

Analisi Pengaruh *Enterprise Risk Management* dan *Leverage* terhadap *Firm Value* Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di BEI

Desi Fatonah^{1*}, Fenty Fauziah²

^{1,2}Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur, Samarinda, Indonesia.

*Kontak Email: desifatonah333@gmail.com

Diterima:18/07/21

Revisi:23/01/22

Diterbitkan: 28/08/22

Abstrak

Tujuan studi:Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh *Enterprise Risk Management* dan *Leverage* terhadap *Firm Value* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara parsial maupun simultan. Periode yang digunakan dalam penelitian adalah selama 10 tahun yakni tahun 2010-2019.

Metodologi:Penelitian dengan jenis kuantitatif adalah jenis yang di gunakan pada penelitian ini, populasi penelitian yaitu pada perusahaan pertambangan batu bara secara keseluruhan yang terdaftar di bursa efek indonesia dan teknik purposive sampling menjadi metode dalam teknik pemilihan sampel yang digunakan dengan beberapa kriteria pemilihan sehingga diperoleh sampel perusahaan pertambangan batu bara. Adapun teknik pengumpulan data dengan dokumentasidan sumber data merupakan data sekunder yangdigunakan pada penelitian. Teknik analisis data yaitu data panel dengan program pengolah data statistik EViews 11.

Hasil:Berdasarkan hasil analisis data, secara parsial *Enterprise Risk Management* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*, adapun *Leverage* secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap *Firm Value*, secara simultan *Enterprise Risk Management* dan *Leverage* variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap *Firm Value*.

Manfaat:Penelitian ini diharapkan bisa menjadi alat dalam menambah pengetahuan untuk para peneliti dan pembaca lainnya begitupun para investor yang dalam melakukan keputusan investasi tentu tidak melihat pengaruh dari satu faktor yang mempengaruhi saja, tetapi juga melihat serta mempertimbangkan pengaruh dari beberapa faktor sekaligus dalam memutuskannya.

Abstract

Purpose of study:This study aims to analyze and explain the influence of *Enterprise Risk Management* and *Leverage* on *Firm Value* in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange either partially or simultaneously. The period used in the study was 10 years, namely 2010-2019.

Methodology:Quantitative research is the type used in this study, the research population is coal mining companies as a whole which are listed on the Indonesian stock exchange and purposive sampling technique is the method in the sample selection technique used with several selection criteria so that a sample of mining companies is obtained. coal. The data collection techniques with documentation and data sources are secondary data used in research. The data analysis technique is panel data with the EViews 11 statistical data processing program.

Results:Based on the results of data analysis, partially *Enterprise Risk Management* has a significant effect on *Firm Value*, while *Leverage* partially has a significant effect on *Firm Value*, simultaneously *Enterprise Risk Management* and *Leverage* independent variables have a significant influence on *Firm Value*.

Applications:This research is expected to be a tool in increasing knowledge for researchers and other readers as well as investors who in making investment decisions certainly do not see the influence of one influencing factor, but also see and consider the influence of several factors at once in deciding it.

Kata kunci: *Enterprise Risk Management*, *Leverage* dan *Firm Value*

1. PENDAHULUAN

Dalam era industrialisasi yang semakin kompetitif, setiap perusahaan harus meningkatkan daya saing secara terus-menerus. Persaingan yang semakin meningkat baik di pasar domestik ataupun di pasar internasional menuntut perusahaan untuk dapat mempertahankan atau memperoleh keuntungan kompetitif dengan cara memberikan perhatian penuh pada kegiatan operasional dan finansial perusahaan. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah memperoleh laba secara maksimal

dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan *Firm Value*.

Salah satu industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu industri pertambangan. Persaingan industri pertambangan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya tercapai.

Dalam artikel Indonesia-investment mengemukakan bahwa perusahaan pertambangan pada tahun 2010-2019 mengalami fluktuatif harga dan jumlah ekspor batu bara, faktor yang mempengaruhinya ialah dari lambatnya pertumbuhan ekonomi global dan pelemahan tajam perekonomian RRT, permintaan komoditas.

Menurut Undang-Undang Nomor 4 tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara (UU No.4/2009) pertambangan adalah sebagian atau seluruh tahapan kegiatan dalam rangka penelitian, pengelolaan dan pengusahaan mineral atau batubara yang meliputi penyelidikan umum, eksplorasi, studi kelayakan, konstruksi, penambangan, pengolahan dan pemurnian, pengangkutan dan penjualan, serta kegiatan pascatambang. Industri pertambangan salah satu sektor yang memiliki sumbangsih besar bagi Indonesia mulai dari peningkatan pendapatan ekspor, pembangunan daerah, peningkatan aktivitas ekonomi, pembukaan lapangan kerja, dan sumber pemasukan anggaran pusat dan anggaran daerah. Komoditas sumber daya alam yang kuat dan kembalinya minat investor atas industri pertambangan yang telah memacu nilai pasar pertambangan.

Tujuan perusahaan yang utama adalah memperhatikan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan cara mengoptimalkan *Firm Value*. *Firm Value* dapat menjadi bahan pertimbangan bagi calon investor yang ingin menginvestasikan dana pada perusahaan. *Firm Value* dipasar modal akan meningkat apabila ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. *Firm value* yang sudah terdaftar *go public* di pasar modal tercermin dalam bentuk harga saham perusahaan.

Firm Value didefinisikan sebagai nilai pasar karena *Firm Value* dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan *Firm Value* melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Brigham & Daves, 2014).

Firm Value adalah harga yang dibayarkan oleh investor ataupun calon investor melalui kepemilikan saham serta pergerakan harga sahamnya. Peningkatan maupun penurunan harga saham berpengaruh signifikan bagi nilai sebuah perusahaan, meskipun bukan merupakan satu satunya penentu.

Firm Value dapat memperlihatkan bagaimana kondisi pasar saham suatu perusahaan. Jika *Firm Value* tinggi maka menunjukkan ke publik atau calon investor bagaimana keadaan pasar saham perusahaan tersebut, apabila jika *Firm Value* meningkat artinya publik bisa menilai performa serta kinerja dari perusahaan itu mempunyai kinerja cukup baik kedepan yang di lihat dari *Firm Value*.

Terdapat faktor-faktor lain yang berpengaruh terhadap *Firm Value*, diantaranya adalah keputusan Investasi, merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Nahdiroh, 2013). *Firm Value* dapat memberikan keuntungan para pemegang saham jika harga saham meningkat, harga saham yang tinggi maka keuntungan yang di dapat para investor atau pemegang saham juga tinggi begitupun sebaliknya. Adapun pengukuran *Firm Value* pada penelitian ini dengan menggunakan pengukuran dari *Price to Book Value*.

Pendekatan konsep nilai pasar atau *Price to Book Value* tersebut, harga saham dapat diketahui berada diatas atau dibawah nilai bukunya. Pada dasarnya, membeli saham berarti membeli prospek perusahaan. *Price to Book Value* yang tinggi akan membuat investor yakin atas prospek perusahaan dimasa mendatang. Oleh karena itu keberadaan rasio *Price to Book Value* dapat sebagai *signaling* bagi para investor maupun calon investor untuk menetapkan keputusan investasi. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *Firm Value*.

Price to Book Value yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *Firm Value* pertambangan yaitu: *Enterprise Risk Management* dan *Leverage*. Masing – masing dari faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh yang tidak tetap.

Enterprise Risk Management merupakan sebuah konsep baru dalam dunia bisnis dan perindustrian. *Enterprise Risk Management* mempunyai arti berbeda dengan manajemen risiko tradisional. *Enterprise risk management* menjadi sebuah paradigma baru dalam manajemen risiko. Menurut pendekatan holistik, *Enterprise Risk Management* mengidentifikasi dan menilai beragam risiko, mengintegrasikan semua jenis risiko yang ada dengan menggunakan alat dan teknik terpadu dan kemudian mengkoordinasikan kegiatan dari manajemen risiko kepada seluruh unit operasi dalam suatu organisasi.

Enterprise Risk Management juga dapat didefinisikan sebagai serangkaian prosedur yang mengintegrasikan risiko organisasi, manajemen organisasi ke dalam proses bisnis perusahaan dan digunakan perusahaan untuk mengidentifikasi, mengendalikan, dan meminimalkan risiko yang mungkin ditimbulkan perusahaan dalam proses pencapaian tujuannya agar

kerugian yang ditimbulkan tidak melebihi kemampuan perusahaan sehingga kelangsungan hidup perusahaan tetap terjaga (Hoyt & Liebenberg, 2011). *Enterprise Risk Management* sebagai suatu proses yang dipengaruhi manajemen perusahaan, yang diterapkan dalam setiap strategi perusahaan dan dirancang untuk memberikan keyakinan memadai agar dapat mencapai tujuan perusahaan. Berdasarkan pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Enterprise Risk Management* merupakan manajemen risiko dalam suatu organisasi yang bertujuan membuat organisasi menjadi sadar akan risiko, sehingga laju organisasi bisa dikendalikan agar dapat mencapai tujuan perusahaan.

Manfaat utama *Enterprise Risk Management* adalah menambah perspektif dan fokus pada manajemen risiko di seluruh lini perusahaan. *Enterprise Risk Management* pendukung penciptaan *Firm Value* dengan memudahkan manajemen dalam menghadapi risiko yang disebabkan adanya kondisi ketidakpastian dan memberikan respon yang tepat untuk mengurangi dan meminimalkan risiko x Pengukuran *Enterprise Risk Management*. Penelitian mengenai *Enterprise Risk Management* ini pernah dilakukan oleh Iswajuni et al., (2018), yang membuktikan bahwa *Enterprise Risk Management* berpengaruh positif signifikan terhadap *Firm Value*, selanjutnya penelitian dari Sayilir (2016), membuktikan bahwa *Enterprise risk management* tidak berpengaruh terhadap *Firm Value*.

Leverage keuangan digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. *Leverage* atau solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (Kasmir, 2016).

Leverage digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio *leverage* juga menunjukkan risiko yang akan dihadapi perusahaan di masa depan. Semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan maka ketidakpastian untuk menghasilkan laba di masa depan juga akan semakin meningkat. Dari beberapa defenisi diatas, dapat disimpulkan bahwa *leverage* digunakan oleh suatu perusahaan tidak hanya penting bagi pihak internal perusahaan, tetapi juga penting bagi pihak eksternal perusahaan yaitu investor maupun kreditor. *Leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan *Leverage* yang rendah memiliki risiko *Leverage* yang rendah pula. Rasio *leverage* disesuaikan dengan tujuan perusahaan. Artinya perusahaan dapat menggunakan rasio *leverage* secara keseluruhan atau sebagian dari masing-masing jenis rasio *leverage* yang ada. Rasio *Leverage* dapat diukur dengan menggunakan Debt to equity ratio.

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang, dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dari utang. *Debt To Equity Ratio* (DER) menjadi fokus penelitian ini dari rasio *leverage*, adapun rasio *leverage* ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan modal sendiri. Semakin tinggi nilai rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya.

Debt to equity ratio digunakan sebagai pengukur seberapa jauh suatu perusahaan dibiayai oleh kreditor. Semakin besar *leverage* maka akan semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga dapat menurunkan harga saham yang bersangkutan. Semakin rendah tingkat *leverage* maka kemungkinan *firm value* akan semakin tinggi dan perusahaan akan mendapat kepercayaan dari investor. Adapun penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Ramadhitya & Dillak (2018), membuktikan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*, selanjutnya penelitian dari Tahu & Susilo, (2017), membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *firm value*.

2. METODOLOGI

2.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dan data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder *Enterprise Risk Management* dan *Leverage* dari laporan keuangan tahunan perusahaan pertambangan periode 2010 –2019. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan antara variabel independen yaitu *Enterprise Risk Management* dan *Leverage* terhadap variabel dependen yaitu *Firm Value*.

2.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yaitu berupa dokumentasi, data yang dikumpulkan dari laporan tahunan perusahaan periode 2010-2019 yang merupakan data sekunder didapat melalui website resmi BEI (<http://www.idx.co.id>) dan situs perusahaan sampel.

2.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah yang terdiri dari objek maupun subjek yang berkualitas dan memiliki karakteristik tertentu yang di tetapkan oleh peneliti yang menjadikan konteks dalam pembelajaran [Sugiyono \(2015\)](#). Populasi pada penelitian ini yaitu seluruh perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 27 perusahaan. Kemudian sampel dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling yang mana pemilihan sampel perusahaan dipilih dengan berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Adapun sampel yang telah dipilih dan digunakan berjumlah 16 perusahaan pertambangan yang diteliti selama periode 2010-2019.

2.4 Definisi dan Operasional Variabel Penelitian

Penelitian ini akan menguji pengaruh variabel independen *Enterprise Risk Management* dan *Leverage* terhadap *Firm Value*. Berikut adalah definisi dan pengukuran dari setiap variabel dalam penelitian ini. Variable dependen adalah variable yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variable bebas ([Sugiyono, 2015](#)). Dalam penelitian ini variabel independen yang diteliti adalah *Firm Value*. *Firm Value* merupakan gambaran dari kondisi kemakmuran pemilik dan pemegang saham. *Firm Value* merupakan nilai yang diberikan oleh pasar keuangan (harga pasar) yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor). *Firm Value* akan memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku saham. *Firm Value* merupakan persepsi dari investor terhadap perusahaan, yang akan dikaitkan dengan harga saham. Pada penelitian ini *Firm Value* diukur dengan rumus menurut [Brigham & Houston \(2014\)](#), sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \times 100\% \quad (1)$$

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Enterprise Risk Management* dan *Leverage*. *Enterprise Risk Management* merupakan suatu sistem pengelolaan risiko terintegrasi untuk tujuan meningkatkan *Firm Value*. *Enterprise Risk Management* sebagai suatu proses yang dipengaruhi manajemen perusahaan, yang diterapkan dalam setiap strategi perusahaan dan dirancang untuk memberikan keyakinan memadai agar dapat mencapai tujuan perusahaan. Pada penelitian ini *Enterprise Risk Management* diukur dengan rumus menurut [Devi dkk., \(2017\)](#), sebagai berikut:

$$\text{Indeks ERM} = \frac{\text{item pengungkapan}}{\text{item yang diungkapkan}} \quad (2)$$

Rasio *Leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. *Leverage* juga merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor ([Fahmi, 2012](#)). Rumusan untuk mencari *debt to equity ratio* menurut [Kasmir \(2016\)](#), dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\% \quad (3)$$

2.5 Teknik Analisis Data

Data panel merupakan model regresi yang digunakan untuk mengatasi permasalahan analisis data ini dengan bantuan program pengolahan data statistik Eviews 11. Data panel dapat diartikan dengan kolaborasi atau penggabungan dari data runtun waktu dan data silang. Pada penelitian ini data panel yang di gunakan dengan persamaan regresinya sebagai berikut.

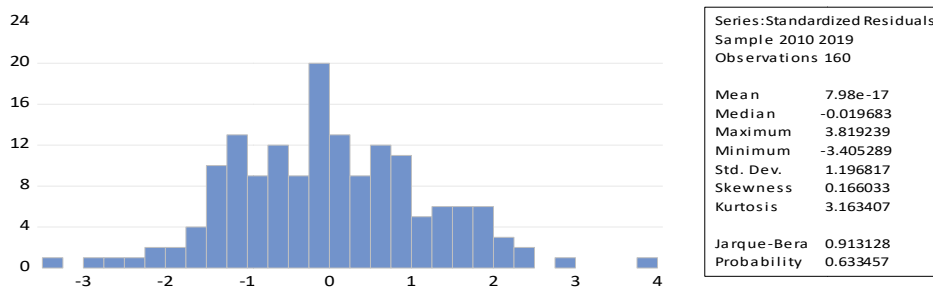
$$Y_{ti} = \alpha + \beta_1 x_{1ti} + \beta_2 x_{2ti} + \dots + e \quad (4)$$

Keterangan: Y (*Firm Value*); X1 (*Enterprise Risk Management*); X2 (*Leverage*). Dalam menganalisis data menggunakan data panel ini secara umum menerangkan tiga pembahasan (1) pemilihan model regresi (2) uji asumsi klasik (3) pengujian hipotesis penelitian.

3. HASIL DAN DISKUS

3.1 Analisi Data

Berdasarkan estimasi penentuan model antara *common efect*, *fixed efect*, dan *random efect* model manakah yang paling baik untuk digunakan maka pertama yang dilakukan adalah uji chow yang memperbandingkan antara CEM dan FEM yang mana hasilnya menunjukkan nilai probabilitasnya senilai $0.0002 < 0.05$ yang artinya FEM lebih baik digunakan daripada CEM. Selanjutnya yaitu uji hausman yang memperbandingkan antara FEM dan REM berdasarkan hasil uji tersebut nilai probabilitasnya sebesar $0.1923 > 0.05$ yang berarti REM lebih baik untuk digunakan. selanjutnya pengujian estimasi model yang terakhir yaitu uji lagrange multiplier yang memperbandingkan antara CEM dan REM berdasarkan pengujian tersebut di dapat hasil dari nilai probabilitas breusch pagan sebesar $0.0001 < 0.05$ maka yang berarti REM lebih baik digunakan. Berdasarkan hasil uji-uji tersebut maka *random efect* model sebagai model regresi yang terbaik digunakan untuk penelitian, maka dari itu model ini lah yang digunakan untuk di uji lebih lanjut.



Gambar 1: Histogram

Uji normalitas merupakan uji yang pertama dilakukan dalam uji asumsi klasik dengan melihat dari histogram pada Gambar 1 dan *jarque bera* pada nilai probabilitasnya, berdasarkan histogram tersebut menunjukkan nilai probabilitas *jarque-bera* sebesar $0.251108 > 0.05$ maka bisa disimpulkan bahwa data berdistribusi dengan normal.

Pengujian selanjutnya yaitu uji multikolinieritas yaitu ukuran variabel independen dengan melihat nilai koefisiennya yang mana jika nilainya $< 0,9$ maka tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Tabel 1: Uji Multikolenieritas

| | X1 | X2 |
|---|----------|----------|
| 1 | 1.000000 | 0.087206 |
| 2 | 0.087206 | 1.000000 |

Berdasarkan Tabel 1 hasil uji multikolinieritas yang telah dilakukan masing-masing variabel memiliki nilai koefisien dibawah 0.9 atau < 0.9 maka dapat disimpulkan bahwasanya data tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Tabel 2: Uji Heteroskedastisitas

| | Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| 1 | C | 1.429474 | 0.388192 | 3..682387 | 0.0003 |
| 2 | X1 | -0.765766 | 0.562645 | -1.361011 | 0.1755 |
| 3 | X2 | 0.019899 | 0.017947 | 1.108761 | 0.2692 |

Selanjutnya pengujian asumsi klasik yang ketiga yaitu uji heteroskedastisitas dengan nilai *residual absolute* dari variabel independen yang diregresikan. Uji heteroskedastisitas kali ini menggunakan ukuran dari uji glejser. uji glejser ini adalah bentuk regresi variabel independen dengan nilai residual absolute. Uji glejser berguna untuk mengetahui suatu persamaan mengalami gejala heteroskedastisitas atau tidak dengan cara melihat nilai dari signifikansi atau probabilitasnya apabila lebih besar dari 0.05 maka dapat dikatakan tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Berdasarkan Tabel 2 hasil

pengujian menunjukkan nilai probabilitas variabel independen $X_1 = 0.1755$ dan $X_2 = 0.2629$ variabel masing-masing mempunyai nilai lebih besar dari alpha 5% oleh karenanya, dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Tabel 3: Uji Autokorelasi

| | | | |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| Root MSE | 3.922405 | R-squared | 0.033044 |
| Mean dependent var | 1.258893 | Adjusted R-squared | 0.020726 |
| S.D. dependent var | 4.001387 | S.E. of regression | 3.959703 |
| Sum squared resid | 2461.642 | F-statistic | 3.682613 |
| Durbin-Watson stat | 1.085258 | Prob(F-statistic) | 0.007151 |

Tujuan dari pengujian autokorelasi adalah untuk mengetahui korelasi kesalahan antara kesalahan periode t dan periode sebelumnya di dalam model regresi. Model regresi dikatakan baik apabila tidak mengalami masalah autokorelasi. Adapun pengujian autokorelasi dengan cara melihat nilai dari *durbin-watson*, model regresi dikatakan terbebas dari autokorelasi apabila nilai DW tidak terletak di autokorelasi negatif maupun positif. Adapun area tersebut ditentukan dengan bantuan tabel DW. Berdasarkan Tabel 3 pengujian autokorelasi dengan DW didapatkan hasil $1.08525 < dL$ yakni, $1.7163 < (4-d) < 4 - 1.08525 = 2.9148 > dU$ yang berarti $dL < (4-d) < dU$ ($1.7163 < 2.9148 > 1.7668$) maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Langkah selanjutnya yaitu pengujian hipotesis. Mengetahui hubungan antar variabel secara pasial maupun simultan adalah

tujuan utama dilakukannya uji hipotesis. Uji yang digunakan yaitu uji *t* dan uji *F*. Adapun persamaan regresi yang digunakan berdasarkan hasil tabel *random effect model* yang juga akan digunakan sebagai pengujian hipotesis adalah sebagai berikut.

Tabel 4: Random Effect Model

| | Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-----------------------|----------------------|-------------|--------------------|-------------|--------|
| 1 | C | 4.634085 | 2.207297 | 2.099432 | 0.0370 |
| 2 | X1 | -3.877372 | 3.212329 | -1.207028 | 0.0229 |
| 3 | X2 | 0.222255 | 0.109842 | 2.023398 | 0.0447 |
| Effects Specification | | | | | |
| | | | S.D. | Rho | |
| | Cross-section random | | 1.875593 | 0.1845 | |
| | Idiosyncratic random | | 3.943438 | 0.8155 | |
| Weighted Statistics | | | | | |
| | Root MSE | 3.922405 | R-squared | 0.033044 | |
| | Mean dependent var | 1.258893 | Adjusted R-squared | 0.020726 | |
| | S.D. dependent var | 4.001387 | S.E. of regression | 3.959703 | |
| | Sum squared resid | 2461.642 | F-statistic | 3.682613 | |
| | Durbin-Watson stat | 1.085258 | Prob(F-statistic) | 0.007151 | |

Berdasarkan Tabel 4 di atas persamaan regresinya adalah:

$$Y = 4.439519 - 3.877372 \text{ ERM} + 0.222255 \text{ Leverage} + e \quad (5)$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat disimpulkan:

Konstanta (α) senilai 4.439519 yang memiliki arti jika X_1 (*Enterprise Risk Management*) dan X_2 (*Leverage*), sebesar 0 maka Y (*Firm Value*) senilai 4.439519. Koefisien regresi X_1 (*Enterprise Risk Management*) senilai -3.877372 dengan pengaruh negatif terhadap *Firm Value* yang berarti tidak searah, artinya dengan setiap peningkatan 1% pada X_1 (ERM) maka akan berdampak menurunnya Y (*Firm Value*) senilai -3.877372. Selanjutnya Koefisien X_2 (*Leverage*) senilai 0.222255 yang mempunyai pengaruh positif terhadap *Firm Value* yang berarti searah, jadi dengan setiap peningkatan 1% pada X_2 (*Managerial Ownership*) maka akan berdampak meningkat Y (*Firm Value*) senilai 0.222255.

Tingkat signifikansi 5% digunakan dalam penelitian. Berdasarkan hasil output tersebut menunjukkan nilai probabilitas dari *Enterprise Risk Management* sebesar $0.022 < 0.05$ artinya bahwa *Enterprise Risk Management* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. Selanjutnya pada *Leverage* menunjukkan probabilitasnya senilai $0.0447 < 0.05$ yang artinya bahwa *managerial ownership* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. Pengujian secara simultan (uji-F) menunjukkan probabilitas F senilai $0.007151 < 0.05$ artinya secara simultan *Enterprise Risk Management* dan *Leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. Adapun untuk pengujian koefisien determinasi, (Uji *Adjusted R-squared*) menunjukkan nilai probabilitas 0.020726 (2%) yang artinya variabel bebas yang digunakan hanya menjelaskan sebesar 2% variasi dari *Firm Value* di jelaskan oleh *Enterprise Risk Management* dan *Leverage*. Adapun sisanya 98% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian, seperti *Managerial Ownership*, *ROA*, *Firm Size*, *Likuiditas*, *Deviden* Dan *Cash Holding*.

3.2 Analisis Pengaruh

Enterprise Risk Management hasil penelitian variabel *Enterprise Risk Management* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. Hal ini menjelaskan *Enterprise Risk Management* dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan dengan memudahkan manajemen mengendalikan beragam jenis risiko yang disebabkan oleh kondisi ketidakpastian. Adanya pengelolaan risiko yang baik pada suatu perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. karena hal ini akan menjadi sinyal bagi investor terkait keamanan dana yang diinvestasikan. *Enterprise Risk Management* merupakan suatu pendekatan yang sangat penting untuk mengidentifikasi, menganalisa, dan memonitor risiko ataupun peluang di dalam maupun di luar lingkungan yang dihadapi perusahaan. Semakin tinggi informasi yang disampaikan perusahaan maka investor akan semakin yakin akan keamanan dana yang diinvestasikan. Investor melihat *Enterprise Risk Management* merupakan sinyal positif karena melalui informasi *Enterprise Risk Management* maka investor dapat menilai prospek perusahaan.. Hasil penelitian ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh [Iswajuni et al., \(2018\)](#) yang menyatakan *Enterprise Risk Management* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*.

Leverage hasil penelitian variabel *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. Hal ini menjelaskan *Leverage* menggambarkan besar atau kecilnya jumlah pemakaian utang oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi *Leverage* maka semakin tinggi pula *Firm Value* yang diperoleh, penggunaan *Leverage* mampu meningkatkan *Firm Value* karena perusahaan mampu meningkatkan tingkat produksi untuk memperoleh laba yang lebih besar akibat penggunaan hutang. Penggunaan hutang menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang dan memiliki kemampuan mengendalikan risiko keuangan dengan baik. Hal ini dikarenakan penggunaan *Leverage* mampu meningkatkan *Firm Value* karena dalam perhitungan pajak, bunga yang dikenakan akibat penggunaan hutang dikurangkan dahulu, sehingga mengakibatkan perusahaan memperoleh keringanan pajak. Hasil penelitian ini di dukung oleh [Ramadhitya & Dillak, \(2018\)](#) yang membuktikan bahwa *Leverage* secara signifikan berpengaruh positif terhadap *Firm Value*, penelitian ini berlawanan dengan [Ibrahim & Isiaka, \(2020\)](#), yang membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *firm value*.

4. KESIMPULAN

Enterprise Risk Management dan *Leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. Hal ini menjelaskan jika terjadi perubahan secara bersamaan dari variabel tersebut maka *Firm Value* juga akan mengalami perubahan signifikan berdasarkan perubahan dari kedua variabel bebas tersebut yakni *Enterprise Risk Management* dan *Leverage*. Adapun investor dalam menentukan keputusan investasi bukan saja melihat pengaruh satu variabel saja tetapi melihat pengaruh dari beberapa variabel sekaligus dalam memutuskannya.

REFERENSI

- Brigham, E. F. & Daves, P. R. 2014. *Intermediate Financial Management*. Cengage Learning.
- Brigham, E. F. & Houston, J. F. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Devi, dkk. 2017. "Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 20-45.
- Fahmi, I. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hoyt, R. E. & Liebenberg, A. P. 2011. "The Value of Enterprise Risk Management". *Journal of Risk and Insurance*, 78(4), 795–822.
- Ibrahim, U. A. & Isiaka, A. Q. 2020. "Effect of Financial Leverage on Firm Value: Evidence From Selected Firms Quoted on the Nigerian Stock Exchange". *European Journal of Business and Management*, 12(3), 124–135.
- Iswajuni, *et al.* 2018. "The effect of enterprise risk management (ERM) on firm value in manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange year 2010-2013". *Asian Journal of Accounting Research*, 3(2), 224-235.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo persada.
- Nahdiroh. 2013. "studi empiris keputusan dividen, investasi, dan pendanaan eksternal pada perusahaan-perusahaan Indonesia yang Go Public di BEI". *Jurnal Otonomi*, 13(1), 91-104.
- Ramadhitya, G. K. & Dillak, V. J. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)". *e-Proceeding of Management*, 5(3), 3589–3597.
- Sayilir, Ö. 2016. "Enterprise Risk Management and Its Effect on Firm Value in Turkey". *Journal of Management Research*, 8(4), 86-99.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Tahu, G. P. & Susilo, D. B. 2017. "Effect of Liquidity , Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange". *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(1), 89–98.