

**THE EFFECT OF ENTERPRISE RISK MANAGEMENT, COMPANY SIZE, PROFITABILITY,
MANAGERIAL OWNERSHIP ON THE VALUE OF THE COMPANY**

Suharti¹, Dewi², Febdwi Suryani³, Fadrul⁴
^{1,2,3&4} Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia
Email: tictuc_aura@yahoo.co.id

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Enterprise Risk Management, Company Size, Leverage and Profitability on Company Value in Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2020. This study has a population of 30 food and beverage companies. The sampling method used is the purpose sampling method so that 13 sample companies are obtained for 6 years of observation (2015-2020) with 78 observation data (number of observations). The results of this study indicate that firm size and ROA have a significant effect on firm value. Meanwhile, Enterprise Risk Management and Managerial Ownership have no significant effect on firm value.

Keywords : Enterprise Risk Management; Size; ROA; Managerial Ownership; Company Value.

**PENGARUH ENTERPRISE RISK MANAGEMENT, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS,
KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Enterprise Risk Management, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020. Penelitian ini memiliki populasi sebanyak 30 perusahaan Makanan dan Minuman. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purpose sampling sehingga diperoleh 13 perusahaan sampel untuk 6 tahun pengamatan (2015-2020) dengan 78 data observasi (jumlah pengamatan). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan dan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Enterprise Risk Management dan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Enterprise Risk Management; Ukuran Perusahaan; ROA; Kepemilikan Manajerial; Nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis dan situasi ekonomi semakin bersaing. Perusahaan dalam mempertahankan operasi bisnis dan persaingan maka diperlukan faktor internal harus dibangun dengan pondasi yang kuat. Kekuatan dari dalam harus terus menerus didorong dan ditingkatkan terutama pengelolaan perusahaan tanpa mengesampingkan faktor luar. Persaingan menuntut perusahaan-perusahaan untuk menempatkan dirinya dalam posisi yang stabil dan siap bersaing sehingga dapat bertahan dan berkembang dengan nilai perusahaan yang baik yang menjadi pertimbangan khusus bagi para investor dalam menanamkan modalnya (Khoiriyah, 2018)

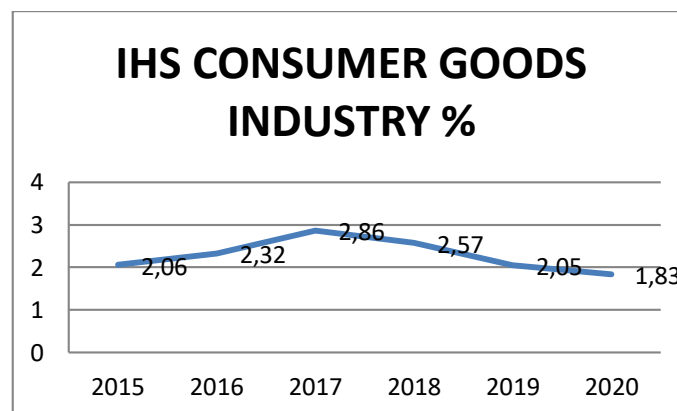
Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro dalam Maryati dkk, 2018:1). Sehingga dalam hal ini ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan menyejahterakan para pemegang saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan tersebut dalam keadaan baik. Sebagai contoh untuk perhitungan *Price to Book Value* (PBV) disini menggunakan formula yaitu harga pasar persaham dibagi dengan nilai buku persaham. Selanjutnya data rata-rata nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2020 tersebut dapat dilihat pada grafik berikut.



Sumber : www.dataindustri.com

Gambar 1 Data Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman

Analisis Mirae Asset Sekuritas dalam acara daring Stock on Fire mengungkapkan, pelemahan daya beli ini tercermin dari data pertumbuhan ekonomi tahun 2020 yang berkontraksi 2,07% secara year on year (yoy). Penurunan terbesar disebabkan oleh menurunnya konsumsi rumah tangga. Konsumsi rumah tangga terhadap PDB itu menyumbang 57% atau lebih dari setengahnya. (<https://investasi.kontan.co.id/news/industri-mamin-masih-akan-tertekan-simak-saham-saham-rekomendasi-analis>)



Sumber : www.idx.co.id data diolah 2021

Grafik 1 Pertumbuhan IHS Consumer Goods Industry

Dari grafik 1 terjadi kenaikan dan penurunan setiap tahunnya, indeks harga saham (IHS) *Consumer goods industry* pada tahun 2015 sebesar 2.06% kemudian mengalami peningkatan di tahun 2016 menjadi 2.32%, meningkat lagi menjadi 2.86% di tahun 2017, dan mengalami penurunan di tahun 2018 menjadi 2.57%, dan terjadi penurunan lagi tahun 2019 menjadi 2.05% dan di tahun 2020 menurun menjadi 1.83%.

Deflasi pada bulan Agustus membuat laju IHK sepanjang tahun kalender mengalami inflasi sebesar 0,93 persen (year to date/yttd). Sementara itu, laju IHK tahunannya tercatat berada di posisi inflasi sebesar 1,32 persen (year-on-year/yoy).

Saham-saham di sektor consumer turun 0,28 persen ke posisi 1.927,86 dan menjadi salah satu pemberat indeks harga saham gabungan (IHSG). Adapun indeks juga terkoreksi tipis 0,02 persen ke posisi 5.237,44.

Enterprise Risk Manajemen juga dapat diartikan 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 di timbulkan tidak melebihi kemampuan perusahaan sehingga kelangsungan hidup perusahaan tetap terjaga (Hoyt & Liebenberg, 2011).

Penelitian sebelumnya yang menghubungkan antara *Enterprise Risk Management* (ERM) dengan nilai perusahaan telah dilakukan oleh Bertinetti et al. (2013). Penelitian tersebut menemukan bahwa penerapan *Enterprise Risk Management* memiliki dampak positif pada nilai perusahaan. Penerapan *sistem Enterprise Risk Management* dipandang sebagai *value driver* bukan sebagai biaya bagi perusahaan karena perusahaan yang menerapkan *Enterprise Risk Management* memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak menerapkan *Enterprise Risk Management*. Hal ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Hoyt & Liebenberg, 2011).

Ukuran perusahaan di anggap bisa mempengaruhi nilai perusahaan karena dapat menggambarkan besar kecilnya asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan (Hoyt & Liebenberg, 2011). Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan dan kinerja yang bagus sehingga investor dapat merespon positif dan nilai perusahaan dapat meningkat (Tahir & Razali, 2011). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan total asset karena nilai asset relatif stabil dibandingkan dengan pengukuran lainnya.

Profitabilitas dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin tinggi kemampuan untuk memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang di harapkan oleh investor. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan menarik lebih banyak investasi karena sahamnya lebih diminati oleh para investor (Tahir & Razali, 2011). Profitabilitas diukur dengan Return On Assets (ROA) yang mengukur seberapa efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dana dan memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengola aktiva secara efektif.

Kepemilikan manajerial diprediksi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dapat mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dan pihak manajemen. Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (manajer, direktur atau komisaris) dan juga diberikan kesempatan untuk ikut memiliki saham perusahaan (pemegang saham). Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer (Suastini et al., 2016).

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut Brigham dan Houston (2011) teori sinyal menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan.

Teori Agency

Prinsip teori agensi adalah hubungan dua belah pihak yaitu pihak principal dan pihak agen. Pihak principal adalah pemilik perusahaan atau investor, sedangkan pihak agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan atas nama pemilik (Jehnsen, 1976).

Enterprise Risk Management

Definisi *Enterprise Risk Management* menurut Hery (2015:12) sebagai berikut:

“Enterprise Risk Management (ERM) merupakan suatu proses yang sistematis dan berkelanjutan yang dirancang dan dijalankan oleh manajemen guna memberikan keyakinan yang memadai bahwa semua risiko yang berpotensi memberikan dampak negatif pada nilai perusahaan telah dikelola sedemikian rupa sesuai dengan tingkat risiko yang bersedia diambil perusahaan”.

Nilai Perusahaan

Definisi Nilai Perusahaan menurut Indrarini (2019:2) adalah sebagai berikut:

“Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham”.

Kepemilikan Manajerial

Menurut Downes dan Goddman (2000) dalam Dwi Sukirni (2012), kepemilikan manajerial yaitu : “para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dan pemilik manajer secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan”.

Ukuran Perusahaan (Size)

Putu Ayu dan Gerianta (2018), mengemukakan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aktiva, jumlah penjualan, nilai saham dan sebagainya. Susilo (2012:06) dalam I Gusti dan Desy (2015) mengemukakan bahwa semakin besar total aktiva, jumlah penjualan atau modal suatu perusahaan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan.

Return on Asset (ROA)

Return on asset merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba setelah pajak atau EAT. ROA dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dimasa yang kemudian diproyeksikan dimasa yang akan datang.

Pengaruh Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu tujuan dari Enterprise Risk Management (ERM) adalah untuk menciptakan nilai yang merupakan gambaran dari kondisi kemakmuran para pemilik dan pemegang saham. Enterprise Risk Management mendukung penciptaan nilai perusahaan dengan memudahkan manajemen dalam menghadapi risiko yang disebabkan adanya kondisi ketidakpastian dan memberikan respon yang tepat untuk mengurangi dan meminimalkan risiko-risiko yang dapat mempengaruhi hasil (Widjaya & Sugiarti, 2013). Enterprise Risk Management memungkinkan manajemen untuk secara efektif menangani ketidakpastian terkait risiko dengan mengintegrasikan semua jenis risiko menggunakan alat dan teknik terpadu yang dikomunikasikan ke semua lini bisnis, sehingga dapat meningkatkan kapasitas untuk membangun nilai perusahaan.

H₁ : Enterprise risk management berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan akan semakin mampu mengontrol kondisi pasar, menghadapi persaingan ekonomi sehingga dapat mengurangi ketidakpastian perusahaan dan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Dengan demikian para investor akan menggunakan informasi mengenai ukuran perusahaan dalam melakukan penilaian investasi yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai bagi perusahaan.

H₂ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ROA Terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas perusahaan selama periode akuntansi dapat menjadi tolok ukur dalam menilai kondisi perusahaan. Bagi investor, profitabilitas yang tinggi dapat menjadi bahan pertimbangan penting dalam keputusan investasinya. Penelitian yang dilakukan oleh Bertinetti et al. (2013) mendukung pendapat bahwa profitabilitas berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan.

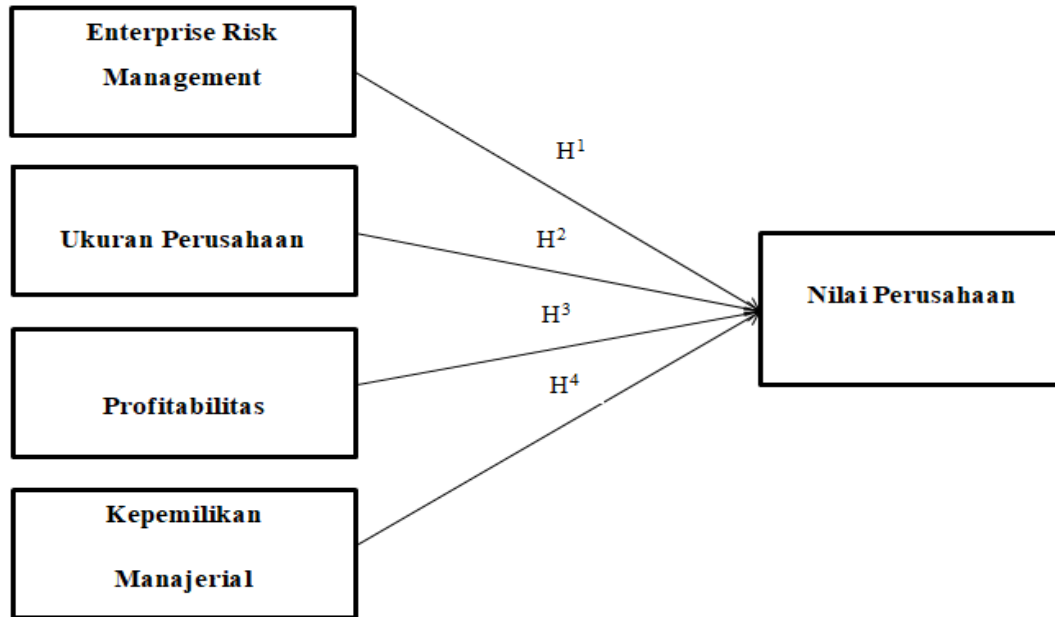
H₃ : ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Olweny (2012) mencoba menjelaskan hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan dari sisi the contracting theory approach. Menurut teori ini prosentase kepemilikan manajerial yang optimal untuk mengatasi masalah keagenan. Pemilik perusahaan memberi kompensasi kepada manajer dalam bentuk kepemilikan saham agar pemikiran sejalan dan nilai perusahaan selalu dicoba untuk dioptimalkan bagi kesejahteraan pemegang saham. Hal yang perlu dilakukan oleh pemegang saham adalah membentuk komposisi kepemilikan manajerial yang optimal akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H₄ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran



Gambar 2 Kerangka Pemikiran

Sumber : Penelitian yang dikembangkan, 2021

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sector industry barang konsumsi subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 sampai dengan 2019 yaitu sebanyak 30 perusahaan. Perusahaan yang diambil adalah sektor manufaktur dengan sub industri barang konsumsi dan jumlah perusahaan sebanyak 13 perusahaan. Sampel di atas diambil dengan cara *purposive sampling*. Adapun kriteria pengambilan sampel yang digunakan oleh peneliti sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020, (2) Perusahaan yang selalu terdaftar di BEI selama periode penelitian, (3) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap selama periode 2015-2020, (4) Perusahaan yang menyediakan data harga saham diakhir tahun (*closing price*) secara lengkap selama periode 2015-2020.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan untuk menguji dan membuktikan hipotesis dalam penelitian ini adalah model multiple regression (regresi berganda) dengan bantuan aplikasi Statistical Product and Service Solutions (SPSS) 18. Apabila data tidak normal menggunakan PLS.

Tabel Operasional Variabel Penelitian

Tabel 1 Operasional Variabel

Variabel	Rumus	Skala
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$	Rasio
Sumber : (Brigham dan Houston, 2010)		
Enterprise Risk Management	$ERMDI = \frac{\sum ij DItem}{\sum ij ADItem}$	Rasio
Sumber : (COSO (2017:7))		
Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan = Ln (Total Aset)	Rasio
Sumber : (Hartono (2015:282))		
Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Sumber : (Kasmir (2016:202))		
Kepemilikan Manajerial	$KM = \frac{\sum \text{jumlah saham pihak manajerial}}{\sum \text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$	Rasio
Sumber : (Sartono, 2010:487)		

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standard deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (Ghozali, 2013). Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan dan mendeskripsikan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis deskriptif dilakukan dengan menggunakan statistik deskriptif yang menghasilkan nilai rata-rata, maksimum, minimum, dan standar deviasi untuk mendeskripsikan variabel penelitian sehingga secara kontekstual mudah dimengerti.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui kondisi data yang digunakan dalam penelitian. Ujian asumsi klasik harus memenuhi syarat-syarat yaitu data tersebut harus terdistribusikan secara normal, tidak mengandung multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sample kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah

residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2013). Penelitian ini menggunakan uji statistik, salah satu uji statistik yang biasa digunakan adalah uji Kolmogorov-Smirnov.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independent). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel tersebut tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasinya antara sesama variabel independen sama dengan nol. Ada dua cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi dengan menganalisis korelasi antara variabel independen dan perhitungan nilai Tolerance dan Variance Inflation factor (VIF) (Ghozali, 2013).

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamat ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas salah satunya dengan uji Glejser (Ghozali, 2013).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah di dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode sebelumnya) dengan periode t (periode sekarang) (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik seharusnya bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam sebuah model regresi dapat menggunakan Run-test (Ghozali, 2013).

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan ukuran mengenai goodness of fit yang menginformasikan seberapa baik sebuah garis regresi sampel sesuai dengan datanya (Gujarati & Porter, 2012). Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai adjusted R^2 terletak antara nol sampai satu. Kelayakan model (goodness of fit) dikatakan lebih baik jika adjusted R^2 semakin mendekati satu. Sebaliknya, apabila nilai adjusted R^2 semakin kecil, maka kemampuan variabel- variabel independen dalam menjelaskan variasi dependen semakin terbatas.

Uji Simultan (Uji F)

Uji f menunjukkan apakah dari variabel independenn secara bersama-sama dapat berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Parsial (Uji T)

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa signifikan pengaruh masing-masing variabel independen (secara parsial) dalam menjelaskan varians variabel dependen (Ghozali, 2018: 98-99). Pengujian menggunakan nilai signifikansi $\alpha = 0,05$ atau 5%.

HASIL PENELITIAN

Analisis Deskriptif

Tabel 2 Deskriptif Penelitian

Keterangan	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	78	0.01	47.54	6.6415	11.35792
Enterprise Risk Management	78	0.5	0.95	0.7808	0.11544
Ukuran Perusahaan	78	7.01	30.62	19.9285	7.28901
Profitabilitas	78	-2.64	0.61	0.0581	0.34232
Kepemilikan Manajerial	78	0	0.48	0.0303	0.08755
Valid N (listwise)	78				

Sumber: Hasil Print Out SPSS

Berdasarkan tabel 2 diatas dapat dilihat Variabel *Enterprise Risk Management* yang nilai minimumnya sebesar 0.50 dan nilai maksimum sebesar 0.95. Nilai rata-rata/*mean* sebesar 0.7808 dan standar deviasi sebesar 0.11544. Variabel Ukuran Perusahaan dengan nilai minimum sebesar 7.01 dan nilai maksimum sebesar 30.62. Nilai rata-rata/*mean* sebesar 19.9285 dan standar deviasi sebesar 7.28901. Variabel Profitabilitas (ROA) dengan nilai minimum sebesar -2.64 dan nilai maksimum sebesar 0.61. Nilai rata-rata/*mean* sebesar 0.0581 dan standar deviasi sebesar 0.34232. Variabel Kepemilikan Manajerial dengan nilai minimum sebesar 0.00 dan nilai maksimum sebesar 0.48. Nilai rata-rata/*mean* sebesar 0.0303 dan standar deviasi sebesar 0.08755.

Uji Normalitas

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		78
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0
	Std. Deviation	4.46574874
Most Extreme Differences	Absolute	0.072
	Positive	0.072
	Negative	-0.066
Test Statistic		0.072
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Hasil Print Out SPSS 25

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov *Test* pada Tabel 3 menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,200 yang lebih besar dari alpha sebesar 0,05, maka seluruh variabel bebas dan terikat yang digunakan dalam pengujian ini mempunyai sebaran yang normal atau asumsi normalitas terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.723 ^a	0.523	0.488	1.35498	1.856

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Enterprise Risk Management, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil Print Out SPSS 25

Berdasarkan Tabel 4, diketahui hasil analisis *Durbin-Watson* (DW) adalah 1.856 dengan k = 4 dan taraf signifikansi 0,05 sehingga diperoleh nilai dL sebesar 1.5265 dan dU sebesar 1.7415. Berdasarkan kriteria pengukuran autokorelasi, nilai Durbin Watson sebesar 1.856 berada di antara 1.7415 (dU) dan 2.2585 (4-dU), dimana kriteria ini untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi maka dengan ketentuan dU (1.7415) < DW (1.856) > 4-dU (2.2585) sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Multikolinieritas**Tabel 5 Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1.183	1.244		0.951	0.346		
Enterprise Risk Management	1.617	1.612	0.1	1.003	0.32	0.87	1.15
Ukuran Perusahaan	0.082	0.025	0.336	3.271	0.002	0.825	1.212
Profitabilitas	0.343	2.478	0.59	5.788	0	0.836	1.196
Kepemilikan Manajerial	1.44	1.948	0.075	0.739	0.463	0.84	1.191

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil Print Out SPSS 25

Berdasarkan hasil pengujian multikolinieritas pada Tabel 5, dapat dilihat bahwa nilai nilai *Variance Inflatuin Factor* (VIF) kurang dari 10. Nilai VIF pada variabel *Enterprise Risk Management* sebesar 1.150, VIF pada variabel *Ukuran Perusahaan* sebesar 1.212, VIF pada variabel *Profitabilitas* sebesar 1.196, dan VIF pada variabel *Kepemilikan Manajerial* sebesar 1.191. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas dari korelasi atau tidak ada multikolinieritas antara variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas**Tabel 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Metode Uji Glejser**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-0.13	0.682		-0.19	0.85
Enterprise Risk Management	1.408	0.883	0.217	1.595	0.117
Ukuran Perusahaan	0.005	0.014	0.055	0.391	0.697
Profitabilitas	1.123	1.357	0.115	0.827	0.412
Kepemilikan Manajerial	2.476	1.067	0.172	1.321	0.24

a. Dependent Variable: RES_2

Sumber: Hasil Print Out SPSS

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan metode uji *glesjer* pada Tabel 6 terlihat bahwa nilai signifikansi pada variabel *Enterprise Risk Management*, *Ukuran Perusahaan*, *Profitabilitas*, *Kepemilikan Manajerial* di atas 0,05 (Sig. t > 0.05), artinya semua variabel bebas tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal ini berarti model yang diestimasi bebas dari heteroskedastisitas.+

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 7 Hasil Analisis Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.183	1.244		0.951	0.346
Enterprise Risk Management	1.617	1.612	0.1	1.003	0.32
Ukuran Perusahaan	0.082	0.025	0.336	3.271	0.002
Profitabilitas	0.343	2.478	0.59	5.788	0
Kepemilikan Manajerial	1.44	1.948	0.075	0.739	0.463

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil Print Out SPSS

Dari data tabel pada Tabel 7, dapat diperoleh nilai koefisien dari seluruh variabel, yang mana dapat di formulasikan ke dalam persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ERM} + \beta_2 \text{SIZE} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{KM}$$

$$Y = 1.183 + 1.617 \text{ERM} + 0.082 \text{SIZE} + 0.343 \text{ROA} + 1.440 \text{KM}$$

Uji Koefisien Determinasi (R^2) dan Koefisien Korelasi (R)Tabel 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) dan Koefisien Korelasi (R)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.723 ^a	0.523	0.488	1.35498

Sumber: Hasil Print Out SPSS

Berdasarkan Tabel 8 menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan pada nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0.488, hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas *Enterprise Risk Management*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial memberikan kontribusi sebesar 48.8% terhadap naik turunnya variabel Nilai Perusahaan (PBV). Sedangkan sisanya sebesar 51.2% dipengaruhi oleh variabel atau faktor lain yang tidak dilibatkan dalam penelitian ini.

Sedangkan nilai koefisien korelasi dengan yang ditunjukkan pada nilai R sebesar 0.723, artinya antara variabel *Enterprise Risk Management*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (PBV) memiliki hubungan yang kuat sebesar 72.3%.

Uji Hipotesis (Uji f)

Tabel 9 Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	110.595	4	27.649	19.988	0.000 ^b
Residual	100.978	73	1.383		
Total	211.572	77			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Enterprise Risk Management, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

Sumber: Hasil Print Out SPSS

Berdasarkan data tabel pada Tabel 9, diperoleh F_{hitung} sebesar 19.988, Jumlah pengamatan sebanyak 78 ($n = 78$), variabel penelitian berjumlah 5 ($k = 5$), maka dapat ditentukan F_{tabel} dengan menggunakan derajat penyebut (df_1) = $k - 1$ dan derajat pembilang (df_2) = $n - k$. Maka diperoleh $df_1 = 4$ dan $df_2 = 73$, sehingga nilai F_{tabel} yang diperoleh dengan probabilitas 0.05 adalah 2.50, dan Sig. F sebesar 0.000. Dengan membandingkan antara F_{hitung} dan F_{tabel} dapat diperoleh kesimpulan bahwa F_{hitung} lebih besar dibandingkan dengan F_{tabel} ($19.988 > 2.50$), dan nilai signifikan (Sig. F) lebih kecil dari taraf signifikan yaitu $0,000 < 0,05$. Dengan demikian bahwa variabel *Enterprise Risk Management*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2020.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 10 Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.183	1.244		0.951	0.346
Enterprise Risk Management	1.617	1.612	0.1	1.003	0.32
1 Ukuran Perusahaan	0.082	0.025	0.336	3.271	0.002
Profitabilitas	0.343	2.478	0.59	5.788	0
Kepemilikan Manajerial	1.44	1.948	0.075	0.739	0.463

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil Print Out SPSS

Enterprise Risk Management terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 10, diperoleh nilai t_{hitung} untuk *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 1.003 yang lebih kecil jika dibandingkan dengan t_{tabel} yaitu 1.993 ($1.003 < 1.993$), dan memiliki nilai sig. t yang lebih besar dari taraf signifikan yaitu $0.320 > 0.05$ maka H_1 ditolak dan H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *Enterprise Risk Management* tidak mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 10 diperoleh nilai t_{hitung} untuk Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 3.271 yang lebih besar jika dibandingkan dengan t_{tabel} yaitu 1.993 ($3.271 > 1.993$), dan memiliki nilai sig. t yang lebih kecil dari taraf signifikan yaitu $0.002 < 0.05$ maka H_2 diterima dan H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 10 diperoleh nilai t_{hitung} untuk Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 5.788 yang lebih besar jika dibandingkan dengan t_{tabel} yaitu 1.993 ($5.788 > 1.993$), dan memiliki nilai sig. t yang lebih kecil dari taraf signifikan yaitu $0.000 < 0,05$ maka H_3 diterima dan H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 10 diperoleh nilai t_{hitung} untuk Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 0.739 yang lebih kecil jika dibandingkan dengan t_{tabel} yaitu 1.993 ($0.739 < 1.983$), dan memiliki nilai sig. t yang lebih besar dari taraf signifikan yaitu $0.463 > 0,05$ maka H_4 ditolak dan H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak mempunyai pengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Pengaruh Enterprise Risk Management terhadap Nilai perusahaan

Tingkat pengungkapan risiko tersebut dapat mendukung upaya yang dilakukan perusahaan dalam meresmikan dan mendorong sistem pengendalian internal perusahaan menjadi lebih baik lagi. Adapun dengan adanya pengungkapan manajemen risiko, maka hal ini dapat membantu investor mengetahui secara lebih jelas terkait potensi risiko serta prospek yang akan dihadapi perusahaan di masa mendatang disaat investor ingin melakukan keputusan investasi. Penelitian tersebut sejalan dengan teori stakeholder yang menyatakan bahwa ketika kepentingan stakeholder dalam mendapatkan informasi yang dibutuhkan dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan, maka perusahaan tersebut akan memperoleh persepsi positif dari pelaku pasar berupa kenaikan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya & Linawati (2015) dimana penerapan ERM pada sektor perbankan tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Saptiti (2013) dengan sampel perusahaan konstruksi dan properti yang terdaftar di BEI tetapi variabel terikatnya adalah kualitas laba, juga tidak menemukan pengaruh yang signifikan dari keberadaan ERM. Hal ini berkebalikan dengan penelitian yang dilakukan di luar negeri oleh Hoyt, dkk (2008) dan Bertinetti, dkk (2013) yang menemukan bahwa penerapan ERM berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan

Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan dengan hasil penelitian dari Nuraina (2012) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh ROA terhadap Nilai perusahaan

Teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earnings power dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai earnings power semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi profit earnings yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryati dan Ayem (2014) yang menunjukkan bahwa return on asset (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Syardiana et al., 2016).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai perusahaan

Menurut teori keagenan, ketika ada pemisahan antara pemilikan dengan pengelolaan perusahaan akan dapat memicu munculnya konflik keagenan. Konflik keagenan ini timbul ketika terdapat perbedaan kepentingan antara prinsipal dengan agen untuk memaksakan utilitasnya sendiri. Adanya perbedaan tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang tidak konsisten terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial akan menjadi perhatian karena persentase kepemilikan manajerial akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan akan berdampak pula pada nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Sujoko dan Soebiantoro (2007), Sukirni (2012), Bernandhi dan Muid (2014). Dimana hasil penelitian diperoleh hasil yang menyatakan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian data dan pembahasan pada Pengaruh *Enterprise Risk Management*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut: Variabel *Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan, Variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan, Variabel Profitabilitas berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan, Variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan karena hanya meneliti pengaruh Enterprise Risk Management, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan jumlah pengamatan 13. Objek penelitian ini hanya sektor manufaktur Makanan dan Minuman sebagai populasi dan pengambilan sampel, sehingga belum bisa melihat kemungkinan dari seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Oleh karena itu di sarankan kepada investor/calon investor dapat menjadikan variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas sebagai faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam menetapkan investasinya apabila nilai perusahaan

menjadi salah satu unsur yang diprioritaskan dalam berinvestasi. Bagi peneliti selanjutnya perlu adanya penelitian sejenis yang mengungkap faktor-faktor lain yang mempengaruhi Nilai Perusahaan seperti kebijakan dividen, *intellectual capital*, kepemilikan institusional, dan *debt to equity ratio*.

DAFTAR RUJUKAN

- Bernandhi, Riza., & Muid. Abdul. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Bisnis*. Vol 3. No. 1, halaman 1
- Bertinetti, G., Cavezzali, and Gardenal. 2013. The effect of the enterprise risk management implementation on the firm value of European companies. Department of Management, Università Ca'Foscari Venezia Working Paper(10)
- Brigham, dan Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (A. A. Yulianto, Trans.11 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- COSO. (2017). Internal Control-Integrated Framework: Executive Summary.
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Edisi Ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Dipenogoro.
- Gujarati, D. N., and Porter. 2012. *Dasar-Dasar Ekonometrika* (5 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesepuluh*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, Jogiyanto. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kesepuluh*. Yogyakarta
- Hery, 2015. *Manajemen Risiko Bisnis Enterprise Risk Management*. Jakarta: PT Grasindo
- Hoyt, R. E., and Liebenberg. 2011. The value of enterprise risk management. *Journal of Risk and Insurance*, 78(4): 795-822
- I Gusti Made Andrie Kayobi dan Desy Anggraeni, 2015, Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Total Asset (DTA), Dividen Tunai dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* ISSN: 2252-7141 Vol.4, 100-120
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Jehnsen, M. C., W.H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure. *Journal of Financial Economic* 3: 305-306
- Kasmir. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Rajawali pers. Jakarta.
- Khoiriyah, N. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi.
- Maryati Rahayu dan Bida Sari. 2018. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal IKRAITH-HUMANIORA*, Vol. 2, No. 2, 69-76.
- Nuraina, Elva. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*. 19(2):h:110 – 125
- Olweny, Tobias. 2012. Dividend Announcement and Firm Value: A Test of Semi Strong Form of Efficiency at the Nairobi Stock Exchange. *Asian Social Science*, Vol. 8, No. 1; January 2012.
- Putu Ayu Widiastari dan Gerianata Wirawan Yasa, 2018, Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* ISSN: 2302-8556 Vol.23.2, 957-981
- Saptiti, A. (2013). Pengaruh Implementasi Peran Komite Audit dan Enterprise Risk Management Terhadap Kualitas Laba. (Skripsi Tidak Dipublikasikan). Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Sartono, R., Agus. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE
- Spence, Michael. 1973. Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3. (Aug., 1973), pp. 355-374.
- Suastini, N. M., Bagus, I., Purbawangsa, A., & Rahyuda, H. (2016). *PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi) Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia*
- Sujoko; Soebiantoro, Ugy. 2007. 'Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan'. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Volume 9 No. 1, Hal. 41-48
- Sukirni, Dwi., 2012, *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan*, *Accounting Analysis Journal*, Universitas Negeri S
- Syardiana, G., Rodoni, A., & Putri, Z. E. (2016). Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 8(1), 39–46.

<https://doi.org/10.15408/akt.v8i1.2760>

Tahir, I. M., dan Razali. 2011. The Relationship between enterprise risk management (ERM) and firm value: Evidence From Malaysian public listed companies. *Management*, 1(2): 32-41

Widjaya, P. E., dan Sugiarti. 2013. Penerapan Risk Management Untuk Meningkatkan Non-Financial Firm Performance Di Perusahaan Murni Jaya. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1).

<https://www.akseleran.co.id/blog/price-earning-ratio/>

<https://katadata.co.id/nazmi/analisisdata/5e9a57afa440e/lesunya-konsumsi-masyarakat-yang-memukul-kinerja-perusahaan-konsumer>

<https://investasi.kontan.co.id/news/industri-mamin-masih-akan-tertekan-simak-saham-saham-rekomendasi-analis>

<https://market.bisnis.com/read/20200901/7/1285702/daya-beli-melemah-saham-emiten-consumer-tertekan>

www.idx.com

www.dataindustri.com