sebaliknya, apabila terjadi peningkatan 1% maka nilai perusahaan akan menurun sebesar -2,605, dengan asumsi nilai variabel lainnya tetap.
- 3) Profitabilitas (ROE) memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,020 yang artinya jika ROE meningkat 1%, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,020. Begitu juga sebaliknya, apabila terjadi penurunan 1% maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,020, dengan asumsi nilai variabel lainnya tetap.
- 4) *Lverage* (DER) memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,703 yang artinya jika DER meningkat 1%, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,703. Begitu juga sebaliknya, apabila terjadi penurunan 1% maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,703, dengan asumsi nilai variabel lainnya tetap.

d. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis adalah suatu prosedur yang dilakukan dengan tujuan memutuskan apakah menerima atau menolak hipotesis mengenai parameter populasi.¹³² Berikut adalah pengujian hipotesis uji t dan uji R².

1) Uji t (Uji Signifikansi Parsial)

Uji t dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel independen (bebas) secara individu (parsial) memberikan pengaruh terhadap variabel dependen secara signifikan atau tidak. Jika nilai signifikansi di bawah 0,05 (<0,05), maka menunjukkan terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.¹³³ Hasil analisis regresi uji t dapat dilihat pada tabel 4.5 dengan kesimpulan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 4. 6
Hasil Uji t (Parsial)

No.	Hipotesis	Nilai Koefis.	Nilai Sig.	Kesimpulan
1.	H ₁	-2,605	0,633	<i>Enterprise risk management</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, H ₁ ditolak.
2.	H ₂	0,020	0,022	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, H ₂ diterima.
3.	H ₃	0,703	0,014	<i>Lverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, H ₃ diterima.

Sumber: Data diolah, 2023.

Berdasarkan hasil uji t dari tabel 4.6 di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) Hipotesis pertama yaitu pengaruh *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi -2,605. Nilai signifikansi 0,633

¹³² Angky Febriansyah dan Sedi Usnoviandi, "Accounting Information Systems on the Quality," *Jurnal Riset Akuntansi* 15, no. 1 (2023): 34–45.

¹³³ Astina Elisabeth S Emar dan Sri Ayem, "Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderasi," *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi)* 19, no. 2 (2020): 79–90, <https://doi.org/10.22225/we.19.2.1956.79-90>.

dimana nilai ini lebih besar dari 0,05. Jadi disimpulkan bahwa ERM berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga **H₁ ditolak**.

- b) Hipotesis kedua yaitu pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi 0,020. Nilai signifikansi 0,022 dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05. Jadi disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga **H₂ diterima**.
 - c) Hipotesis ketiga yaitu pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi 0,703. Nilai signifikansi 0,014 dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05. Jadi disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga **H₃ diterima**.
- 2) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk menguji *goodness-fit* (kecocokan/kesesuaian) dari model regresi. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Untuk menghindarinya, penelitian ini menggunakan nilai *Adjusted R Square*, karena uji koefisien determinasi dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambah ke model. Hasil koefisien determinasi dari tiga variabel bebas, yaitu ERM, profitabilitas dan *leverage* dilihat sebagai berikut:

Berdasarkan tabel 4.5 di atas, menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R²* sebesar 0,164. Nilai ini dapat diartikan bahwa nilai independen meliputi ERM, profitabilitas dan *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 0,164 atau 16,4%, dengan nilai sisa yang dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diungkapkan pada penelitian ini.

B. Pembahasan

Berdasarkan olah data yang sudah dilakukan mengenai pengaruh *enterprise risk management*, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, maka diperoleh hasil penelitian dengan pembahasan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel ERM (*Enterprise Risk Management*/manajemen risiko perusahaan) pada tabel 4.6 memiliki koefisien regresi negatif sebesar -2,605. Tingkat signifikannya $0,633 > 0,05$ yang berarti ERM berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga **H₁ ditolak**. *Enterprise risk management* diukur dengan pendekatan dikontonomi, jika masing-masing item ERM terungkap diberi skor 1 dan jika tidak diungkap diberi nilai 0. Ditolaknya variabel ERM disebabkan oleh sedikitnya item yang terungkap pada 108 item ERM berdasarkan COSO *framework* dalam *annual report*. ERM masih sebatas mengikuti regulasi yang ada dan masih belum terimbas secara langsung dengan nilai perusahaan.¹³⁴ *Signalling theory* (teori sinyal) menggarisbawahi akan pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Ketika informasi yang diberikan adalah *good news*, maka investor akan merespon sangat baik. Sebaliknya jika informasi adalah *bad news*, maka investor akan merespon tidak baik.¹³⁵

Enterprise risk management bukanlah faktor utama yang menjadi penilaian bagi para investor untuk melakukan investasi, dengan kata lain informasi diluar ERM dinilai lebih membantu dalam mencapai tujuan yang diinginkan para investor. Karena ERM baru saja diterapkan di Indonesia dan banyak yang beranggapan bahwa adanya informasi terkait ERM justru dapat menyebabkan nilai perusahaan turun. Hal ini menyebabkan pengaruh negatif kepada investor. Kurangnya informasi mengenai pengungkapan *risk assessment* (penilaian risiko) dan *risk respond* (respon atas risiko) dalam 46 *annual report* pertambahan 2022 akan ditangkap oleh investor sebagai kelemahan perusahaan dalam mengelola risikonya.

¹³⁴ Yunia Kurniasih, “Pengaruh Manajemen Risiko Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal IAKP: Jurnal Inovasi Akuntansi Keuangan & Perpajakan* 3, no. 1 (2022): 58–69, <https://doi.org/10.35314/iakp.v3i1.2087>

¹³⁵ Cristofel Cristofel dan Kurniawati Kurniawati, “Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Akuntansi Bisnis* 14, no. 1 (2021): 1–12, <https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2468>.

Sehingga para investor beranggapan hal tersebut sebagai *bad news*, karena investor akan menganggap perusahaan belum mampu mencari solusi terhadap resiko-resiko yang akan dihadapi. Meskipun, mungkin perusahaan tidak mengungkapkan karena beberapa alasan, diantaranya ketakutan strategi pengelolaan risiko mereka akan diketahui pesaing.¹³⁶

Seharusnya perusahaan lebih mendorong dalam pengungkapan profil risiko perusahaan yang telah dikelola dengan baik, sehingga keyakinan investor terhadap pengelolaan risiko perusahaan tersebut lebih tinggi. Kurangnya informasi terkait pengelolaan risiko ini membuat investor dan pelaku bisnis belum menangkap pengungkapan ERM sebagai *good news* yang mampu mendorong nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Miftakhul dan Puji Sucia¹³⁷, Farhan Ady¹³⁸ serta Fenty Fauziah, dkk¹³⁹ yang menyatakan bahwa ERM (*Enterprise Risk Management*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini yang juga menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh ERM.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas pada tabel 4.6 memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,020. Tingkat signifikannya $0,022 < 0,05$ yang berarti variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga **H₂ diterima**. Pengukuran variabel profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan menggunakan ROE (*Return On Equity*). Profitabilitas memiliki

¹³⁶ Dian Wahyuni, “Determinan Nilai Perusahaan: Efek Intervening Kinerja Keuangan,” *Jurnal Pendidikan Tambusai* 6, no. 2 (2022): 12791–804.

¹³⁷ Miftakhul Fadhillah dan Puji Sucia Sukmaningrum, “The Effect Of Enterprise Risk Management (ERM), Company Performance And Size On Firms’ Value” *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 7, no. 5 (2020): 926–39, <https://doi.org/10.20473/vol7iss20205pp926-939>.

¹³⁸ Farhan Ady Pratama, “Pengaruh Enterprise Risk Management , Corporate Social Responsibility , Dan Good Corporate Governance Terhadap Firm Value” *Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen (JUPIMAN)* 1, no. 3 (2022): 119-133.

¹³⁹ Fenty Fauziah et al., “Pengaruh Enterprise Risk Management, Return on Asset, Managerial Ownership dan Firm Size terhadap Firm Value,” *Media Bina Ilmiah* 17, no. 3 (2022): 419–32

tingkatan yang penting dalam upaya pencapaian tujuan dalam perusahaan. Perusahaan harus berada dalam kondisi yang *profitable* (menguntungkan), karena tanpa keuntungan (*profit*), maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya dalam saham perusahaan. Oleh sebab itu, upaya peningkatan profitabilitas dianggap penting artinya bagi kelangsungan dan masa depan perusahaan.¹⁴⁰

Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tinggi dianggap sebagai nilai positif bagi para investor. Ketika laba bersih perusahaan meningkat, manajemen perusahaan juga akan meningkatkan dividen yang nantinya dibagikan kepada para investor. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Karena dari perspektif investor, perusahaan yang mampu menghasilkan profitabilitas tinggi menunjukkan perusahaan tersebut mampu mengelola modal yang dimiliki perusahaan, termasuk modal saham yang telah ditanamkan para investor. Hal tersebut dapat semakin menambah kepercayaan investor bahwa modal yang dimiliki telah dimanfaatkan pada investasi yang *profitable*, sehingga keputusan investor dalam menanamkan saham pada perusahaan terkait adalah keputusan tepat. Profitabilitas yang tinggi akan direspon positif oleh pasar dengan mengapresiasi harga saham. Sebaliknya, ketika profitabilitas perusahaan semakin rendah pasar akan bereaksi negatif, sehingga akan berakibat pada harga saham yang menurun dan berdampak pula pada nilai perusahaan.¹⁴¹

Berdasarkan *signalling theory* (teori sinyal), perusahaan yang mempublikasikan informasi laporan keuangannya bertujuan untuk mempertahankan minat dari investor agar tidak terjadi asimetris informasi antara pihak perusahaan (internal) dengan pihak luar perusahaan (eksternal). Adanya

¹⁴⁰ I Made Purba Astakoni dan I Wayan Wardita, “Keputusan Investasi, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Nilai Perusahaan Manufaktur,” *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi)* 19, no. 1 (2020): 10–23, <https://doi.org/10.22225/we.19.1.1576.10-23>.

¹⁴¹ Farhan Ady Pratama, “Pengaruh Enterprise Risk Management , Corporate Social Responsibility , Dan Good Corporate Governance Terhadap Firm Value” *Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen (JUPIMAN)* 1, no. 3 (2022): 119-133.

informasi mengenai profitabilitas akan menjadi sebuah sinyal bagi perusahaan, profitabilitas yang tinggi dan stabil akan menjadi sinyal positif bagi investor. Teori sinyal menjelaskan hasil penelitian, dimana investor akan meningkatkan permintaan saham apabila profitabilitas perusahaan meningkat, dan dari sisi lain meningkatkan nilai perusahaan juga. Investor akan tertarik dengan nilai ROE (*Return On Equity*) yang tinggi, karena ROE adalah rasio yang langsung menghitung pengembalian terhadap ekuitas yang ditanamkan oleh investor dalam mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. ROE yang tinggi tentu akan meningkatkan permintaan terhadap saham dari perusahaan terkait, sehingga nilai perusahaan pun ikut terdongkrak.¹⁴²

Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ajie Waskito Nugroho dan Batara Daniel Bagana¹⁴³, Fariska Maharani dan Sekar Mayangsari¹⁴⁴ serta Ratna Puspitasari dan Armanto Witjaksono¹⁴⁵ yang sama-sama menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini yang juga menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel *leverage* yang diprosikan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) pada tabel 4.6 memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,703. Tingkat signifikannya $0,014 < 0,05$ yang berarti variabel *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga **H₃ diterima**. *Leverage* merupakan

¹⁴² Sania Aprilia Nggily et al., "The Effect Of Capital Structure, Company Size and Profitability On Company Value In Automotive Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange," *Glory: Jurnal Ekonomi dan Ilmu Sosial* 4, no. 2 (2023): 445–62.

¹⁴³ Ajie Waskito Nugroho dan Batara Daniel Bagana, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi* 16, no. 1 (2023): 110–19.

¹⁴⁴ Maharani and Mayangsari, " Pengaruh Pengungkapan ERM, Kepemilikan Institusional, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ekonomi Trisakti* 2, no. 2 (2022): 1747-1758, <http://dx.doi.org/10.25105/jet.v2i2.14881>.

¹⁴⁵ Ratna Sari dan Armanto Witjaksono, "The Effect of Enterprise Risk Management, Firm Size, Profitability, and Leverage on Firm Value," *EAJ (Economic and Accounting Journal)* 4, no. 1 (2021): 71.

perbandingan yang digunakan perusahaan dalam menilai seberapa besar perusahaan menggunakan utang dalam membiayai kegiatan operasionalnya. *Leverage* muncul ketika emiten menggunakan sumber dana luar perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.¹⁴⁶ Berdasarkan *agency theory* (teori agensi), dijelaskan dalam konteks hubungan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajer yang mengelola perusahaan (agen). DER yang sangat tinggi mencerminkan risiko keuangan yang tinggi dan kecenderungan manajer (agen) untuk mengambil risiko yang lebih tinggi dengan menggunakan utang yang besar.¹⁴⁷

Meskipun demikian, penggunaan modal utang pada perusahaan tidak selalu berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan liabilitas rendah mencerminkan bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang berskala besar. Karena pengambilan pinjaman utang yang terlalu banyak juga akan mempengaruhi jumlah keuntungan dan kinerja perusahaan. Penggunaan dana utang yang efektif akan berdampak baik terhadap nilai perusahaan.¹⁴⁸ Contohnya dana dari utang digunakan untuk memperbesar bisnis seperti pembelian alat untuk meningkatkan suatu produksi, menambah jumlah pekerja, atau melakukan tindakan memperbesar bisnis, sehingga dapat meningkatkan keuntungan yang besar dan meningkatkan nilai perusahaan.

Sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa dengan meningkatnya utang, maka akan menjadi upaya mempermudah perusahaan untuk memenuhi utang dari hasil yang telah diperoleh. Demikian, utang perusahaan tidak akan menjadi penghambat atau mengurangi keuntungan perusahaan

¹⁴⁶ I.G.A.S. Darmawan dan G.P.A.J. Susila, “Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19,” *Bisma: Jurnal Manajemen* 8, no. 3 (2022): 510–18.

¹⁴⁷ Madu Vianti, Adam Zakaria, dan Ahmad Fauzi, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Properti Dan Real Estate,” *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing* 4, no. 2 (2023): 307–24.

¹⁴⁸ Alisa Anggraini and Deny Yudiantoro, “Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Industri Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021,” *Economics and Digital Business Review* 4, no. 2 (2023): 189–201.

melainkan memberi dampak positif. Hal ini dapat menjadi gambaran investor bahwa keuangan perusahaan tersebut baik serta investor akan beranggapan prospek perusahaan tersebut dapat menjanjikan dimasa yang akan datang.¹⁴⁹ Penjelasan tersebut menunjukkan bahwa *leverage* bisa menunjang nilai perusahaan ketika *leverage* tinggi, namun bisa menurunkan nilai perusahaan saat *leverage* rendah. Bisa dikatakan bahwasanya *leverage* yang tinggi dapat menciptakan prospek perusahaan yang menguntungkan serta memungkinkan perusahaan untuk menarik investor dan meningkatkan permintaan sahamnya. Nilai perusahaan akan terus naik beringan dengan meningkatnya permintaan saham perusahaan.¹⁵⁰

Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Daniel dan Ika¹⁵¹, Maharesi dan Listyorini¹⁵² serta Irma, Heni dan Nurul¹⁵³ yang sama-sama menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi positif dan signifikan oleh *leverage*.

¹⁴⁹ Hendri Darmawan Setiyo Budi Budi dan Maryono, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021,” *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)* 13, no. 4 (2022): 1257–66.

¹⁵⁰ Rosada Dewi dan Bambang Soedaryono, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021,” *Jurnal Ekonomi Trisakti* 3, no. 1 (2023): 1831–40, <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16209>.

¹⁵¹ Daniel Rodrigo Borges dan Ika Wulandari, “Pengaruh Likuiditas, Laverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Of Comprehensive Science* 2, no. 7 (2023): 2097–2102.

¹⁵² Maharesi Satrio Nugrohojati Hidayatul Aziz dan Listyorini Wahyu Widati, “Pengaruh Leverage , Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi,” *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research* 7, no. 1 (2023): 171–84, <https://doi.org/10.52362/jisamar.v7i1.1031>.

¹⁵³ Irma Aprilyani, Heni Widyarti, dan Nurul Hamidah, “The Effect of ERM, Firm Size, Leverage, Profitability and Dividend Policy on Firm Value (Evidence From Food & Beverage Sub Sector Companies Listed in IDX 2015-2019),” *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan* 4, no. 1 (2021): 65–75, <https://jurnal.polines.ac.id/index.php/akunbisnis/article/view/2663>.