

## FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Delvina Natalia\* dan Linda Santioso

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [delvina.125170093@stu.untar.ac.id](mailto:delvina.125170093@stu.untar.ac.id)

### Abstract:

*This study was conducted to find out what factors can increase company value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2018-2020 period. The sample selection through purposive sampling technique and valid data as many as 73 companies. The method used in processing the data is multiple linear regression analysis which is accommodated by the Eviews (Econometric Views) Student Version Lite for Windows and Mac released 12 and Microsoft Excel 2010. The results of this study indicate that risk management and profitability have a significant influence on the value of company. The implication of this research is the need to increase the disclosure of risk management information and increase the company's profitability so that it can increase the value of the company, as well as provide a positive signal for investors.*

**Keywords:** Firm Value, Enterprise Risk Management, Capital Structure, Firm Size, Liquidity, Profitability

### Abstrak:

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor apa saja yang dapat meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2020. Pemilihan sampel melalui teknik purposive sampling dan data yang absah sebanyak 73 perseroan. Metode yang digunakan dalam mengolah data adalah analisis regresi linear berganda yang diakomodasi oleh program Eviews (Econometric Views) Student Version Lite for Windows and Mac yang dirilis 12 serta Microsoft Excel 2010. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen risiko dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini yaitu perlunya peningkatan terhadap pengungkapan informasi manajemen risiko dan meningkatkan profitabilitas perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, serta memberikan sinyal positif bagi investor.

**Kata kunci:** Nilai Perusahaan, Management Risiko, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas

### Pendahuluan

Semenjak merebaknya covid-19 dimulai pada Desember 2019 di Wuhan, China. Pada awalnya, Virus Covid-19 di sebut sebagai Novel Coronavirus atau 2019-nCoV. Selanjutnya pada Selasa, 11 Februari 2020 WHO mengumumkan bahwa "Covid-19" menjadi nama resmi untuk Novel Coronavirus. Penyebab adanya virus Covid-19 itu

sendiri, masih diperdebatkan oleh berbagai negara sampai saat ini. Berdasarkan informasi di wikipedia, Covid-19 telah menyebar lebih dari 227 negara dan wilayah. Indonesia sendiri mulai terkena dampak Covid-19 pada 2 Maret 2020. Sejak saat itu, kasus Covid-19 di Indonesia terus bertambah. Covid-19 telah menyebar ke 34 provinsi yang ada di Indonesia. Pandemi Covid-19 telah menimbulkan dampak pada semua sektor usaha. Salah satunya sektor perekonomian, mengalami dampak besar yang diakibatkan Pandemi Covid-19. Keadaan ekonomi tersebut dikarenakan salah satunya ditetapkannya peraturan tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Ada 4 arahan dari Presiden Jokowi untuk mempercepat pemulihan ekonomi di Indonesia. Menjamin harga yang terjangkau untuk barang kebutuhan pokok, sektor perekonomian yang sempat mengalami krisis untuk segera dipulihkan, mendorong pihak terkait untuk lebih banyak mengundang investasi baru, dan terakhir pelaku usaha membuka peluang pekerjaan sebanyak-banyaknya. Diantara keempat upaya tersebut, Presiden Jokowi lebih mengarahkan kepada mengundang lebih banyak investasi baru. Nilai perusahaan menjadi salah satu tolak ukur bagi investor untuk menanamkan saham di sebuah perusahaan. Tidak hanya bagi investor, tetapi kreditur juga menjadikan nilai perusahaan menjadi salah satu tolak ukur untuk memberikan pinjaman ke sebuah perusahaan. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pada umumnya, faktor keuangan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, faktor non-keuangan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Management risiko merupakan salah satu faktor non-keuangan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Management risiko perusahaan merupakan suatu proses management risiko perusahaan yang tidak hanya untuk mengelola risiko bisnis perusahaan, tetapi juga digunakan untuk mengidentifikasi penilaian dan memantau risiko (Cristofel & Kurniawati, 2021). Perusahaan yang mengungkapkan informasi management risiko yang baik mencerminkan perusahaan dapat memitigasi risiko dengan baik. Selain itu, ada faktor keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal adalah perbandingan modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri (Al-Slehat, 2019). Struktur modal memberikan efek terhadap kondisi keuangan perusahaan dan juga mempengaruhi harga saham pada suatu perusahaan, sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Besar kecilnya ukuran sebuah perusahaan dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan tersebut (Putra & Sudirgo, 2019). Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar menarik perhatian investor untuk berinvestasi, sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kinerja perusahaan dikatakan baik apabila perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendek dengan lancar (Wijaya, 2018). Laba yang dihasilkan oleh perusahaan mempengaruhi penilaian dari investor. Besarnya laba yang dihasilkan, akan membuat investor berinvestasi ke perusahaan tersebut.

Akibat wabah covid-19, banyak perusahaan terutama pada sektor otomotif yang mengalami penurunan nilai. Seperti PT Indo Kordsa Tbk mengalami penurunan nilai di awal tahun 2019 sebesar 39,81%. Sementara nilai perusahaan PT Multistrada Arah Sarana Tbk mengalami kenaikan nilai perusahaan sebesar 4,35%. Ada 1 perusahaan yang mengalami keadaan terhenti, yaitu perusahaan PT Nipress Tbk pada tahun 2019. Berdasarkan fenomena di atas, faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan, dan bagi investor serta kreditur dapat mempertimbangkan nilai perusahaan berdasarkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

## Kajian Teori

**Signaling theory.** Teori sinyal merupakan teori yang melibatkan manajemen dan investor, dimana manajemen memberikan sinyal kepada investor (Spence, 1973). Sinyal yang diberikan manajemen terhadap investor berupa informasi keuangan sebagai bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Menurut Brigham dan Houston (2019, h. 33) sinyal merupakan langkah yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk mengarahkan investor tentang cara manajemen menilai prospek perusahaan. Investor dan manajer memiliki informasi yang sama/simetris tentang prospek sebuah perusahaan (Brigham & Houston, 2019, h. 32).

**Pecking Order Theory.** Menurut Myers (1984), teori ini berasal dari Donaldson (1961) tentang urutan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan. Langkah pertama perusahaan mengutamakan pendanaan internal, kemudian laba ditahan. Langkah kedua, jika pendanaan internal dan laba ditahan tidak mencukupi atau tidak berhasil, maka perusahaan akan mencari pendanaan eksternal berupa obligasi. Hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan berdasarkan informasi asimetris yaitu, manajer perusahaan memiliki informasi lengkap dibandingkan kreditur atau investor.

**Trade-off theory.** Teori ini memiliki tujuan yaitu, untuk menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan hutang (Myers, 1984). Kraus dan Litzenberger (1973) berpendapat bahwa disaat *corporate* merancang *capital structure*, perusahaan harus memperhatikan keseimbangan antara profit dari pinjaman dan manfaat penghematan pajak, terhadap beban atau risiko yang timbul akibat tunggakan termasuk pengeluaran kebangkrutan.

**Agency Theory.** Teori ini dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976). Menurut Jensen dan Meckling (1976), *Agency theory* merupakan teori yang menjelaskan bagaimana hubungan kontrak kerjasama antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajemen perusahaan (*agent*). Jensen dan Meckling (1976), mendefinisikan *principal* sebagai pihak yang memberikan titah dan menyediakan segala fasilitas termasuk dana untuk kebutuhan operasi perusahaan (pemilik, pemegang saham, atau investor). Manajemen didefinisikan sebagai pihak yang dipercayakan untuk menjalankan titah dari *principal*. Total biaya pengawasan, biaya ikatan, dan kerugian tambahan disebut biaya keagenan karena biaya tersebut berasal dari hubungan antara manajer dan agen (Jensen & Meckling, 1976).

**Nilai Perusahaan.** Menurut Indrarini (2019, h. 2) “Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham.” Brigham dan Houston (2014, h. 150) menyatakan nilai perusahaan adalah: “*Company value as the value given to management of financial markets and corporate organizations as a company continues to grow. This value was determined by market perceptions of companies performance sustainability that represented by market value of shares outstanding.*”

**Enterprise Risk Management (ERM).** Menurut Nasir (2018) ERM merupakan suatu proses ERM yang tidak hanya untuk mengelola risiko bisnis perusahaan, tetapi juga digunakan untuk mengidentifikasi penilaian dan memantau risiko. Oleh karena itu, perusahaan membentuk pengendalian internal yang kuat berdasarkan hal tersebut. Dengan demikian, manajemen risiko terkoordinasi dengan baik, sehingga korporat

dapat tercapai tujuannya dengan memaksimalkan efek pada pendapatan modal perusahaan dengan meminimalkan risiko. Manajemen risiko perusahaan (ERM) merupakan proses manajemen yang mengharuskan perusahaan untuk mengidentifikasi dan menilai risiko yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara kolektif, dan menerapkan strategi di tingkat perusahaan secara luas untuk mengelola risiko tersebut (Quon dkk., 2010).

**Struktur Modal.** Menurut Mustafa (2017, h. 85) struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Brigham dan Houston (2019, h. 476) mendefinisikan struktur modal, yaitu komposisi utang, saham preferen, dan saham biasa yang digunakan dalam pendanaan aset perusahaan. Penentuan struktur modal bagi perusahaan sangat penting dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

**Ukuran Perusahaan.** Menurut Brigham dan Houston (2015, h. 4) ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dari total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Ukuran perusahaan diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan, maka akan menarik banyak perhatian investor untuk menginvestasi pada perusahaan

**Likuiditas.** Menurut Van Horne dan Wachowicz (2012, h. 205), likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Kasmir (2017, h. 130), *liquidity* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kapabilitas perseroan dalam mengcover kewajiban jangka pendek.

**Profitabilitas.** Kasmir (2017, h. 196) menyatakan bahwa manajemen perusahaan di lapangan dituntut untuk dapat memenuhi target yang telah ditentukan. *Profitability ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk memperkirakan kompetensi perseroan dalam meraih laba. *Profitability ratio* juga digunakan untuk menaksir keefektifan mengelola perusahaan yang tergambar dalam keuntungan dari penjualan dan pendapatan investasi (Fajaria, 2018).

### **Kaitan Antar Variabel**

**Enterprise Risk Management dan Nilai Perusahaan.** Berdasarkan teori sinyal hubungan antara *Enterprise Risk Management* (ERM) dengan nilai perusahaan adalah positif dan signifikan. ERM memberikan investor untuk menilai prospek perusahaan atas ketepatan perusahaan mengelola risiko. Perusahaan yang dapat mengelola risiko manajemen perusahaan dengan baik, akan semakin meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi. Dengan demikian, nilai perusahaan dapat mengalami peningkatan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Dewi dkk., 2021) dan (Faisal & Challen, 2021). Namun, tidak sejalan dengan hasil penelitian dari (Cristofel & Kurniawati, 2021; Kadir & Afiah, 2018; Savitri & Safitri, 2020) menemukan bahwa *Enterprise Risk Management* memiliki hubungan negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Emar dan Ayem (2020) dan Fadhilah dan Sukmaningrum (2020) menyatakan bahwa *Enterprise Risk Management* tidak memiliki hubungan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Struktur Modal dan Nilai Perusahaan.** *Trade off theory* menyatakan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan penghematan pajak dengan menambah utang akan

berdampak positif bagi nilai perusahaan. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan harus mengandalkan hutang dalam pendanaan modal daripada menerbitkan saham baru. Fadhillah dan Sukmaningrum (2020) dan Susanto (2020) juga menyetujui bahwa *capital structure* memiliki hubungan positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena perseroan yang mengandalkan hutang dalam pendanaan modal lebih dipercaya oleh para investor untuk melakukan investasi sehingga menimbulkan peningkatan nilai perusahaan. Beda halnya dengan hasil penelitian Dang dkk. (2019) dan Fajaria (2018) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara hasil penelitian Santioso (2021) dan Endri dan Fathony (2020) mengatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan.** Teori sinyal menjelaskan ada pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki banyak asset dipercaya memiliki risiko kebangkrutan yang kecil. Hal itu sejalan dengan hasil penelitian (Ekadjaja dkk., 2019) dan (Putra & Sudirgo, 2019). Sebaliknya, Susilawati dan Suryaningsih (2020) dan Susanto (2020) menemukan adanya pengaruh negatif signifikan dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Beda halnya dengan hasil penelitian Adiputra dan Hermawan (2020), dan Dermawan dan Merzyana (2019), yang menemukan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Likuiditas dan Nilai Perusahaan.** Likuiditas dalam teori sinyal berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai likuiditas, maka nilai perusahaan tinggi dan begitu sebaliknya. Hapsoro dan Falih (2020) dan Nafisah dan Halim (2018) juga menyetujui bahwa likuiditas memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa likuiditas yang tinggi sama hal dengan arus kas bebas yang tinggi akan menimbulkan masalah keagenan, sehingga berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian Fajaria (2018) dan Maneerattanarungrot dan Donkwa (2018) juga menunjukkan bahwa likuiditas memiliki hubungan negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian Wijaya (2018) dan Susanto (2020) menemukan bahwa likuiditas tidak memiliki hubungan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.** Berdasarkan teori sinyal, *profitability* yang besar menggambarkan kinerja perseroan tersebut bagus, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pemilik modal yang menginginkan dividen yang tinggi, untuk melakukan investasi pada sebuah perusahaan. Teori tersebut sejalan dengan penelitian Dermawan (2019) dan Wijaya (2018) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Cahya (2018) profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Lesmana dkk. (2018) menemukan hasil bahwa kaitan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengembangan Hipotesis**

Menurut hasil penelitian, *enterprise risk management* terdapat hubungan signifikan positif dengan nilai perusahaan (Dewi dkk., 2021) dan (Faisal & Challen, 2021). Akan tetapi, penelitian lain mengatakan bahwa terdapat hubungan negatif dan signifikan dengan nilai perusahaan (Cristofel & Kurniawati, 2021; Kadir & Afiah, 2018; Savitri & Safitri, 2020). Adapun penelitian yang mengatakan *enterprise risk management* tidak memiliki hubungan signifikan pada nilai perusahaan (Emar & Ayem, 2020) dan

(Fadhilah & Sukmaningrum, 2020). H1 : *Enterprise risk management* terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

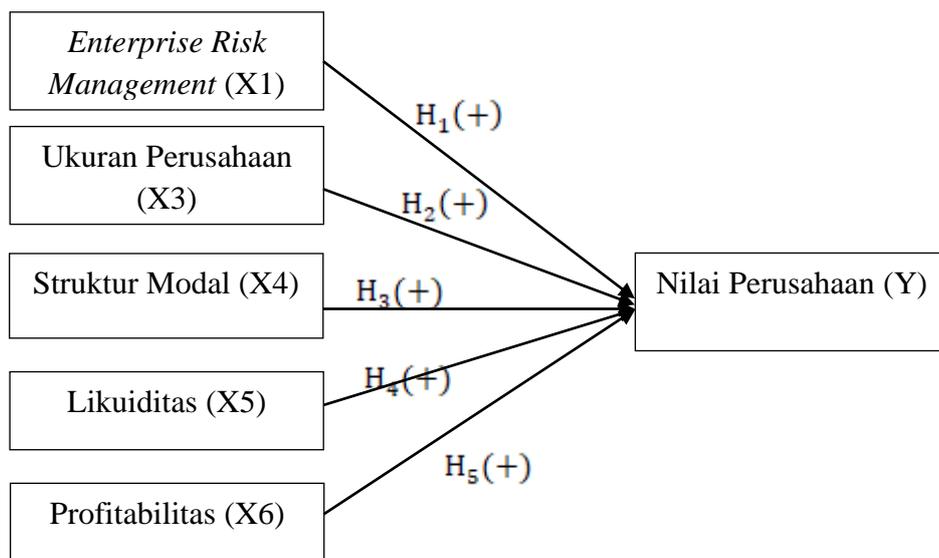
Adanya hubungan signifikan positif dari struktur modal pada nilai perusahaan (Fadhilah & Sukmaningrum, 2020) dan (Susanto, 2020). Dang dkk. (2019) dan Fajaria (2018) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara, hasil penelitian Santioso (2021) dan Endri dan Fathony (2020) mengatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. H2 : Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian, mengatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan (Ekadjaja dkk., 2019) dan (Susanti, 2019). Sebaliknya, Susilawati dan Suryaningsih (2020) dan Susanto (2020) menemukan adanya pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, yaitu negatif signifikan. Adapun hasil penelitian Adiputra dan Hermawan (2020) dan Dermawan dan Merzyana (2019) mengatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh dengan nilai perusahaan. H3 : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif dengan nilai perusahaan.

Likuiditas memiliki hubungan signifikan positif dengan nilai perusahaan (Hapsoro & Falih, 2020) dan (Nafisah & Halim, 2018). Hasil penelitian yang lain menemukan bahwa likuiditas memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Fajaria (2018) dan Maneerattanarungrot dan Donkwa (2018). Wijaya (2018) dan Susanto (2020) menemukan bahwa likuiditas tidak memiliki hubungan signifikan terhadap nilai perusahaan. H4 : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Dermawan, 2019) dan (Wijaya, 2018). Cahya (2018) mengatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Lesmana dkk. (2018) menemukan hasil bahwa kaitan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. H5 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1.

Kerangka Pemikiran

**Metodologi**

Metodologi pada studi ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data inferior berasal dari Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2020. Metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur dengan kriteria 1) laporan keuangan dengan periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2) laporan keuangan dalam mata uang Rupiah 3) tidak mengalami kerugian selama tahun penelitian 4) mempunyai informasi management risiko. Sampel yang valid untuk digunakan sebanyak 73 perseroan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Cara Pengukuran	Skala
1	Nilai Perusahaan	Putra dan Sudirgo (2019)	$\frac{EMV + Total Liabilities}{Total Assets}$	Rasio
2	ERM	Kadir dan Afiah (2018)	$\frac{\sum_{ij} Ditem}{\sum_{ij} ADitem}$	Rasio
3	Struktur Modal	Susanti (2019)	$\frac{Total Debt}{Total Equity}$	Rasio
4	Ukuran Perusahaan	Fajaria (2018)	$\ln(Total Asset)$	Rasio
5	Likuiditas	Wijaya (2018)	$\frac{Current Assets}{Current Liabilities}$	Rasio
6	Profitabilitas	Wijaya (2018)	$\frac{Net Income}{Total Equity}$	Rasio

**Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan**

Uji asumsi klasik. Sebelum melakukan uji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik, yaitu pengujian multikolinieritas dan pengujian heterokedastisitas. Hasil uji multikolinieritas dilihat berdasarkan nilai korelasi antar variabel. Nilai korelasi yang paling besar sebesar 0.21229041 lebih kecil dibandingkan 0,80, maka data tidak memiliki multikolinieritas. Pada penelitian ini, untuk menguji heterokedastisitas menggunakan uji *harvey*. Nilai probabilitas *Obs\*R-squared* sebesar 0.1222 lebih besar dibandingkan 0.05, maka data tidak memiliki heterokedastisitas.

Pengujian hipotesis (uji t) dilakukan setelah hasil uji asumsi klasik tidak terdapat penyimpangan data, dan hasilnya dicantumkan pada tabel berikut :

Tabel 2. Hasil Pengujian Analisis Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: TOBINSQ\_Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 01/06/22 Time: 10:35  
 Sample: 2018 2020  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 72  
 Total panel (unbalanced) observations: 211

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.35140	6.702729	1.991935	0.0484
ERM_X1	-3.207035	1.103512	-2.906208	0.0043
DER_X2	-0.035203	0.140147	-0.251188	0.8021
SIZE_X3	-0.374534	0.236007	-1.586961	0.1149
CR_X4	-0.000531	0.001273	-0.416998	0.6773
ROE_X5	2.670895	0.750766	3.557561	0.0005

Berdasarkan hasil pengujian regresi linear berganda, maka model persamaan regresi yang terbentuk pada penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$Tobins'Q = 13.35140 - 3.207035ERM - 0.035203DER - 0.374534SIZE - 0.000531CR + 2.670895ROE$$

Menurut hasil regresi, *enterprise risk management* yang disimbolkan sebagai ERM memiliki nilai pengaruh negatif (*coefficient* = -3.207035) dan signifikan (*probability* = 0.0043) terhadap nilai perusahaan, sehingga menjelaskan bahwa pengungkapan informasi management memberikan sinyal negatif terhadap investor. Hasil struktur modal yang disimbolkan sebagai DER berpengaruh negatif (*coefficient* = -0.035203) dan tidak signifikan (*probability* = 0.8021) terhadap nilai perusahaan, dan memperlihatkan bahwa naik turunnya nilai struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan terdapat hubungan negatif (*coefficient* = -0.374534) tidak signifikan (*probability* = 0.1149), memperlihatkan bahwa naik turunnya nilai struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil uji regresi pada likuiditas terdapat hubungan negatif (*coefficient* = -0.000531) tidak signifikan (*probability* = 0.6773) terhadap nilai perusahaan, yang artinya naik turunnya nilai likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil lain memperlihatkan profitabilitas memiliki pengaruh positif (*coefficient* = 2.670895) signifikan (*probability* = 0.0005), yang artinya tingginya nilai laba yang dihasilkan oleh perusahaan mengakibatkan banyak investor akan berinvestasi terhadap perusahaan tersebut, sehingga menimbulkan peningkatan pada nilai perusahaan.

Untuk mengukur sejauh mana kapabilitas model dalam menjelaskan ragam variabel tetap, maka diperlukan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ). Nilai *Adjusted R-squared* yang dihasilkan sebesar 0.938397.

## Diskusi

Hasil yang ditemukan pada penelitian ini, *enterprise risk management* memiliki pengaruh signifikan negatif. Hal ini dikarenakan, pengungkapan yang dilakukan tentang bagaimana memitigasi risiko tidak terinci secara lengkap, sehingga investor menganggap itu sebagai berita buruk yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas belum mampu untuk dapat

mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam hal ini, investor tidak menjadikan struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi. Investor lebih mengutamakan besar kecilnya keuntungan yang dihasilkan perusahaan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi. Pada penelitian ini, profitabilitas merupakan faktor yang memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, perusahaan sebaiknya lebih mengungkapkan informasi management resiko secara rinci sesuai Indeks Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) di Indonesia, serta meningkatkan profit yang diperoleh perusahaan.

### Penutup

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini adalah masih belum tercukupi kemampuan variabel *enterprise risk management*, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan. Sampel yang digunakan terbatas hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta terbatasnya periode penelitian hanya selama tahun 2018-2020. Bagi peneliti selanjutnya, dianjurkan menambah variabel independen lainnya selain yang terdapat pada penelitian ini, memperluas cakupan sampel yang digunakan, tidak hanya pada perusahaan manufaktur, dan dapat memperbanyak periode penelitian melebihi tiga tahun.

### Daftar Rujukan/Pustaka

- Adiputra, I. G., & Hermawan, A. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility, Firm Size, Dividend Policy and Liquidity on Firm Value: Evidence from Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 11(6), 325-338.
- Al-Slehat, Z. A. F. (2019). Impact Of Financial Leverage, Size And Assets Structure On Firm Value: Evidence From The Industrial Sector, Jordan. *International Business Research*, 13(1), 109–120.
- Brigham, F., & Houston, J. (2014). *Essentials of financial management*, 3rd edition. Singapore: Cengage Learning Asia Pte Ltd
- \_\_\_\_\_. (2015). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 2*, Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat
- \_\_\_\_\_. (2019). *Manajemen Keuangan Edisi 14 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat
- Cahya, K. D. (2018). Pengaruh ROA dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan dengan Sustainability Reporting sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Lq 45. *Journal of Accounting and Business Studies*, 3(1), 46.
- Cristofel., & Kurniawati. (2021). PENGARUH ENTERPRISE RISK MANAGEMENT, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1), 1–12.
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2019). Study the Impact of Growth, Firm Size , Capital Structure , and Profitability on Enterprise Value : Evidence of Enterprises in Vietnam. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 30(1), 146–162. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22371>

- Dermawan, E. S. (2020). Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1), 186-195. DOI:10.24912/jmieb.v3i2.5969
- Dewi, H., Iskandar, D., & Lumbantobing, R. (2021). The Mediating Effect of Enterprise Risk Management on the Determinant Factors of Firm Value. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 174(Icebm 2020), 513–519
- Ekadjaja, M., Henny., & Ekadjaja, A. (2019). The Characteristics Of Users Derivative Company Towards The Company's Value. *Jurnal Akuntansi*, 23(1), 63-78. DOI:10.249/ja.v23i1.460
- Emar, A. L. S., & Ayem, S. (2020). 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(2), 79-90.
- Endri, E., & Fathony, M. (2020). Determinants of firm's value: Evidence from financial industry. *Management Science*
- Fadhilah, M., & Sukmaningrum, P. S. (2020). Pengaruh Enterprise Risk Management (Erm), Kinerja Perusahaan Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 7(5), 926. <https://doi.org/10.20473/vol7iss20205pp926-939>.
- Faisal, M., & Challen, A. E. (2021). Enterprise Risk Management and Firm Value: The Role of Board Monitoring. *Asia Pacific Fraud Journal*, 6, 182–196. <https://doi.org/10.21532/apfjournal.v6i1.204>.
- Fajaria, A. Z. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10), 55–69.
- Hapsoro, D., & Falih, Z. N. (2020). *The Effect of Firm Size , profitability , and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure*. *Journal of Accounting and Investment*, 21(2), 240–257.
- Indrarini, S. (2019). Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan). Surabaya : Scopindo.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360. 1976
- Kadir, H. M. A., & Afiah, N. (2018). *PENGARUH PENGUNGKAPAN ENTERPRISE RISK MANAGEMENT DAN INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERTAMANGAN Nurul Qalbi Awaliyah ( 1492141012 ) Jurusan Akuntansi Pembimbing 1 : Drs . H . M . Anwar Kadir , M . Ak. 1492141012*.
- Kasmir. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kraus, A., & Litzenberger, R. (1973). A State Preference Model of Optimal Financial Leverage. *Journal of Finance* 28, 911 – 922
- Lesmana, T., Iskandar, Y., & Heliani. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Proaksi*, 4(1), 25-34.
- Maneerattanarungrot, C., & Donkwa, K. (2018). Capital structure affecting firm value in Thailand. *ABAC Journal*, 38(2), 133–146.
- Mustafa. (2017). Manajemen Keuangan. Yogyakarta: CV. Andi Offset

- Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *The Journal of finance*, 39(3), 574-592.
- Nafisah, N. I., & Halim, A. (2018). Pengaruh Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Total Assets Turnover (TATO), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2015. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2), 1-17.
- Nasir, N. (2018). The impact of enterprise risk management on firm value: Empirical evidence from romanian non-financial firms. *International Journal of Financial Management*, 8(4), 15-28. <https://doi.org/10.5755/j01.ee.29.2.16426>
- Putra, Y. D., & Sudirgo, T. (2019). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 543-552.
- Quon, T. K., Zeghal, D., & Maingot, M. (2012). Enterprise Risk Management and Firm Performance. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 62(October), 263-267. DOI:10.1016/j.sbspro.2012.09.042
- Santioso, L. (2021). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENERAPAN FIRM VALUE PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA ( BEI ) PERIODE 2016-2018. *Jurnal Bina Akuntansi*, III(2), 648-657
- Savitri, E., & Safitri, D. (2020). procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 8(2), 156-166. <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/PROCURATIO/index>.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374
- Susanti, M. (2019). Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2), 331. DOI:10.24912/jmie.v3i2.5969
- Susanto, L. (2020). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 15(2), 135. <https://doi.org/10.25105/jipak.v15i2.6968>.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2012). Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Edisi 13. Jakarta: Salemba Empat.
- Wijaya, H. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *PROFITAJajian Ilmu Akuntansi*, 6(18), 1-15.