

**PENGARUH *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT* SEBAGAI  
VARIABEL INTERVENING**

**(Studi Pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical* yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia (BEI) tahun 2020-2022)**

**Skripsi**

**Untuk memenuhi sebagai persyaratan**

**Mencapai derajat Sarjana S1**

**Program Studi Akuntansi**



**Disusun oleh :**

**Triya Rosyada**

**NIM : 31402000151**

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG**

**FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

**SEMARANG**

**2024**

**HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI**

**PENGARUH LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
ENTERPRISE RISK MANAGEMENT SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

**(Studi Pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical* yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indoensia (BEI) tahun 2020-2022)**

**Disusun oleh :**

**Triya Rosyada**

**NIM : 31402000151**

Telah disetujui oleh dosen pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan dihadapan  
sidang panitia ujian skripsi

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang,

Pembimbing,

**UNISSULA**

جامعة سلطان ابي سفيان السليمانية



**Ahmad Rudi Yulianto, S.E., M.Si.,Ak**

**NIK.211415028**

**PENGARUH LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
ENTERPRISE RISK MANAGEMENT SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

**(Studi Pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical* yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia (BEI) tahun 2020-2022) Disusun oleh :**

**Triya Rosyada**

**NIM : 31402000151**

Telah dipresentasikan didepan penguji,

Pada tanggal, 01 Februari 2024

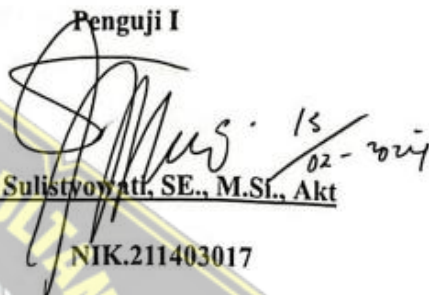
**Pembimbing**



**Ahmad Rudi Yulianto, S.E., M.Si., Ak**

**NIK.211415028**


**Penguji I**



**Sri Sulistyowati, SE., M.Si., Akt**

**NIK.211403017**

**Penguji II**



**Dr. Hj. Luluk M. Ifada, SE, M.Si, Akt, CA, CSRS**

**NIK.210403051**

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar  
Sarjana Akuntansi Tanggal 01 Februari 2024

Ketua Program Studi Akuntansi



**Provita Wijavanti, SE., M.Si., Ak., CA**

**NIK.211403012**

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Triya Rosyada  
NIM : 31402000151  
Program Studi : S1 Akuntansi  
Fakultas : Ekonomi  
Universitas : Universitas Islam Sultan Agung

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa usulan penelitian skripsi yang berjudul "**PENGARUH *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *ENTERPRISE RISK MANAGEMENT* SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING***" merupakan karya peneliti sendiri dan tidak ada unsur plagiarisme atau duplikasi dari karya orang lain. Pendapat orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip berdasarkan cara yang baik sesuai dengan kode etik atau tradisi keilmuan. Peneliti siap menerima sanksi apabila di kemudian hari ditemukan pelanggaran kode etik ilmiah dalam penyusunan penelitian skripsi ini.

Semarang, 29 Februari 2024

Yang memberi pernyataan,

  
Triya Rosyada  
NIM. 31402000151

## PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Triya Rosyada  
NIM : 31402000151  
Program Studi : S1 Akuntansi  
Fakultas : Ekonomi, Universitas Islam Sultan Agung

Dengan ini, saya menyatakan karya ilmiah berupa Tugas Akhir/Skripsi/Tesis/Disertasi\* dengan judul **"PENGARUH LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN ENTERPRISE RISK MANAGEMENT SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan Sektor Consumer Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022)"** menyetujui menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialihmediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 29 Februari 2024

Yang membuat pernyataan

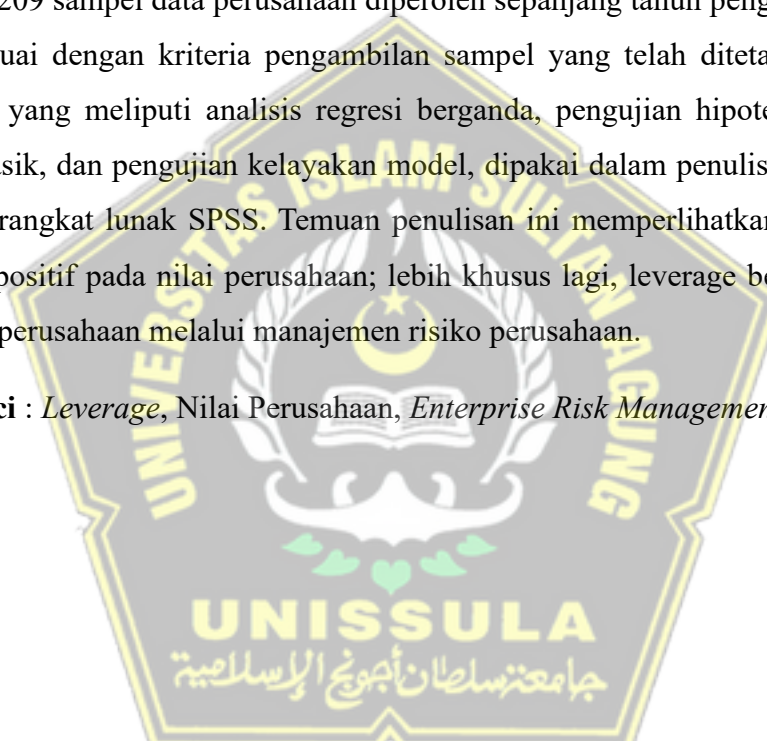

Triya Rosyada  
31402000151

\*Coret yang tidak perlu

## ABSTRAK

Tujuan utama dari penulisan ini ialah untuk menguji hubungan antara leverage dan nilai perusahaan dalam konteks intervensi manajemen risiko perusahaan. Informasi yang dipakai dalam penulisan ini terdiri dari data sekunder yang diperoleh dari BEI selama tiga tahun berturut-turut, yaitu laporan keuangan periode tahun 2020 hingga 2022. Sampel penulisan ialah perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor Consumer Cyclical yang terdaftar di BEI antara tahun 2020 hingga 2022. Teknik pengambilan sampel yang dipakai dalam penulisan ini ialah purposive sampling. Sebanyak 209 sampel data perusahaan diperoleh sepanjang tahun pengamatan (2020-2022), sesuai dengan kriteria pengambilan sampel yang telah ditetapkan. Analisis deskriptif, yang meliputi analisis regresi berganda, pengujian hipotesis, pengujian asumsi klasik, dan pengujian kelayakan model, dipakai dalam penulisan ini bersama dengan perangkat lunak SPSS. Temuan penulisan ini memperlihatkan jika leverage berakibat positif pada nilai perusahaan; lebih khusus lagi, leverage berakibat positif pada nilai perusahaan melalui manajemen risiko perusahaan.

**Kata kunci :** *Leverage, Nilai Perusahaan, Enterprise Risk Management*

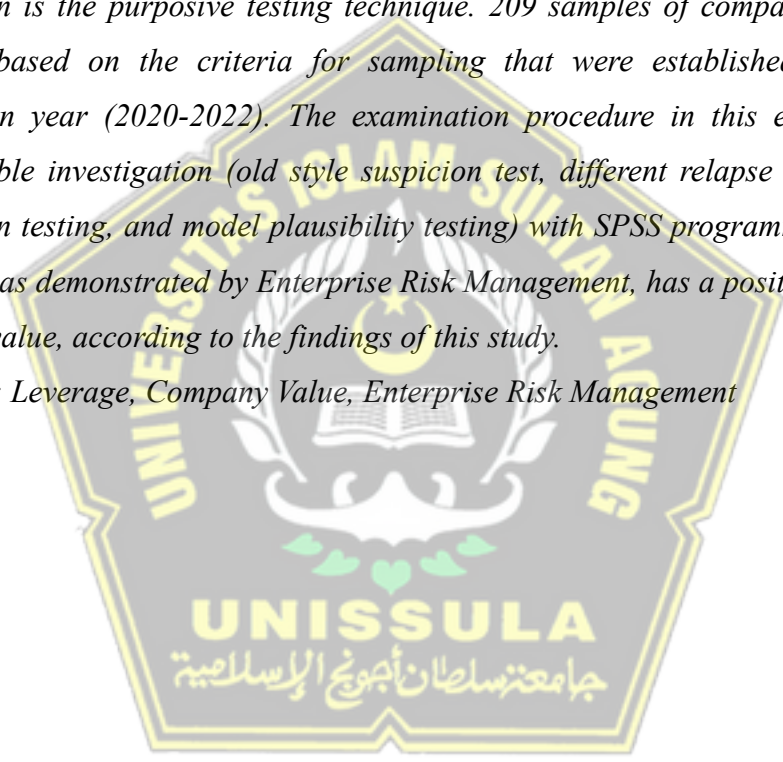




## ABSTRACT

*With Enterprise Risk Management acting as an intervening variable, the purpose of this study is to investigate how leverage influences company value. The information utilized in this examination is optional information gotten from IDX for 3 back to back years, to be specific monetary reports for the 2020-2022 period. The populace in this exploration are Customer Cyclical area organizations recorded on the Indonesia Stock Trade in 2020-2022. The examining strategy utilized in this exploration is the purposive testing technique. 209 samples of company data were obtained based on the criteria for sampling that were established during the observation year (2020-2022). The examination procedure in this exploration is unmistakable investigation (old style suspicion test, different relapse investigation, speculation testing, and model plausibility testing) with SPSS programming devices. Leverage, as demonstrated by Enterprise Risk Management, has a positive impact on company value, according to the findings of this study.*

**Keywords:** *Leverage, Company Value, Enterprise Risk Management*



## KATA PENGANTAR

Puji syukur senantiasa penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan segala Rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan Skripsi dengan judul **“PENGARUH LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN ENTERPRISE RISK MANAGEMENT SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan Sektor Consumer Cyclical yang Terdaftar di (BEI) tahun 2020-2022)**. Penyusunan Skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang. Penulis menyadari bahwa secara tidak langsung penulis mendapat banyak bimbingan, dukungan, serta motivasi untuk menyelesaikan Skripsi ini. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Heru Sulisty, SE., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Ibu Dr. Provita Wijayanti, SE.,M.Si.,Ak.,CA selaku Ketua Jurusan Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Bapak Ahmad Rudi Yulianto, S.E., M.Si.Ak selaku dosen pembimbing yang penuh dengan kesabaran telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan pengarahan, motivasi, nasehat sehingga Skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
4. Bapak dan Ibu Dosen serta seluruh staff Program Studi Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah



mendidik dengan sabar dan memberikan ilmu pengetahuan yang bermanfaat bagi penulis.

5. Orang tua saya Bapak Sutarno dan Ibu Ngatmini yang telah mencurahkan segala kasih sayang dan cintanya, serta senantiasa mendoakan, memberikan dukungan financial maupun non financial, sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini dengan baik.
6. Kakak saya Puji Lestari dan suaminya Kuswanto, Lisa Noviani dan suaminya Fickry Ainun Ni'am, yang selalu memberikan dukungan penuh dan menyemangati penulis untuk tidak menunda-nunda dalam penyusunan Skripsi ini.
7. Keponakan saya tercinta Afika, Hanif, Aqila, dan Aqmar yang selalu membawa kebahagiaan untuk penulis sehingga penulis dapat bersemangat menyelesaikan Skripsi ini.
8. Teman-teman tercinta Mba Isti, Vivi, Vina, Dona, Felda, Jona, Sherly, Dewi yang selalu menemani, memberikan bantuan dengan ikhlas direpotkan dalam segala hal, selalu memotivasi dan tidak henti-hentinya memberikan dukungan dan semangat agar penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini.
9. Seluruh teman dekat saya yang telah memberikan motivasi dan semangat dalam penyelesaian Skripsi ini.
10. Semua pihak yang sudah membantu dan turut berperan aktif dalam penyusunan Skripsi ini, yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

11. Terakhir, untuk diri saya sendiri, semoga kedepannya tetap kuat, dengan hati yang selalu tegar, mari bekerjasama untuk lebih berkembang lagi menjadi pribadi yang lebih baik dari hari ke hari.

Semua pihak mendapat penghargaan dan rasa hormat yang tulus atas doa dan dukungan mereka; semoga Allah SWT membalas segala amal baik yang telah mereka berikan kepada penulis. Penulis menyadari bahwa tulisan ini masih belum sempurna. Oleh karena itu, saran dan kritik yang membangun sangat kami hargai sebagai masukan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan dan konsumen.



Semarang,

Penulis

Triya Rosyada

## DAFTAR ISI

|  |            |
|--|------------|
| <b>HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....</b>   | <b>i</b>   |
| <b>ABSTRAK .....</b>   | <b>ii</b>  |
| <b>ABSTRACT.....</b>   | <b>vi</b>  |
| <b>KATA PENGANTAR.....</b>   | <b>vii</b> |
| <b>DAFTAR ISI.....</b>   | <b>vi</b>  |
| <b>DAFTAR TABEL .....</b>  | <b>ix</b>  |
| <b>DAFTAR GAMBAR.....</b>  | <b>x</b>   |
| <b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>   | <b>xi</b>  |
| <b>BAB I.....</b>  | <b>1</b>   |
| <b>PENDAHULUAN .....</b>   | <b>1</b>   |
| 1.1 LATAR BELAKANG.....  | 1          |
| 1.2 RUMUSAN MASALAH.....   | 9          |
| 1.3 TUJUAN PENULISAN.....  | 10         |
| 1.4 MANFAAT PENULISAN .....  | 10         |
| <b>BAB II .....</b>  | <b>11</b>  |
| <b>TINJAUAN PUSTAKA .....</b>  | <b>11</b>  |
| 2.1 Landasan Teori.....  | 11         |
| 2.1.1 Teori Keagenan (Agency Theory).....  | 11         |
| 2.2 Variabel Penulisan.....  | 12         |
| 2.2.1 Nilai Perusahaan.....  | 12         |
| 2.2.2 Enterprise Risk Management (ERM).....  | 14         |
| 2.2.3 Leverage.....  | 16         |
| 2.3 Penulisan Terdahulu.....   | 17         |
| 2.4 Hipotesis Penulisan.....   | 27         |
| 2.4.1 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan.....  | 27         |
| 2.4.2 Pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan melalui <i>Enterprise Risk Management</i> ..... | 28         |
| 2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis .....  | 30         |
| <b>BAB III.....</b>  | <b>31</b>  |

|   |           |
|---|-----------|
| <b>METODE PENULISAN.....</b>                                      | <b>31</b> |
| 3.1 Jenis Penulisan .....   | 31        |
| 3.2 Populasi dan Sampel .....                                     | 31        |
| 3.3 Metode Pengumpulan Data.....                                  | 32        |
| 3.4 Variabel Penulisan dan Definisi Operasional Variabel .....    | 32        |
| 3.4.1 Variabel Penulisan .....                                    | 32        |
| 3.4.2 Definisi Operasional Variabel .....                         | 33        |
| 3.5 Metode Analisis Data .....                                    | 35        |
| 3.5.1 Uji Statistik Deskriptif .....                              | 35        |
| 3.5.2 Uji Asumsi Klasik .....                                     | 36        |
| 3.5.2.1 Uji Normalitas .....                                      | 36        |
| 3.5.2.2 Uji Heteroskedastisitas .....                             | 36        |
| 3.5.2.3 Uji Multikolonieritas .....                               | 37        |
| 3.5.2.4 Uji Autokorelasi.....                                     | 37        |
| 3.5.3 Uji Hipotesis.....  | 38        |
| 3.5.3.1 Analisis Jalur (Path Analysis).....                       | 38        |
| 3.5.3.2 Uji Sobel.....  | 39        |
| 3.6 Uji Kelayakan Model (Goodness of Fit Model) .....             | 39        |
| 3.6.1 Uji Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....           | 39        |
| 3.6.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F).....            | 40        |
| 3.6.3 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t) ..... | 40        |
| <b>BAB IV .....</b>   | <b>41</b> |
| <b>HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>                                 | <b>41</b> |
| 4.1 Deskripsi Obyek Penulisan .....                               | 41        |
| 4.2 Analisis Data .....   | 42        |
| 4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif.....                          | 42        |
| 4.3 Uji Asumsi Klasik .....                                       | 45        |
| 4.3.1 Uji Normalitas .....  | 45        |
| 4.3.2 Uji Heteroskedastisitas .....                               | 46        |
| 4.3.3 Uji Multikolonieritas .....                                 | 48        |
| 4.3.4 Uji Autokorelasi .....                                      | 49        |
| 4.4 Uji Hipotesis .....   | 50        |

|  |           |
|--|-----------|
| 4.4.1 Path Analysis .....  | 50        |
| 4.4.2 Uji Koefisiensi Determinasi .....  | 51        |
| 4.4.3 Uji Statistik F .....  | 51        |
| 4.4.4. Uji Parsial (Uji t).....  | 52        |
| 4.4.5 Uji Koefisiensi Determinasi (Model Regresi 2).....                                     | 54        |
| 4.4.6 Uji Statistik F (Model Regresi 2) .....  | 54        |
| 4.4.7 Uji Parsial t (Model Regresi 2) .....  | 54        |
| 4.6. Uji Sobel .....   | 57        |
| 4.7. Pembahasan.....   | 58        |
| 4.7.1 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.....                                       | 58        |
| 4.7.2 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan melalui Enterprise Risk<br>Management..... | 60        |
| <b>BAB V .....</b>   | <b>63</b> |
| <b>KESIMPULAN .....</b>  | <b>63</b> |
| 5.1 Kesimpulan.....  | 63        |
| 5.2 Keterbatasan Penulisan.....  | 64        |
| 5.3. Saran .....   | 64        |
| 5.4 Implikasi Penulisan.....   | 65        |
| <b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>  | <b>67</b> |



## DAFTAR TABEL

|   |                                     |
|---|-------------------------------------|
| Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....                                      | 18                                  |
| Tabel 3. 1 Definisi Operasional Variabel .....                            | 34                                  |
| Tabel 4. 1 Data Hasil Pemilihan Sampel .....                              | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....                            | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| Tabel 4. 3 Data Hasil Uji Normalitas menggunakan Kolmogorov Smirnov ..... | 46                                  |
| Tabel 4. 4 Data Hasil Uji Heteroskedastisitas.....                        | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| Tabel 4. 5 Data Hasil Uji Multikolinearitas .....                         | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| Tabel 4. 6 Uji Autokorelasi .....   | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| Tabel 4. 7 Data Hasil Uji Regresi Linier Berganda .....                   | 50                                  |
| Tabel 4. 8 Uji Koefisiensi Determinasi.....                               | 51                                  |
| Tabel 4. 9 Uji Statistik F .....  | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| Tabel 4. 10 Uji Statistik t .....   | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| Tabel 4. 11 Analisis Uji Regresi Linier Berganda (Model 2)                | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| Tabel 4. 12 Uji Koefisiensi Determinasi (Model 2).....                    | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| Tabel 4. 13 Uji Statistik F (Model 2) .....                               | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| Tabel 4. 14 Uji Statistik t (Model 2) .....                               | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |



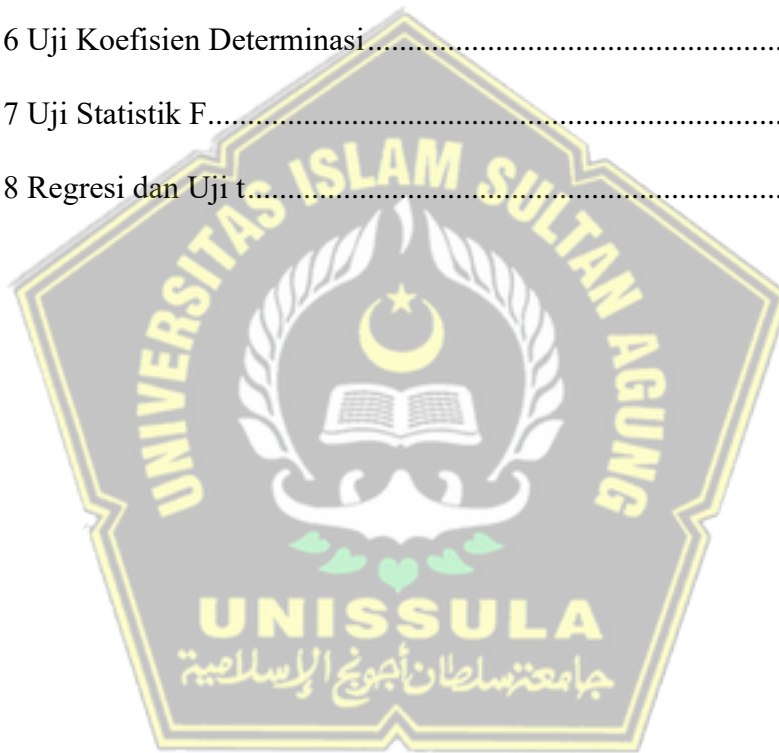
## DAFTAR GAMBAR

|  |    |
|--|----|
| Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Teoritis..... | 30 |
| Gambar 4. 1 Uji Normalitas.....              | 45 |
| Gambar 4. 2 Uji Heteroskedastisitas.....     | 47 |
| Gambar 4. 3 Diagram Jalur Intervening .....  | 56 |



## DAFTAR LAMPIRAN

|  |                                     |
|--|-------------------------------------|
| Lampiran 1 Data Sampel Perusahaan .....        | 73                                  |
| Lampiran 2 Data Tabulasi .....                 | 76                                  |
| Lampiran 3 Item ERM .....                      | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| Lampiran 4 Hasil Uji Analisis Deskriptif ..... | 88                                  |
| Lampiran 5 Hasil Uji Asumsi Klasik .....       | 102                                 |
| Lampiran 6 Uji Koefisien Determinasi .....     | 105                                 |
| Lampiran 7 Uji Statistik F.....                | 105                                 |
| Lampiran 8 Regresi dan Uji t.....              | 106                                 |



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 LATAR BELAKANG**

Perkembangan ekonomi dan industrialisasi yang kompetitif saat ini telah menimbulkan persaingan yang ketat di antara dunia usaha yang bergerak di sektor industri. Persaingan ini memaksa dunia usaha untuk maju secara teknologi dan meningkatkan performa untuk mencapai tujuan mereka, termasuk memaksimalkan keuntungan dan mencapai tujuan. Memaksimalkan nilai perusahaan, yang akan meningkatkan kesejahteraan dan kekayaan pemilik atau pemegang saham, ialah hal yang paling penting. Nilai suatu perusahaan, yang sering kali didefinisikan sebagai prospek masa depan yang dibuktikan dengan performanya, dapat memengaruhi persepsi dan keputusan investor. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu berpikir kritis, efektif, dan efisien agar dapat berhasil. Penjelasan yang lebih rinci mengenai pengungkapan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Rahmi & Danantho, 2022).

Ketidakpastian merembes ke dalam operasional bisnis dan dapat berakibat signifikan pada keberhasilan pencapaian tujuan atau tidak. Karena pertumbuhan eksponensial lingkungan internal dan eksternal, kompleksitas risiko bisnis terus meningkat. Organisasi harus melengkapi instrumen manajemen risiko untuk mengatasi keadaan yang ada. Manajemen risiko yang efektif tidak hanya meningkatkan kepastian operasi bisnis tetapi juga keunggulan kompetitif dan nilai organisasi. Iswajuni dkk. (2018) menegaskan bahwa manajemen risiko ialah elemen mendasar dari strategi perusahaan, dan pelaksanaannya memerlukan pengambilan

tindakan untuk mencegah dan mengurangi potensi bahaya semaksimal mungkin, sehingga memastikan kelangsungan kompetitif organisasi.

Peningkatan kualitas penerapan manajemen risiko dapat dicapai melalui penerapan manajemen risiko terintegrasi khususnya ERM. ERM mengidentifikasi dan mengevaluasi beragam risiko, menggabungkan semua jenis risiko, dan kemudian mengoordinasikan aktivitas manajemen risiko di seluruh divisi operasional organisasi sesuai dengan pendekatan holistik. Pendekatan ini menyimpang dari metode konvensional, di mana risiko tertentu dievaluasi secara individual oleh masing-masing badan usaha dan mereka mengambil kesimpulan sendiri mengenai pengelolaannya. ERM, sebagaimana didefinisikan oleh Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO), ialah prosedur seluruh organisasi yang didampaki oleh manajemen, dewan direksi, dan personel lainnya. Tujuannya ialah untuk mengidentifikasi peristiwa potensial yang mungkin berakibat pada organisasi, memitigasi risiko, dan memberikan jaminan terkait pencapaian tujuan organisasi (Rahmi & Danantho, 2022).

Kehadiran risiko yang melekat dalam seluruh operasi bisnis memotivasi organisasi untuk menerapkan praktik manajemen risiko yang efisien. Menurut Cecasmi dan Samin (2019), tindakan ini dilakukan sebagai upaya memitigasi kerugian yang dialami investor dan korporasi. Manajemen risiko perusahaan secara signifikan membantu para pemangku kepentingan dalam pertimbangan mereka mengenai investasi saham. Selain itu, manajemen risiko memfasilitasi komunikasi antara bisnis dan pemangku kepentingannya. Dengan menerapkan praktik manajemen risiko, organisasi dapat menyebarkan informasi mengenai potensi bahaya yang mungkin

timbul di lingkungan mereka. Sejauh mana perusahaan mengelola risiko memperlihatkan kapasitasnya untuk melakukan hal tersebut dan memperlihatkan jika perusahaan berupaya memenuhi kebutuhan informasi para pemangku kepentingannya.

Sebaliknya, sebagaimana didefinisikan oleh Ardianto & Rivandi (2018), Enterprise Risk Management (ERM) berkaitan dengan penyebaran data mengenai tata kelola perusahaan dan manajemen risiko sehubungan dengan dampak prospektifnya. Dunia usaha melakukan upaya untuk memitigasi bahaya yang terkait dengan keputusan mereka. Manajemen risiko dan tata kelola yang berorientasi pada komunitas mempunyai potensi untuk memitigasi ketidakpastian yang mungkin dihadapi pemegang saham, sekaligus memfasilitasi pengawasan pada operasional manajerial. Sebagai alternatif pada laporan keuangan, keputusan investasi dapat memasukkan laporan non-keuangan seperti yang dihasilkan oleh Manajemen Risiko Perusahaan untuk memitigasi potensi bahaya. Pemegang saham menganggap profil risiko dan strategi manajemen risiko sebagai informasi yang paling berharga. Manajemen risiko perusahaan sangat penting untuk memastikan kelangsungan hidup suatu organisasi.

PSAK no. 60 (revisi 2014) mengatur pengungkapan ERM dan menyatakan bahwa organisasi berkewajiban untuk menyediakan semua informasi terkait yang memungkinkan pengguna laporan keuangan menilai sifat dan tingkat risiko yang terkait dengan instrumen keuangan. Pengungkapan berpusat pada identifikasi dan pengelolaan potensi bahaya. Dengan menerapkan manajemen risiko dan prediksi risiko, dunia usaha dapat melindungi prospek pekerjaan mereka di masa depan sekaligus mengurangi biaya. Karena rencana manajemen risiko yang menyeluruh akan membantu organisasi dalam mengembangkan protokol untuk mencegah bahaya,

memitigasi dampak negatifnya, dan mengatasinya. Perusahaan yang memiliki kapasitas untuk memahami dan mengelola bahaya akan lebih mudah beradaptasi dalam pengambilan keputusan bisnisnya.

Pentingnya Enterprise Risk Management sebagai sumber informasi bagi pemangku kepentingan mengenai keadaan perusahaan. Para akademisi tertarik dengan materi ini karena penerapan Manajemen Risiko Perusahaan secara luas oleh berbagai jenis organisasi di Indonesia, termasuk organisasi non-keuangan. Menurut penulisan Devi dkk. (2017), penerapan Enterprise Risk Management (ERM) oleh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI masih relatif terbatas. Selain itu, data memperlihatkan jika perusahaan-perusahaan tertentu terus mengabaikan penyebutan ERM dalam laporan tahunan mereka.

Yang terjadi di medium ini adalah saham-saham sektor konsumen non-primer (consumer cyclical stocks) menarik perhatian. Terlepas dari perkembangan di sektor-sektor yang masih berada di zona merah, saham-saham konsumen juga mungkin mendominasi komite pengawas khusus. Seperti diketahui, pihak BEI saat ini sedang menyiapkan panitia pengawas khusus. Untuk meningkatkan perlindungan investor, saham-saham dengan nama khusus dan mekanisme perdagangan tersendiri dimasukkan ke dalam papan ini. BEI saat ini sedang merekrut emiten-emiten yang berpotensi membentuk komite pengawas khusus. Berdasarkan daftar saham pemantauan khusus di situs resmi BEI, sejauh ini ada 153 saham yang diincar. Sebagian besar kontribusinya berasal dari emiten yang bergerak di sektor siklus konsumen. CEO Edvisor.id Praska Putranyo menghitung ada 42 emiten barang konsumsi non-primer yang mewakili sekitar 27,5% dari Daftar Pengawasan Efek



Khusus saat ini., diantaranya Argo Pantes Tbk, Graha Layar Prima Tbk, Bukit Uluwatu Villa Tbk, Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk, Century Textile Industry Tbk, Jaya Bersama Indo Tbk, Globe Kita Terang Tbk, Panasia Indo Resources Tbk, Hotel Mandarin Regency Tbk, Saraswati Griya Lestari Tbk, Inti Agri Resources Tbk, Intikeramik Alamasri Industri Tbk, Graha Andrasentra Propertindo Tbk, Jakarta Setiabudi Internasional Tbk, Marga Abhinaya Abadi Tbk, Mas Murni Indonesia Tbk, Intermedia Capital Tbk, Sanurhasta Mitra Tbk, Asia Pacific Investama Tbk, Nipress Tbk, Sinergi Megah Internusa Tbk, Pudjiadi & Sons Tbk, Asia Pacific Fibers Tbk, Sejahtera Bintang Abadi Textile Tbk, Sona Topas Tourism Industry Tbk, Sri Rejeki Isman Tbk, Sunson Textile Manufacture Tbk, Tifico Fiber Indonesia Tbk, Trikonsel Oke Tbk, Nusantara Inti Corpora Tbk, Visi Media Asia Tbk. Menurut Praska, ada sejumlah faktor yang menyebabkan saham-saham sektor konsumen bahan pokok mendominasi daftar tersebut. Mari kita mulai dengan dasar-dasarnya. Kinerja bisnis dan keuangan beberapa emiten barang konsumsi non-primer yang masuk dalam daftar tersebut saat ini berada dalam kondisi negatif. Terutama dari segi pendapatan, profitabilitas dan permodalan. Kapitalisasi pasar (market capitalization) emiten ini juga terbagi menjadi mini hingga menengah (saham kecil dan menengah). Faktor kedua berkaitan dengan permasalahan terkini yang dihadapi emiten, seperti litigasi atau PKPU. Sekadar informasi, Emiten sektor Consumer Discretionary terbagi dalam beberapa segmen usaha. Ini termasuk ritel, media dan hiburan, suku cadang mobil, produk rekreasi, layanan konsumen, pakaian jadi dan barang mewah. Untuk tahun 2022 secara keseluruhan, sektor siklus konsumen BEI diperkirakan mengalami

penurunan sebesar 5,50%. Sementara sektor Consumer Cyclical BEI masih melemah 0,76% hingga perdagangan.

[Prospek Saham Consumer Cyclical di tengah Rotasi Sektor dan Pemantauan Khusus \(kontan.co.id\)](https://www.kontan.co.id)

Selain itu, leverage berpotensi berakibat pada manajemen risiko perusahaan dan nilai perusahaan. Leverage mengukur sejauh mana aset bisnis didukung oleh utang jangka panjang dan jangka pendek dalam upaya mengoptimalkan operasinya. Debt to Equity Ratio (DER) ialah rasio utang yang sering dipakai. Besarnya utang tersebut dibandingkan dengan modal DER sendiri. DER ialah rasio yang memperlihatkan sejauh mana suatu bisnis dapat melunasi utangnya dengan modal yang dipakai. Pengurangan pembagian dividen akan diakibatkan oleh tingginya imbal hasil dividen atas modal (DER); sebaliknya kenaikan dividen akan diterima ketika DER minimal. DER yang kecil berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan DER yang berlebihan dapat menurunkan nilai perusahaan (Mandey et al., 2017).

Berbagai investigasi sebelumnya mengumpulkan data tentang karakteristik perusahaan, yang sebagian besar dipakai sebagai variabel penulisan yang relevan (Rahmi & Danantho, 2022; Iswajuni et al., 2018; Ardianto & Rivandi, 2018; Ardianto & Rivandi, 2018; Enterprise Risk Management Disclosure, Pengungkapan Modal Intelektual; Devi et al., 2018). Hasil yang beragam terus muncul meskipun variabel-variabel ini diterapkan dalam banyak penulisan mengenai manajemen risiko perusahaan dan leverage. Rahmi dan Danantho (2022) melakukan penulisan yang memasukkan Manajemen Risiko Perusahaan, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Arus Kas Bebas, dan Leverage sebagai variabel. Temuan penulisan memperlihatkan

jika manajemen risiko perusahaan dan leverage tidak memberikan dampak yang signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan tanggung jawab sosial perusahaan dan arus kas bebas berakibat signifikan.

Iswajuni dkk. (2018) menggunakan variabel kepemilikan manajerial, manajemen risiko perusahaan, return on assets (ROA), dan ukuran perusahaan dalam penyelidikannya. Berdasarkan temuan penulisan, ERM, ROA, dan skala perusahaan semuanya memiliki dampak positif yang besar pada nilai perusahaan. Sebaliknya, kepemilikan manajerial berakibat negatif pada nilai perusahaan secara besar-besaran. Ardianto dan Rivandi (2018) menggunakan variabel Intellectual Capital Disclosure, Enterprise Risk Management Disclosure, Struktur Manajemen, dan Nilai Perusahaan dalam penulisannya. Pengungkapan modal intelektual dan dewan direksi berakibat positif signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan dewan komisaris independen berakibat negatif signifikan. Komite audit dan pengungkapan manajemen risiko perusahaan tidak berakibat pada nilai perusahaan, menurut temuan penulisan.

Variabel yang dipakai dalam penulisan yang dilakukan oleh Devi et al. (2017) ialah pengungkapan modal intelektual, pengungkapan manajemen risiko perusahaan, dan nilai perusahaan. Temuan penulisan memperlihatkan jika pengungkapan Manajemen Risiko Perusahaan mempunyai dampak yang signifikan dan positif secara statistik pada nilai perusahaan. Lebih lanjut, temuan penulisan memperlihatkan jika pengungkapan modal intelektual memiliki dampak yang besar dan menguntungkan pada penilaian suatu perusahaan. Selain itu, variabel kontrol seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage memperlihatkan dampak yang signifikan dan positif secara statistik pada nilai perusahaan. Investigasi dilakukan oleh Cecasmi dan

Samin (2019) dengan menggunakan variabel berikut: struktur kepemilikan, dewan komisaris, leverage, dan manajemen risiko perusahaan. Temuan penulisan ini memperlihatkan jika dewan komisaris mempunyai dampak besar pada manajemen risiko perusahaan. Dampak struktur kepemilikan dan leverage pada pengungkapan manajemen risiko perusahaan dapat diabaikan.

Berdasarkan tabel 2.1, penulisan sebelumnya memperlihatkan jika variabel Manajemen Risiko Perusahaan yang diteliti dalam penulisan Ardianto & Rivandi (2018) dan Rahmi & Danantho (2022) tidak memiliki dampak yang terlihat. Namun hasil investigasi yang dilakukan Iswajuni dkk. (2018) dan Devi dkk. (2017) menghasilkan dampak positif yang signifikan secara statistik. Berbeda dengan temuan Rahmi & Danantho (2022) dan Cecasmi & Samin (2019) yang menyimpulkan bahwa variabel leverage tidak berakibat, Devi et al. (2017) menemukan bahwa hal ini mempunyai dampak positif yang signifikan secara statistik. Dampak variabel ukuran perusahaan yaitu Iswajuni et al. (2018) dan Devi dkk. (2017) yang diteliti positif signifikan.

Penulisan ini ialah kelanjutan dari referensi yang disusun oleh Rahmi dan Danantho (2022); Iswajuni dkk. (2018); Ardianto dan Rivandi (2018); Devi dkk. (2017); dan Cecasmi dan Samin (2019) dari penulisan mereka sebelumnya. Leverage dan manajemen risiko perusahaan ialah variabel yang diteliti. Pada periode 2019-2022, laporan keuangan Consumer Cyclical Company yang terdaftar di BEI menjadi sampel penulisan ini. Consumer Cyclical Company dipilih karena banyak faktor. Untuk memulainya, perusahaan-perusahaan yang memasuki sektor Consumer Cyclical Company telah terdaftar di BEI. Lebih lanjut, perusahaan Consumer Cyclical

menghadirkan subjek penulisan yang menarik karena afiliasinya dengan industri yang sangat rentan pada fluktuasi siklus ekonomi. Hasilnya, melakukan analisis pada laporan keuangan perusahaan-perusahaan ini dapat menghasilkan pengetahuan yang signifikan mengenai performa sektor tersebut secara keseluruhan. Melalui analisis sampel perusahaan Consumer Cyclical, kita dapat memperoleh wawasan tentang cara perusahaan beroperasi dalam menanggapi fluktuasi perekonomian dan dampaknya pada pasar. Selain itu, perusahaan Consumer Cyclical memperlihatkan prospek masa depan yang menguntungkan. Hal ini disebabkan karena Consumer Cyclical Company menawarkan gambaran yang lebih relevan mengenai kondisi ekonomi dan pasar Indonesia. Penulisan pada dampak perubahan tren konsumen, kebijakan pemerintah, dan faktor-faktor penentu lainnya yang mungkin berakibat pada operasional perusahaan siklus konsumen di Indonesia ialah hal yang layak dilakukan.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah maka judul penulisan ialah "PENGARUH LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN ENTERPRISE RISK MANAGEMENT SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical* yang Terdaftar di (BEI) tahun 2020-2022)"

## **1.2 RUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan informasi kontekstual di atas, rumusan masalah berikut dapat dikemukakan dalam upaya penulisan ini:

1. Apakah leverage berakibat pada nilai perusahaan?

2. Apakah nilai perusahaan didampaki oleh leverage melalui manajemen risiko perusahaan?

### **1.3 TUJUAN PENULISAN**

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan penulisan ini ialah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dampak nilai perusahaan pada leverage.
2. Guna diketahuinya apakah leverage berakibat pada nilai perusahaan melalui manajemen risiko perusahaan.

### **1.4 MANFAAT PENULISAN**

Diharapkan penyelidikan ini akan menghasilkan keuntungan sebagai berikut:

1. Akademik
  - a. Penulisan selanjutnya yang berupaya memahami dampak leverage pada nilai perusahaan mungkin menemukan penulisan ini sebagai sumber yang berharga.
  - b. Pencapaian tujuan penulisan ini ialah untuk menghasilkan wawasan yang dapat membantu kemajuan teori, khususnya yang berkaitan dengan dampak leverage pada nilai perusahaan yang dimediasi oleh manajemen risiko perusahaan.
2. Praktis
  - a. Penulisan ini diharapkan dapat memberikan informasi yang lebih terperinci tentang betapa pentingnya manajemen risiko untuk membantu meningkatkan pengungkapan risiko dalam perusahaan guna meningkatkan performa nilai perusahaan tersebut.



## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Keagenan (Agency Theory)**

Teori agensi dirumuskan pada tahun 1976 oleh Jensen dan Meckling. Teori keagenan ialah kerangka teori yang dikemukakan oleh Fayola dan Nurbaiti (2020) untuk menjelaskan dinamika hubungan kerja antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Prinsipal yang terdiri dari pemilik perusahaan dan investor disebut sebagai "pemegang saham" dalam teori keagenan, sedangkan manajemen perusahaan disebut sebagai "agen". Hubungan antara prinsipal dan agen seringkali menimbulkan perselisihan karena perbedaan kepentingan, menurut Pangestuti dan Susilowati (2017). Asimetri informasi atau perbedaan kepentingan muncul ketika seorang agen bertindak sejalan dengan kepentingan pribadinya, yang berpotensi menghambat upaya mereka untuk mendapatkan laba atas investasi yang memuaskan. Contoh asimetri informasi muncul ketika prinsipal dan agen mempunyai distribusi informasi yang tidak adil. Persoalan asimetri informasi muncul akibat tantangan pemilik dalam mengawasi dan menjalankan wewenang manajemen secara efektif. Karena data tertentu yang berkaitan dengan pengambilan keputusan mengenai satu atau lebih agen, operasi organisasi yang mudah dapat dihasilkan.

Oleh karena itu, untuk memitigasi permasalahan tersebut, perusahaan wajib mengungkapkan informasi keuangan secara transparan dan akuntabel,

dengan tetap memperhatikan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan. Hal ini akan meningkatkan Manajemen Risiko Perusahaan (ERM), memperkuat posisi perusahaan di mata investor, dan memfasilitasi evaluasi dan manajemen komprehensif, sehingga membantu proses pengambilan keputusan perusahaan.

## **2.2 Variabel Penulisan**

### **2.2.1 Nilai Perusahaan**

Biasanya, tujuan utama suatu organisasi ialah untuk meningkatkan nilainya melalui peningkatan kesejahteraan pemegang saham dan pemiliknya. Istilah "nilai perusahaan" mengacu pada jumlah uang yang bersedia ditukarkan oleh calon investor atau pembeli (Iswajuni et al., 2018). Manajer suatu perusahaan berkewajiban untuk bertindak selaras dengan preferensi pemilik dan pemegang saham dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan mereka. Promosi kesejahteraan pemegang saham dan pemilik dapat dicapai secara komersial dengan memperluas pangsa pasar.

Harga pasar suatu saham suatu perusahaan mencerminkan penilaian investor pada total ekuitas yang dimiliki, sehingga Pamungkas (2019) menyatakan bahwa nilai perusahaan pada dasarnya ditentukan oleh beberapa faktor, salah satunya ialah harga saham. Penilaian suatu perusahaan ditentukan oleh penilaian investor pada tingkat pencapaiannya dan berkorelasi kuat dengan harga sahamnya. Oleh karena itu, efektivitas tata kelola perusahaan ditentukan oleh sejauh mana organisasi memberikan nilai kepada pemegang sahamnya.

Surwanti dan Pamungkas (2021) menegaskan bahwa untuk menarik minat investor, setiap perusahaan yang tercatat di pasar modal mengantisipasi bahwa sahamnya akan memiliki potensi harga yang besar sebelum dijual. Meningkatnya harga saham akan mengakibatkan valuasi perusahaan semakin besar. Penilaian suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan naiknya Price to Book Value (PBV) ialah indikator aspirasi dan nilai-nilai organisasi, atau ialah tujuan bisnis perusahaan saat ini, yaitu mengoptimalkan kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan mengacu pada harga jual di mana calon pembeli cenderung membeli bisnis tersebut. Penilaian perusahaan publik, atau perusahaan yang telah menerbitkan saham kepada masyarakat umum, ditentukan oleh bagaimana investor memandang organisasi tersebut. Nilai perusahaan dapat dipakai untuk mencirikan suatu bisnis; calon investor akan mempunyai opini yang lebih baik pada perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi, begitu pula sebaliknya.

Korelasi antara teori keagenan dan nilai perusahaan dapat disebabkan oleh adanya konflik kepentingan yang muncul antara prinsipal dan agen dalam hubungan keagenan (Iswajuni et al., 2018). Pemilik atau investor suatu perusahaan ialah prinsipal, sedangkan pengurus yang bertindak atas nama pemilik ialah agen. Perbedaan kepentingan prinsipal dan agen dapat menimbulkan "kerusakan manajerial" dalam konteks teori keagenan. Perilaku ini dikaitkan dengan kepentingan individu yang memotivasi tindakan masing-masing pihak. Istilah yang dipakai untuk merujuk pada konflik kepentingan ini

ialah “masalah keagenan”. Akibatnya terjadi asimetri informasi antara manajemen dan investor.

### **2.2.2 Enterprise Risk Management (ERM)**

Agista dan Mimba (2017) mendefinisikan manajemen risiko, juga dikenal sebagai manajemen risiko perusahaan (ERM), sebagai pendekatan perusahaan untuk mengawasi dan menilai komponen secara terpadu dan mencakup semua, dengan tujuan membantu organisasi dalam pertimbangan keputusan bisnis. . Manfaat tambahan dari program ERM ialah memberikan lebih banyak informasi mengenai profil risiko organisasi. Perusahaan-perusahaan seperti ini lebih sulit dievaluasi oleh para pengamat dalam hal kekuatan keuangan dan risikonya, karena kompleksitas keuangannya yang tinggi. Enterprise Risk Management (ERM) memungkinkan organisasi untuk mengungkapkan data keuangan dan non-keuangan mengenai profil risiko mereka kepada pemangku kepentingan eksternal. Selain itu, ini menandakan dedikasi organisasi pada manajemen risiko yang efektif.

Selain itu, Manajemen Risiko Perusahaan (ERM) dalam organisasi berupaya memitigasi manifestasi peristiwa yang tidak menguntungkan, meningkatkan efektivitas dan efisiensi proses manajemen, meningkatkan reputasi organisasi, dan memperkuat hubungan pemangku kepentingan (Rahmawati & Sugeng, 2022). Emar dan Ayem (2020) mendefinisikan manajemen risiko perusahaan, juga dikenal sebagai manajemen risiko perusahaan, sebagai prosedur metodis dan berkelanjutan yang diatur dan dilaksanakan oleh manajemen untuk menanamkan keyakinan bahwa risiko yang sesuai, yang semuanya memiliki

kapasitas untuk menyebabkan konsekuensi yang merugikan, telah dilakukan secara efektif. dikendalikan sesuai dengan tingkat risiko yang dapat diterima. diperoleh oleh organisasi.

Meskipun penghindaran dan penghapusan risiko secara absolut tidak mungkin tercapai, penerapan ERM memungkinkan pengelolaan dan mitigasi risiko yang dapat diprediksi. Komite Organisasi Sponsor (dari Komisi Treadway) menerbitkan Enterprise Risk Management – Integrated Framework (COSO) pada tahun 2004 sehingga efektivitas proses ERM dapat dibandingkan dan dievaluasi. 108 komponen terdiri dari kerangka COSO yang dipakai dalam proses ERM. Dengan menggunakan item-item tersebut, efektivitas proses ERM dalam kerangka kerja berbasis perusahaan COSO dinilai.

Risiko didefinisikan dalam KMK Nomor 577/KMK.01/2019 sebagai potensi suatu kejadian yang menghambat pencapaian tujuan organisasi. Risiko murni ialah risiko yang hanya terdapat potensi kerugian dan tidak ada peluang memperoleh keuntungan; risiko spekulatif ialah risiko yang mengantisipasi kerugian dan keuntungan. Selain dari klasifikasi murni dan spekulatif, risiko juga dapat dibedakan menjadi risiko statistik yang dihasilkan dari kondisi keseimbangan tertentu dan risiko dinamis yang disebabkan oleh perubahan kondisi tertentu (misalnya kemajuan teknologi atau perubahan sosial, yang dapat menimbulkan jenis risiko baru).

CRMS Indonesia (2019) mencapai kesimpulan bahwa ERM telah memperlihatkan kemanjurannya dalam memitigasi risiko, sebagaimana

dibuktikan dengan peningkatan performa keuangan organisasi dan efisiensi pemanfaatan sumber daya dalam operasi produksi.

Korelasi antara teori keagenan dan manajemen risiko perusahaan didasarkan pada fakta bahwa manajemen risiko berfungsi sebagai mekanisme yang dipakai oleh manajemen untuk memenuhi harapan pemegang saham mengenai peningkatan performa perusahaan—yang dapat dicapai melalui manajemen risiko yang efektif. Setiap risiko yang dihadapi oleh suatu organisasi harus menghadirkan peluang yang berpotensi meningkatkan performa atau mengakibatkan keruntuhan internal. Oleh karena itu, tata kelola risiko harus dilengkapi dengan kerangka kerja yang efektif untuk memanfaatkan peluang tersebut.

### **2.2.3 Leverage**

Rasio leverage mengukur sejauh mana perusahaan memperoleh dana melalui pembiayaan utang, yang juga dikenal sebagai leverage keuangan. Rasio ini memberikan tiga wawasan penting. Mendapatkan dana awalnya melalui utang. Pengendalian perusahaan dipegang oleh pemegang saham melalui tingkat investasi ekuitas yang terbatas. Selain itu, ekuitas atau dana yang disediakan pemilik mungkin dianggap oleh kreditor sebagai pengaman. Oleh karena itu, kreditor menghadapi tingkat risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan persentase total modal yang disetor oleh pemegang saham. Lebih lanjut, return on equity dapat ditingkatkan melalui pemanfaatan hutang jika return yang dihasilkan dari aset perusahaan melebihi beban bunga (Subara & Saragih, 2020). Besarnya ekuitas yang dapat dijadikan jaminan atas



kewajiban lancar dan utang jangka panjang ditunjukkan dengan leverage. Penting untuk memiliki informasi tambahan mengenai perusahaan dengan leverage untuk mendorong pemegang obligasi memberikan kredit kepada debitur tanpa ragu-ragu dan untuk memastikan bahwa hak-hak mereka sebagai kreditor dihormati (Wulandari et al., 2017).

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya ialah leverage. Organisasi yang memiliki rasio leverage yang tinggi menghadapi risiko keuangan yang besar, namun pada saat yang sama memiliki potensi luar biasa untuk menghasilkan keuntungan yang besar. Risiko keuangan yang besar ini muncul karena adanya pembayaran bunga internal yang besar yang harus ditanggung atau dibebani oleh perusahaan. Namun demikian, jika dana pinjaman dipakai secara produktif dan efisien untuk membiayai ekspansi bisnis perusahaan atau untuk memperoleh aset tertentu, hal ini akan memberikan prospek tambahan yang menguntungkan bagi perusahaan untuk meningkatkan hasil performanya (Larasati et al., 2018).

Korelasi antara teori keagenan dan leverage dijelaskan oleh anggapan teori keagenan bahwa leverage berakibat signifikan pada kepentingan pemegang saham dan manajer (Islam & Agung, 2020). Dalam menangani aktivitas diskresi manajer, leverage berfungsi sebagai mekanisme disipliner dengan membatasi akses mereka pada aliran keuangan organisasi. Pengeluaran agensi akibat asimetri informasi dan konflik kepentingan dapat dikurangi melalui penggunaan leverage.

### **2.3 Penulisan Terdahulu**

Beragam kesimpulan dicapai dalam penulisan yang dilakukan oleh Rahmi & Danantho (2022), Iswajuni et al. (2018), Ardianto & Rivandi (2018), Devi dkk. (2017), dan Cecasmi & Samin (2019) tentang manajemen risiko perusahaan, nilai perusahaan, dan leverage. Ringkasan berikutnya menyajikan temuan penyelidikan sebelumnya.

**Tabel 2. 1 Penulisan Terdahulu**

| No | Peneliti, Tahun,<br>Judul  | Variabel dan Metode<br>Analisis  | Hasil Penulisan   |
|----|--|--|---|
| 1  | Rahmi & Danantho, (2022)<br><i>Dampak Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility, Free Cash Flow dan Leverage Pada Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2019</i> | Variabel Dependen :<br><ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai Perusahaan</li> </ul> Variabel Independen :<br><ul style="list-style-type: none"> <li>• Enterprise Risk Management</li> <li>• Corporate Social Responsibility</li> <li>• Free Cash Flow</li> <li>• Leverage</li> </ul> Metode Analisis :<br><ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode pendekatan deskriptif kuantitatif</li> </ul> | 1) Hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan, arus kas bebas, dan nilai perusahaan ialah besar.<br>2) Leverage dan manajemen risiko perusahaan tidak berakibat pada nilai suatu perusahaan.<br>3) Penulisan ini menguji dampak simultan Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility, Free Cash Flow, dan Leverage pada penilaian perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2019. |
| 2  | Iswajuni et al., (2018)<br><i>The effect of enterprise risk management (ERM) on firm value in manufacturing</i>  | Variabel Dependen :<br><ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai Perusahaan</li> </ul> Variabel Independen :  | 1) ERM, ROA, dan ukuran perusahaan semuanya berakibat positif pada nilai perusahaan.  |

|   |   |   |   |
|---|---|---|---|
|   | companies listed on Indonesian Stock Exchange year 2010-2013  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Enterprise Risk Management</i></li> </ul> <p>Variabel Kontrol :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Firm Value</i></li> <li>• <i>Firm Size</i></li> <li>• ROA</li> <li>• <i>Managerial Ownership</i></li> </ul> <p>Metode Analisis :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode pendekatan deskriptif kuantitatif</li> </ul>   | 2) Kepemilikan manajerial berakibat negatif pada nilai perusahaan.  |
| 3 | Ardianto & Rivandi, (2018)<br>Dampak Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure dan Struktur Pengelolaan Padap Nilai Perusahaan | <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai Perusahaan</li> </ul> <p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Enterprise Risk Management Disclosure</i></li> <li>• <i>Intellectual Capital Disclosure</i></li> <li>• <i>Management Structure</i></li> <li>• <i>Firm Value</i></li> </ul> <p>Metode Analisis :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode purposive sampling</li> </ul> | <p>1) <i>Pengungkapan modal intelektual yang dilakukan oleh dewan direksi mempunyai dampak positif yang cukup besar pada nilai perusahaan.</i></p> <p>2) <i>Dampak dewan komisaris independen pada nilai perusahaan sangat merugikan.</i></p> <p>3) <i>Komite audit dan pengungkapan manajemen risiko perusahaan tidak berakibat pada nilai suatu perusahaan.</i></p> |

|   |   |   |   |
|---|---|---|---|
| 4 | <p>Devi et al., (2017)</p> <p>Dampak Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i> dan Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> Pada Nilai Perusahaan</p>            | <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai Perusahaan</li> </ul> <p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i></li> <li>• Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i></li> </ul> <p>Metode Analisis :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Analisis regresi data panel</li> </ul>    | <p>1) Pengungkapan manajemen risiko perusahaan mempunyai dampak yang besar dan positif pada nilai perusahaan.</p> <p>2) Pengungkapan modal intelektual mempunyai dampak yang besar dan menguntungkan pada penilaian suatu perusahaan.</p> <p>3) Variabel kontrol ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage juga memperlihatkan dampak yang signifikan dan positif secara statistik pada nilai perusahaan.</p> |
| 5 | <p>Cecasmi &amp; Samin, (2019)</p> <p>Dampak Dewan Komisaris, <i>Leverage</i>, dan Struktur Kepemilikan Pada Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management (ERM)</i></p> | <p>Variabel Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i></li> </ul> <p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dewan Komisaris</li> <li>• <i>Leverage</i></li> <li>• Struktur Kepemilikan</li> </ul> <p>Metode Analisis :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode purposive sampling</li> </ul> | <p>1) Dewan Komisaris mengatur pengungkapan manajemen risiko perusahaan secara substansial.</p> <p>2) Dampak struktur kepemilikan dan leverage pada pengungkapan manajemen risiko perusahaan dapat diabaikan.</p>   |

|   |   |  |   |
|---|---|--|---|
| 6 | <p>Indaswarie &amp; Yustisia, (2022)</p> <p>Effect of Enterprise Risk Management, Company Size, and Leverage on Company Value</p>               | <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai Perusahaan</li> </ul> <p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Enterprise Risk Management</li> <li>• Company Size</li> <li>• Leverage</li> </ul> <p>Metode Analisis :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode purposive sampling</li> </ul> | <ol style="list-style-type: none"> <li>1) <i>Manajemen Risiko Perusahaan memberikan kontribusi besar pada hasil positif.</i></li> <li>2) <i>Skala perusahaan bukan ialah penentu substansial.</i></li> <li>3) <i>Leverage secara signifikan mengurangi nilai perusahaan.</i></li> <li>4) <i>Dengan nilai adjust R2 senilai 0,789 maka koefisien determinasi memperlihatkan jika 79% nilai suatu perusahaan didampaki oleh ERM, ukuran perusahaan, dan leverage.</i></li> <li>5) <i>Sebaliknya, sisa 21% nilai perusahaan didampaki oleh variabel tambahan yang tidak dijelaskan dalam penulisan ini.</i></li> </ol> |
| 7 | <p>Citra &amp; Handayani, (2020)</p> <p>Dampak GCG dan Leverage Pada Performa keuangan Dengan Manajemen Risiko Sebagai Variabel Intervening</p> | <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Performa keuangan</li> </ul> <p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Good Corporate Governance</li> <li>• Leverage</li> </ul>  | <ol style="list-style-type: none"> <li>1) <i>Dampak kepemilikan institusional dan dewan komisaris yang otonom pada manajemen risiko dapat diabaikan.</i></li> <li>2) <i>Penerapan leverage pada manajemen risiko bermanfaat.</i></li> </ol>   |

|   |   |   |  |
|---|---|---|--|
|   |   | <p>Variabel Intervening :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen Risiko</li> </ul> <p>Metode Analisis :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode purposive sampling</li> </ul>   | <p>3) Leverage dan kepemilikan institusional tidak berakibat pada performa keuangan.</p> <p>4) Manajemen risiko dan dewan komisaris independen mempunyai dampak buruk yang cukup besar pada performa keuangan.</p> <p>5) Karena tidak ada jalur signifikan yang menghubungkan GCG dan leverage pada performa keuangan melalui manajemen risiko, maka variabel manajemen risiko tidak dapat berfungsi sebagai mediator.</p> |
| 8 | <p>Rahayu &amp; Utiyati, (2018)</p> <p>Dampak Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> Pada Performa Perbankan Dengan Manajemen Risiko Sebagai Variabel Intervening</p> | <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Performa Perbankan</li> </ul> <p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Good Corporate Governance</i></li> </ul> <p>Variabel Intervening :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen Risiko</li> </ul> <p>Metode Analisis :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode purposive sampling</li> </ul> | <p>1) GCG secara signifikan meningkatkan efektivitas industri keuangan.</p> <p>2) Terdapat dampak buruk yang signifikan dari penerapan GCG pada manajemen risiko.</p> <p>3) Manajemen risiko berakibat negatif pada performa perbankan secara signifikan.</p> <p>4) Seluruh jalur yang menghubungkan GCG dan performa perbankan melalui manajemen risiko bersifat substansial.</p>   |



|    |  |  |  |
|----|--|--|--|
|    |  |  | 5) Oleh karena itu, dikatakan bahwa variabel manajemen risiko berperan sebagai mediator.   |
| 9  | Ariestya & Ardiana, (2016)<br>Implementasi <i>Good Corporate Governance</i> Pada Performa Perusahaan Sektor Keuangan Dengan Manajemen Risiko Sebagai Variabel Intervening              | Variabel Dependen :<br><ul style="list-style-type: none"> <li>• Performa Perusahaan</li> </ul> Variabel Independen :<br><ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Good Corporate Governance</i></li> </ul> Variabel Intervening :<br><ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen Risiko</li> </ul> Metode Analisis :<br><ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode purposive sampling</li> </ul> | 1) Dampak GCG pada manajemen risiko<br>2) GCG berakibat pada performa bisnis<br>3) Manajemen risiko berakibat pada performa suatu organisasi<br>4) Variabel intervening antara GCG dengan performa perusahaan dapat berupa manajemen risiko.                                 |
| 10 | Fatonah & Fauziah, (2022)<br>Analisis Dampak <i>Enterprise Risk Management</i> dan <i>Leverage</i> Pada <i>Firm Value</i> Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar di BEI | Variabel Dependen :<br><ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Firm Value</i></li> </ul> Variabel Independen :<br><ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Enterprise Risk Management</i></li> <li>• <i>Leverage</i></li> </ul> Metode Analisis :<br><ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode purposive sampling</li> </ul>  | 1) <i>Dampak manajemen risiko perusahaan pada nilai perusahaan cukup besar.</i><br>2) <i>Leverage berakibat pada nilai perusahaan secara signifikan.</i><br>3) <i>Dampak manajemen risiko perusahaan dan variabel independen leverage pada nilai perusahaan cukup besar.</i> |
| 11 | Arifah & Wirajaya, (2018)  | Variabel Dependen :  | 1) Pengungkapan ERM memdampaki variabel  |

|    |  |  |   |
|----|--|--|---|
|    | <p>Dampak Pengungkapan ERM Pada Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol</p>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai Perusahaan</li> </ul> <p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i></li> </ul> <p>Variabel Kontrol :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran Perusahaan</li> <li>• <i>Leverage</i></li> <li>• Profitabilitas</li> </ul> <p>Metode Analisis :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode purposive sampling</li> </ul> | <p>ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas secara merugikan pada nilai perusahaan.</p> <p>2) Dampak buruk ini memperlihatkan jika investor memandang pengungkapan ERM yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di industri konstruksi, real estat, dan properti tidak menguntungkan, meskipun pengungkapan tersebut bersifat sukarela.</p> |
| 12 | <p>Setyawan, (2022) Dampak Ukuran Dewan Komisaris, Komisaris Independen dan <i>Leverage</i> Pada Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i> Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020</p> | <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i></li> </ul> <p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ukuran Dewan Komisaris</li> <li>• Komisaris Independen</li> <li>• <i>Leverage</i></li> </ul> <p>Metode Analisis :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode purposive sampling</li> </ul>  | <p>1) <i>Dampak leverage pada pengungkapan ERM dapat diabaikan dan positif.</i></p> <p>2) <i>Besaran dewan komisaris berakibat positif besar pada pengungkapan ERM.</i></p> <p>3) <i>Kehadiran komisaris independen mempunyai dampak negatif yang cukup besar pada pengungkapan ERM.</i></p>  |

|    |   |  |  |
|----|---|--|--|
| 13 | <p>Haryono, (2022)<br/> Dampak <i>Enterprise Risk Management</i>, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i>, dan Umur Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI</p> | <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nilai Perusahaan</li> </ul> <p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Enterprise Risk Management</i></li> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Ukuran Perusahaan</li> <li>• <i>Leverage</i></li> <li>• Umur Perusahaan</li> </ul> <p>Metode Analisis :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode purposive sampling</li> </ul> | <ol style="list-style-type: none"> <li>1) Nilai perusahaan didampaki secara positif oleh profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan umur.</li> <li>2) ERM tidak memperlihatkan dampak nyata pada nilai perusahaan.</li> <li>3) Kurangnya signifikansi manajemen risiko perusahaan pada nilai perusahaan menyebabkan ditolaknya hipotesis 1.</li> <li>4) Hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan sedemikian rupa sehingga hipotesis dua terbukti terkonfirmasi.</li> <li>5) Hubungan antara skala perusahaan dan nilai perusahaan ialah positif; dengan demikian, hipotesis ketiga terbukti.</li> <li>6) Hubungan positif antara leverage dengan nilai perusahaan mendukung diterimanya hipotesis empat.</li> <li>7) Hubungan umur perusahaan dengan nilai perusahaan ialah positif; dengan demikian, hipotesis enam dikonfirmasi.</li> </ol> |
|----|---|--|--|

|    |   |   |  |
|----|---|---|--|
| 14 | <p>Yusnita, M.Ak., (2022)</p> <p>Dampak Arus Kas Operasi, <i>Leverage</i>, Profitabilitas dan <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM) Disclosure Pada <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020</p> | <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Financial Distress</i></li> </ul> <p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Arus Kas Operasi</li> <li>• <i>Leverage</i></li> <li>• Profitabilitas</li> <li>• <i>Enterprise Risk Management</i></li> </ul> <p>Metode Analisis :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode purposive sampling</li> </ul> | <ol style="list-style-type: none"> <li>1) Dampak arus kas operasi dan pengungkapan manajemen risiko pada kesulitan keuangan cukup besar.</li> <li>2) Dampak profitabilitas dan leverage pada kesulitan keuangan dapat diabaikan.</li> <li>3) Arus kas operasi, leverage, profitabilitas, dan pengungkapan manajemen risiko semuanya memiliki dampak besar pada kesulitan keuangan pada saat yang bersamaan</li> </ol>  |
| 15 | <p>Febriandhani et al., (2023)</p> <p>Dampak Profitabilitas, Likuiditas, <i>Financial Leverage</i>, Ukuran Perusahaan, dan <i>Risk Management Committee</i> Pada Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i></p>   | <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i></li> </ul> <p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Likuiditas</li> <li>• <i>Financial Leverage</i></li> <li>• Ukuran Perusahaan</li> <li>• <i>Risk Management Committee</i></li> </ul> <p>Metode Analisis :</p>                          | <ol style="list-style-type: none"> <li>1) Pengungkapan manajemen risiko perusahaan secara signifikan didampaki oleh profitabilitas, likuiditas, leverage keuangan, skala perusahaan, dan komite manajemen risiko secara bersamaan.</li> <li>2) Pengungkapan manajemen risiko perusahaan didampaki secara positif, sampai batas tertentu, oleh profitabilitas dan komite manajemen risiko.</li> <li>3) Pengungkapan manajemen risiko perusahaan lebih rendah dibandingkan dampak</li> </ol> |

|  |  |  |   |
|--|--|--|---|
|  |  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode analisis statistik deskriptif</li> <li>• Metode analisis regresi data panel</li> </ul> | likuiditas dan leverage keuangan.<br>4) Pengungkapan manajemen risiko perusahaan tidak didampaki oleh skala perusahaan. |
|--|--|--|---|

## 2.4 Hipotesis Penulisan

### 2.4.1 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Sebagai proksi, leverage mewakili proporsi aset perusahaan yang berhubungan dengan utangnya. Hal ini dapat diartikan sebagai perbandingan hutang perusahaan pada aset yang dimilikinya. Lebih lanjut, rasio ini berfungsi sebagai indikator kemampuan organisasi untuk melunasi utangnya jika terjadi kebangkrutan atau pembubaran. Manajemen leverage diperlukan untuk mengevaluasi pemanfaatan utang sedemikian rupa sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menurunkan beban pajak penghasilan tahunan. Kebijakan perusahaan mengenai penggunaan dana yang diperoleh secara eksternal dikenal sebagai “leverage”. Dengan memanfaatkan dana eksternal, perusahaan menanggung risiko yang lebih besar dalam hal kebutuhan untuk mengganti dana tersebut atau menghasilkan keuntungan.

Seperti yang diungkapkan oleh Faldiansyah dkk. (2020), korelasi antara teori keagenan dan leverage menyatakan bahwa leverage memperlihatkan pemanfaatan strategis aset berbiaya tetap dan sumber

pendanaan oleh perusahaan untuk meningkatkan keuntungan calon pemegang saham. Rasio leverage dipakai, secara umum, untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya jika terjadi likuidasi.

Berdasarkan penulisan yang dilakukan oleh Septyanto dan Nugraha (2021), Indaswarie dan Yustisia (2022), dan Haryono (2022), diketahui bahwa leverage berakibat positif pada nilai perusahaan. Hal ini memperlihatkan jika manajemen mampu menggunakan dana utang secara efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan.

H1 : diduga *leverage* berakibat positif pada nilai perusahaan

#### **2.4.2 Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui *Enterprise Risk Management***

Rasio yang dikenal sebagai “leverage” mengukur sejauh mana perusahaan membiayai operasi bisnisnya melalui hutang. Sebagaimana diungkapkan oleh Rahmawati dan Sugeng (2022), organisasi yang memiliki tingkat leverage tertentu wajib memberikan pengungkapan mengenai praktik manajemen risikonya. Untuk memastikan bahwa kreditor atau investor dapat mempertanggungjawabkan penggunaan dananya, hal ini dilakukan. Untuk memenuhi persyaratan kredit, korporasi dengan rasio leverage yang tinggi wajib mengungkapkan informasi tambahan terkait manajemen risiko.

Leverage yang tinggi biasanya mengakibatkan peningkatan biaya agensi risiko, yang mungkin berakibat buruk pada perusahaan dan kelangsungan bisnisnya. Leverage memperlihatkan proporsi aset yang didanai melalui



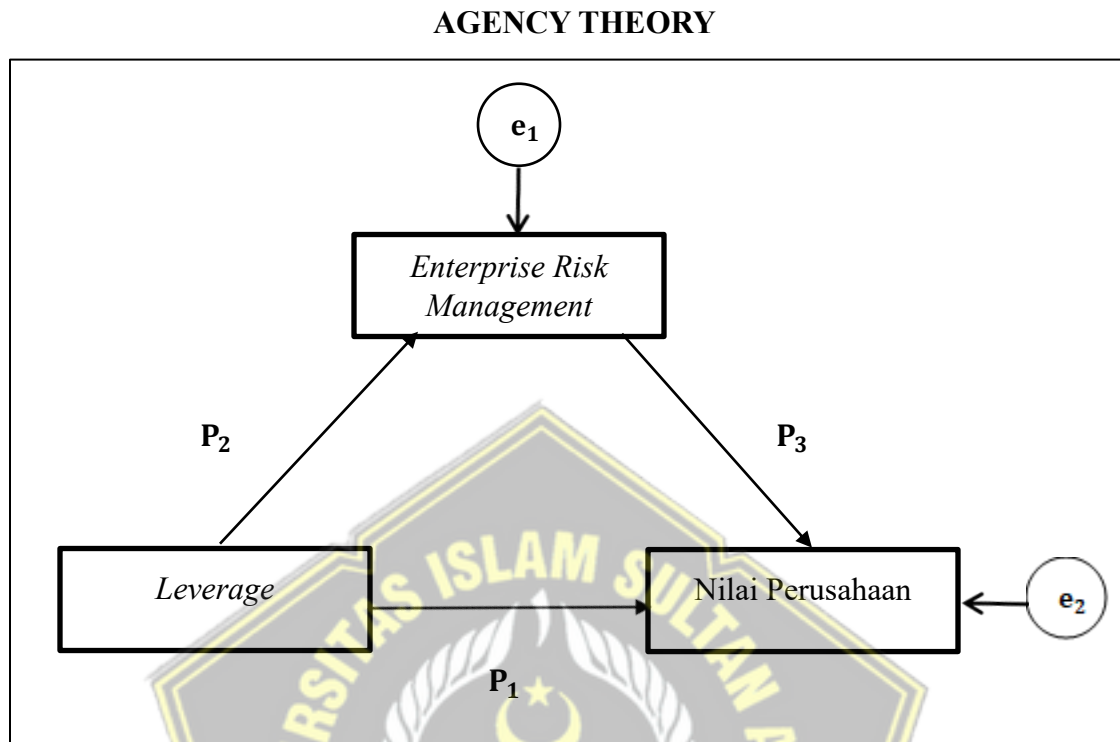
hutang. Perusahaan yang memiliki risiko utang lebih besar dalam struktur modalnya mungkin akan dipaksa oleh kreditornya untuk mengungkapkan informasi tambahan. Organisasi diharuskan untuk meningkatkan jumlah informasi yang mereka ungkapkan mengenai bahaya yang mereka hadapi agar dapat memberikan evaluasi dan klarifikasi pada keadaan di sekitar bisnis (Hakim, 2019).

Citra dan Handayani (2020) berpendapat bahwa peningkatan leverage berhubungan dengan peningkatan aset atau dana yang diperoleh melalui hutang. Semakin besar jumlah utang yang dimiliki suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut tidak mampu membayar utangnya sehingga meningkatkan risiko kebangkrutan. Hal ini menyebabkan bahaya yang signifikan bagi organisasi ketika tingkat utangnya meningkat. Konsekuensinya, organisasi harus memiliki kapasitas untuk mengelola manajemen risiko perusahaan sehubungan dengan pemanfaatan dana investor dan kreditur.

Menurut penulisan yang dilakukan oleh Hakim (2019), Citra dan Handayani (2020), dan Setyawan (2022), manajemen risiko perusahaan memungkinkan leverage untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan.

H2 : diduga leverage berakibat positif pada nilai perusahaan melalui Enterprise Risk Management

## 2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis



**Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Teoritis**

## **BAB III**

### **METODE PENULISAN**

#### **3.1 Jenis Penulisan**

Penulisan ini menggunakan penulisan kuantitatif, dimana pengukuran dilakukan dalam skala numerik; akibatnya, sumber data sekunder dipakai untuk mengumpulkan informasi untuk penulisan ini. Pengertian penulisan kuantitatif ialah proses memperoleh pengetahuan melalui analisis variabel yang diinginkan dengan menggunakan data numerik. Informasi yang dipakai dalam penulisan ini diambil dari laporan tahunan perusahaan sektor Consumer Cyclical yang terdaftar di (BEI) pada tahun 2020 hingga 2022. Informasi diambil dari situs resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pengenal).

#### **3.2 Populasi dan Sampel**

Pada tahun 2020-2022, perusahaan sektor Consumer Cyclical yang terdaftar di (BEI) menjadi populasi penulisan ini. Laporan keuangan perusahaan yang bergerak di sektor Consumer Cyclical pada tahun 2020 hingga 2022 menjadi sampel penulisan ini. Metodologi pengambilan sampel yang dipakai dalam penulisan ini ialah purposive sampling. Purposive sampling ialah suatu metode pemilihan sampel dimana peneliti memilih sampel sesuai dengan kriteria tertentu. Tiga kriteria berikut dipakai dalam proses pemilihan sampel dalam penulisan ini:

1. Pencatatan perusahaan sektor Silinder Konsumen di (BEI) antara tahun 2020 dan 2022.

2. Pelaku usaha yang mempunyai riwayat konsisten merilis Laporan Keuangan Tahunan tahun 2020 hingga 2022.
3. Bisnis yang memiliki data komprehensif mengenai variabel.

### **3.3 Metode Pengumpulan Data**

Metode dokumentasi dipakai sebagai pendekatan perolehan data dalam penulisan ini. Metode dokumentasi ialah teknik pengumpulan data yang melibatkan pengumpulan, pendokumentasian, dan pemeriksaan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (Annual Reports) yang diterbitkan oleh (BEI) bagi perusahaan-perusahaan di sektor siklus konsumen periode tahun 2020. -2022. Sumber dokumen perusahaan yang dipakai dalam penulisan ini antara lain Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan perusahaan Consumer Cyclicals yang terdaftar di (BEI).

### **3.4 Variabel Penulisan dan Definisi Operasional Variabel**

Definisi operasional dan variabel penulisan yang dipakai dalam penulisan ini dijelaskan di bawah ini.:

#### **3.4.1 Variabel Penulisan**

Variabel mengacu pada atribut, properti, atau nilai yang diperoleh dari individu, objek, atau aktivitas yang memperlihatkan variasi tertentu dan dapat dikategorikan ke dalam setidaknya dua cara berbeda, sebagaimana ditentukan oleh peneliti untuk tujuan penyelidikan atau pengambilan kesimpulan. Dari sini dapat disimpulkan bahwa variabel terdiri dari seluruh unsur yang menjadi obyek pengamatan dalam penulisan, termasuk faktor-faktor yang memdampaki peristiwa yang diteliti

(Purwanto, 2019). Penyelidikan ini memanfaatkan tiga variabel berikut sebagai variabelnya:

**a. Variabel Dependen**

Variabel terikat yang menganut kaidah penalaran ilmiah ialah faktor yang didampaki oleh adanya perubahan faktor lain. Oleh karena itu, variabel terikatnya sedemikian rupa sehingga didampaki oleh kehadiran variabel bebas atau akibat darinya (Purwanto, 2019). Dalam penulisan ini yang menjadi variabel terikatnya ialah Nilai Perusahaan.

**b. Variabel Independen**

Variabel independen, yang sering disebut demikian, ialah variabel yang memberikan dampak. Penafsiran alternatif pada variabel bebas ialah suatu kondisi atau nilai yang jika muncul akan menyebabkan terjadinya transformasi pada kondisi atau nilai lain. Secara umum huruf X dipakai untuk mewakili variabel independen (Purwanto, 2019). Leverage ialah variabel independen dalam penulisan ini.

**c. Variabel Intervening**

Variabel intervening teoritis mempunyai kapasitas untuk memdampaki hubungan antara variabel dependen dan independen. Hal ini juga dapat ditafsirkan sebagai variabel yang memperkuat atau melemahkan hubungan antar variabel (Purwanto, 2019). Dalam penyelidikan ini, variabel interveningnya ialah manajemen risiko perusahaan.

### 3.4.2 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel terdiri dari metode dan batasan untuk mengukur variabel yang diteliti. Definisi operasional variabel disusun dalam bentuk matriks yang memuat informasi sebagai berikut: nama variabel, deskripsi variabel, alat ukur, hasil pengukuran, dan skala pengukuran (nominal, ordinal, interval, dan rasio). Tujuan definisi operasional adalah untuk menjamin konsistensi dan memfasilitasi akumulasi data, mencegah ambiguitas dalam penafsiran, dan membatasi rentang variabel. (Purwanto, 2019).

**Tabel 3. 1 Definisi Operasional Variabel**

| Variabel                          | Definisi Variabel   | Indikator  | Sumber                    |
|-----------------------------------|---|--|---------------------------|
| Nilai Perusahaan                  | Metrik dimana harga saham suatu perusahaan meningkat dan menjamin kemakmuran senilai-besarnya bagi pemegang sahamnya.   | $PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$ | Mandey et al., (2017)     |
| <i>Enterprise Risk Management</i> | Perhitungan item didasarkan pada pendekatan dikotomis, dimana setiap item ERM yang ditujukan untuk pengungkapan diberi nilai 1, sedangkan item yang tidak ditujukan untuk | $ERMDI = \frac{\sum ij \text{ Ditem}}{\sum ij \text{ ADitem}}$                   | Siregar & Safitri, (2019) |



|                 |  |  |                          |
|-----------------|--|--|--------------------------|
|                 | pengungkapan diberi nilai 0.   |  |                          |
| <i>Leverage</i> | Kapasitas organisasi untuk mengartikulasikan korelasi antara modal dan aset, sehingga memperlihatkan kecakapannya dalam menggunakan dana atau aset yang menanggung beban utang atau saham. | <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> = $\frac{Hutang}{Ekuitas}$ | Rahmi & Danantho, (2022) |

### 3.5 Metode Analisis Data

Metodologi yang dipakai untuk analisis data dalam penulisan ini bersifat kuantitatif. Metode penyelidikan kuantitatif ialah metode yang menggunakan statistik secara ekstensif. Dari tahap awal pengumpulan data hingga interpretasi selanjutnya (umsu.ac.id).

#### 3.5.1 Uji Statistik Deskriptif

Tanpa bermaksud untuk mengambil kesimpulan atau generalisasi yang berlaku umum, statistik deskriptif dipakai untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau mengilustrasikan data yang dikumpulkan dengan baik (Thamrin & Jasriana, 2022).

### **3.5.2 Uji Asumsi Klasik**

Tujuan pengujian asumsi klasik ialah untuk memastikan dan menguji kelayakan model regresi yang dipakai dalam penulisan ini. Sebelum diterapkan dalam pengujian, asumsi harus melalui uji asumsi tradisional yang meliputi: normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi.

#### **3.5.2.1 Uji Normalitas**

Tujuan uji normalitas ialah guna diketahuinya apakah variabel residual atau perancu dalam model regresi berdistribusi normal. Model regresi dapat dianggap efektif jika distribusi datanya normal atau mendekati normal. Penulisan ini menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S) untuk menilai normalitas; secara khusus, data dianggap berdistribusi normal jika nilai signifikansinya melebihi 0,05. Menurut Ghozali (2018), data tidak berdistribusi normal jika hasil Kolmogorov-Smirnov memperlihatkan nilai signifikan kurang dari 0,05.

#### **3.5.2.2 Uji Heteroskedastisitas**

Tujuan dari uji heteroskedastisitas ialah guna diketahuinya ada tidaknya distribusi variance yang tidak merata pada sisa error antar observasi dalam model regresi. Heteroskedastisitas mengacu pada situasi di mana varians dari residu bervariasi dari satu observasi ke observasi berikutnya, sedangkan homoskedastisitas memperlihatkan situasi di mana varians tersebut tetap konstan. Heteroskedastisitas dapat diketahui dengan menggunakan metode Scatter Plot dengan memeriksa grafik. Adanya pola yang berbeda, seperti titik-titik yang tersusun dalam pola yang teratur (misalnya bergelombang, diikuti pelebaran dan penyempitan), menandakan terjadinya

heteroskedastisitas. Meregresi nilai absolut variabel independen menjadi tujuan uji Glejser (Ghozali, 2018).

### **3.5.2.3 Uji Multikolonieritas**

Tujuan dari uji multikolinearitas ialah guna diketahuinya ada tidaknya model regresi yang mengidentifikasi adanya korelasi antar variabel independennya. Tidak boleh ada korelasi antar variabel independen dalam model regresi yang layak. Untuk memastikan adanya multikolinearitas pada suatu penulisan, dapat dilakukan uji nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Tanpa multikolinearitas maka nilai Tolerance lebih besar dari 0,10 atau nilai VIF kurang dari 10. Menurut Ghozali (2018),.

### **3.5.2.4 Uji Autokorelasi**

Tujuan uji autokorelasi ialah guna diketahuinya apakah suatu rangkaian data observasi yang digambarkan sebagai deret waktu atau ruang (crosssection) memperlihatkan adanya korelasi. Ada tidaknya autokorelasi dapat dipastikan melalui penerapan uji statistik Durbin-Watson. Proses pengambilan keputusan dalam tes Durbin-Watson didasarkan pada hal-hal berikut (Wibowo, 2023).

- 1) Jika bilangan Durbin Watson kurang dari -2, terjadi autokorelasi.
- 2) Pada rentang -2 sampai +2, bilangan Durbin Watson memperlihatkan tidak adanya autokorelasi.
- 3) Dengan syarat bilangan Durbin Watson melebihi +2, terdapat autokorelasi negatif.

### 3.5.3 Uji Hipotesis

#### 3.5.3.1 Analisis Jalur (Path Analysis)

Untuk menguji dampak variabel intervening dipakai teknik analisis jalur. Analisis jalur ialah perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau ialah penerapan analisis regresi untuk memperkirakan hubungan sebab akibat yang ditentukan secara teoritis antar variabel (model kasual). Analisis jalur tidak mampu membangun hubungan sebab-akibat dan tidak boleh diandalkan oleh peneliti untuk mengidentifikasi hubungan sebab akibat antar variabel (Ghozali, 2018). Analisis ini dilakukan guna diketahuinya apakah variabel-variabel yang dipakai dalam penulisan ini berakibat secara langsung atau tidak langsung. Persamaannya secara sistematis direpresentasikan sebagai berikut:

$$Z = \alpha + P_2 X + e_1$$

$$Y = \alpha + P_1 X + P_3 Z + e_2$$

Keterangan :

$\alpha$  : Koefisien Regresi

Y : Nilai Perusahaan

X : *Leverage*

Z : *Enterprise Risk Management*

$P_1$  : Dampak langsung *Leverage* ke Nilai Perusahaan

$P_2$  : Dampak langsung *Leverage* ke *Enterprise Risk Management*

$P_3$  : Dampak langsung *Enterprise Risk Management* ke Nilai Perusahaan

$e$  : Error Term

### 3.5.3.2 Uji Sobel

Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan melalui penggunaan metode yang disebut Uji Sobel, yang dirancang oleh Sobel pada tahun 1982. Uji Sobel ialah prosedur statistik yang dipakai untuk menilai kekuatan dampak mediasi variabel Manajemen Risiko Perusahaan pada variabel dependen. variabel nilai perusahaan melalui variabel independen leverage. Untuk menguji dampak tidak langsung variabel bebas (X) pada variabel terikat (Y) melalui variabel intervening (Z), dilakukan uji Sobel. Hasil uji Sobel yang dapat diterima dan signifikan secara statistik memiliki tingkat signifikansi 1,96 atau lebih tinggi dan nilai probabilitas kurang dari 0,05.

## 3.6 Uji Kelayakan Model (Goodness of Fit Model)

### 3.6.1 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi yang disesuaikan  $R^2$  mengkuantifikasi sejauh mana model dapat menjelaskan variabilitas yang diamati pada variabel terikat. Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol sampai satu. Nilai nominal  $R^2$  memperlihatkan jika variabel independen mempunyai kapasitas minimal untuk memperhitungkan variabilitas yang diamati pada variabel dependen. Jika suatu nilai mendekati satu, hal ini memperlihatkan jika sebagian besar variabel independen ialah informasi yang diperlukan untuk meramalkan fluktuasi variabel dependen. Salah satu keterbatasan dalam penggunaan koefisien determinasi ialah potensi dampaknya pada kuantitas variabel independen yang dimasukkan ke dalam model.  $R^2$  akan selalu

meningkat dengan penambahan setiap variabel independen, terlepas dari apakah variabel tersebut mempunyai dampak signifikan pada dependen. Akibatnya, banyak ahli yang menganjurkan penggunaan nilai Adjusted  $R^2$  dalam penilaian model regresi optimal. Berbeda dengan  $R^2$ , nilai Adjusted  $R^2$  dapat berubah ketika satu variabel independen dimasukkan ke dalam model (Ghozali, 2018).

### **3.6.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)**

Uji F ialah uji statistik yang dipakai guna diketahuinya apakah suatu variabel terikat didampaki secara kolektif oleh seluruh variabel bebas yang tergabung dalam model (Ghozali, 2018). Kriteria pengujiannya ialah sebagai berikut: apabila nilai sig kurang dari 0,05 maka memperlihatkan jika variabel independen mempunyai dampak simultan yang signifikan pada variabel dependen; sebaliknya jika nilai sig lebih besar dari 0,05 maka memperlihatkan jika variabel independen tidak mempunyai dampak secara simultan pada variabel dependen.

### **3.6.3 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)**

Uji-t ialah uji statistik yang mengukur sejauh mana suatu variabel penjelas (independen) dapat dipakai untuk menjelaskan variabilitas yang diamati pada variabel terikat.  $H_0 : b_i = 0$  mewakili hipotesis nol ( $H_0$ ) yang akan diperiksa, yang menyatakan bahwa parameter ( $b_i$ ) ekuivalen dengan nol. Hal ini memperlihatkan apakah variabel dependen tidak dapat dijelaskan secara memadai oleh variabel independen.  $H_A: b_i \neq 0$  memperlihatkan hipotesis alternatif ( $H_A$ ) bahwa parameter suatu variabel tidak sama dengan nol. Hal ini memperlihatkan jika variabel tersebut menjelaskan variabel terikat secara signifikan. Ghozali (2018).



## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Obyek Penulisan

Populasi penulisan ini berjumlah 79 perusahaan yang bergerak di sektor Consumer Cyclicals yang terdaftar di (BEI) selama periode 2020-2022. Dengan menggunakan purposive sampling, populasi yang memenuhi kriteria tertentu dipilih. Kriteria pemilihan sampel yang akan dianalisis diuraikan di bawah ini:

**Tabel 4. 1 Data Pemilihan Sampel**

| No. | Keterangan  | Emiten     |
|-----|---|------------|
| 1   | Perusahaan <i>Consumer Cyclicals</i> yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022   | 151        |
| 2   | Perusahaan yang tidak konsisten dalam mempublikasikan / menerbitkan laporan keuangan tahunan ( <i>Annual Report</i> ) untuk periode 2020-2022 | 61         |
| 3   | Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap terkait dengan variabel   | 11         |
| 4   | <b>Jumlah Sampel</b>  | <b>79</b>  |
| 5   | Tahun Pengamatan  | 3          |
| 6   | <b>Total data dihimpun</b>  | <b>237</b> |
| 7   | Perusahaan yang memiliki data outlier   | 28         |
| 8   | Data sampel yang digunakan  | 209        |
|     | <b>Total sampel</b>   | <b>209</b> |

Sampel penulisan sebagaimana tercantum pada Tabel 4.1 dan memiliki kriteria tertentu ialah 79 perusahaan yang bergerak di sektor Consumer Cyclicals yang terdaftar di (BEI) selama periode 2020-2022. Selain itu, enam puluh satu perusahaan

siklus konsumen gagal merilis laporan keuangan selama beberapa bulan berturut-turut. Sebelas perusahaan tidak memiliki data komprehensif mengenai variabel, sedangkan dua puluh delapan outlier terwakili di antara perusahaan Consumer Cyclical. Oleh karena itu, data yang diteliti dalam penulisan ini terdiri dari 209 perusahaan.

## **4.2 Analisis Data**

Analisis data bertujuan untuk mengubah informasi ke dalam format yang lebih mudah dipahami dan dibaca. Penulisan ini menggunakan teknik regresi linier berganda untuk analisis data, yang menggabungkan uji statistik deskriptif dan hasil pengujian tambahan. Pengujian normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi ialah pengujian asumsi tradisional. Uji koefisien determinasi, uji t, dan uji F ialah pengujian hipotesis.

### **4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Tujuan dari analisis statistik deskriptif ialah untuk memberikan gambaran data yang komprehensif, memastikan bahwa informasi yang disampaikan dapat dipahami dan mencerahkan khalayak. Nilai rata-rata (mean), minimum, dan maksimum dari karakteristik data leverage, nilai perusahaan, dan manajemen risiko perusahaan dijelaskan dengan statistik deskriptif. Hasil statistik deskriptif ditampilkan sebagai berikut:

**Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

| Descriptive Statistics |           |           |           |           |            |                |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|----------------|
|                        | N         | Minimum   | Maximum   | Mean      |            | Std. Deviation |
|                        | Statistic | Statistic | Statistic | Statistic | Std. Error | Statistic      |
| PBV                    | 209       | .13       | 5.23      | 2.0640    | .07889     | 1.14055        |
| ERM                    | 209       | .52       | .79       | .6554     | .00394     | .05700         |
| DER                    | 209       | .04       | 3.87      | 1.2159    | .05034     | .72773         |
| Valid N (listwise)     | 209       |           |           |           |            |                |

Tabel 4.2 menyajikan penjelasan hasil analisis statistik deskriptif.

1. leverage (X).

Temuan statistik deskriptif mengenai variabel leverage memperlihatkan rentang minimum 0,04 hingga maksimum 3,87. Hal ini memperlihatkan jika nilai minimum total aset yang dibiayai melalui utang perusahaan senilai 0,04, sedangkan nilai maksimum senilai 3,87. Sebaliknya, nilai mean leverage senilai 1,2159 memperlihatkan jika proporsi total aset yang dibiayai melalui hutang perusahaan masih relatif kecil. Selain itu, karena total hutang perusahaan lebih kecil dari total asetnya, kondisi keuangan perusahaan sampel masih relatif baik. Rasio leverage yang wajar menurut Chandrawati & Sha (2022) biasanya berkisar antara satu hingga dua, yang memperlihatkan jika utang perusahaan setara dengan satu atau dua kali ekuitasnya. Dengan nilai median senilai 1,1200 dan standar deviasi senilai 0,727 (lebih kecil dari mean), variabel Leverage memperlihatkan jika data tersebut ialah variabel yang lebih kecil.

2. Nilai Perusahaan (Y).

Nilai rata-rata senilai 2,0640 untuk variabel nilai perusahaan yang ditentukan dengan statistik deskriptif memperlihatkan jika pasar menilai satu rupiah nilai buku pada dua kali harga saham. Rivandi dan Petra (2022) menegaskan bahwa perusahaan yang beroperasi secara efisien biasanya memiliki rasio PBV melebihi 1, yang berarti nilai pasar sahamnya melebihi nilai bukunya. PBV memiliki fungsi penting sebagai kriteria yang dipertimbangkan investor ketika memutuskan saham mana yang akan dibeli, dan juga dapat berfungsi sebagai ukuran harga atau nilai suatu saham. Metode alternatif untuk memastikan nilai suatu saham ialah dengan memanfaatkan korelasi antara harga pasar dan nilai buku per saham. Hal ini disebabkan, secara teori, nilai pasar suatu saham harus sesuai dengan nilai bukunya. Nilai median variabel nilai perusahaan senilai 2,1500, sedangkan nilai minimum dan maksimumnya masing-masing senilai 0,13 dan 5,23 dengan standar deviasi senilai 1,140.

### 3. Pengelolaan risiko perusahaan (Z).

Nilai mean statistik deskriptif variabel Enterprise Risk Management seperti dilansir Wahyuni (2022) ialah senilai 0,6554. Tujuan dari Manajemen Risiko Perusahaan, suatu sistem manajemen risiko terintegrasi, ialah untuk meningkatkan nilai organisasi. Nilai Manajemen Risiko Perusahaan yang mendekati 1 menandakan manajemen risiko yang unggul oleh organisasi. Keputusan investasi investor akan didampaki oleh pentingnya pengungkapan Manajemen Risiko Perusahaan; Oleh karena itu, perusahaan yang dapat mengungkapkan instrumen Manajemen Risiko Perusahaan secara lebih luas dianggap telah menerapkan prinsip transparansi, sehingga penilaiannya akan meningkat. Nilai median variabel Manajemen Risiko Perusahaan senilai 0,6500, sedangkan nilai

minimum dan maksimumnya masing-masing senilai 0,52 dan 0,79 dengan standar deviasi senilai 0,057.

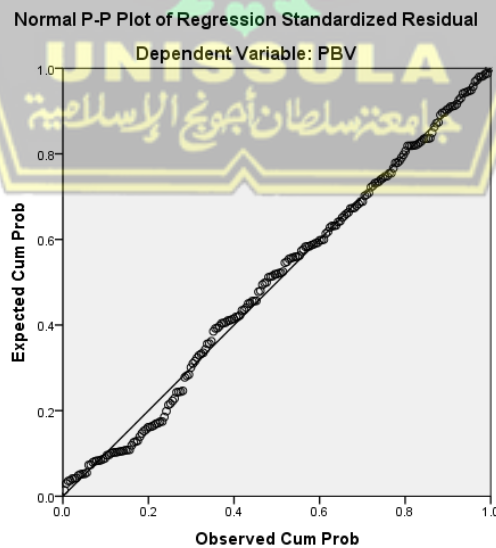
### 4.3 Uji Asumsi Klasik

Asumsi klasik regresi dapat dipenuhi oleh model regresi tanpa adanya heteroskedastisitas, autokorelasi, normalitas, dan multikolinearitas.

#### 4.3.1 Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas ialah guna diketahuinya apakah variabel residual atau perancu dalam model regresi berdistribusi normal. Model regresi dapat dianggap efektif jika distribusi datanya normal atau mendekati normal. Uji statistik yang dipakai untuk menilai normalitas dalam penulisan ini ialah uji Kolmogorov-Smirnov (K-S). Berikut hasil penerapan uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S) untuk menilai normalitas setiap variabel:

**Gambar 4. 1 Uji Normalitas**



Data yang disajikan di atas dianggap normal jika simpul-simpulnya menempel pada garis diagonal, sebagaimana ditentukan oleh uji Kolmogorov-Smirnov yang dijelaskan di bawah.:

**Tabel 4. 3 Data Hasil Uji Normalitas menggunakan Kolmogorov Smirnov**

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test |                | Unstandardized Residual |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
| N                                  |                | 209                     |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup>   | Mean           | .0000000                |
|                                    | Std. Deviation | 1.10144821              |
| Most Extreme Differences           | Absolute       | .061                    |
|                                    | Positive       | .061                    |
|                                    | Negative       | -.038                   |
| Test Statistic                     |                | .061                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)             |                | .056 <sup>c</sup>       |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan data pengujian di atas, nilai One Sample Kolmogorov Smirnov untuk tingkat signifikansi asimtotik gagal 2 lebih besar dari 0,05, tepatnya 0,056. Variabel penulisan disimpulkan berdistribusi normal.

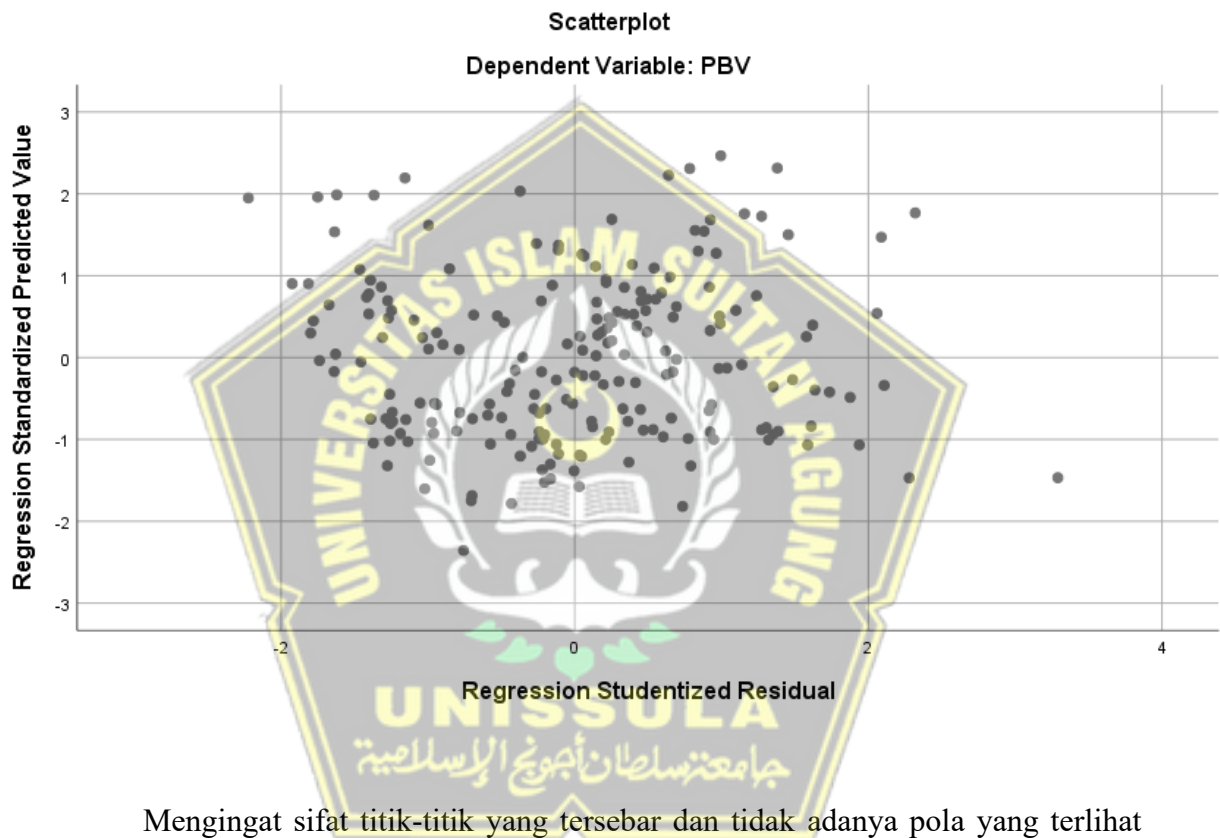
#### 4.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Ketika menguji model regresi untuk ketidaksetaraan varians antara residu pengamatan yang berbeda, uji heteroskedastisitas dipakai untuk menentukan apakah ketimpangan tersebut ada. Koefisien signifikansi yang telah ditentukan senilai 5% atau 0,05 dipakai dalam uji heteroskedastisitas. Tidak adanya gangguan heteroskedastisitas dapat disimpulkan jika tingkat signifikansinya lebih besar dari 0,05, dan sebaliknya



jika kurang dari 0,05 maka tidak dapat dikatakan hal semacam itu. Matriks di bawah ini memuat hasil uji heteroskedastisitas.:

**Gambar 4. 2 Uji Heteroskedastisitas**



Mengingat sifat titik-titik yang tersebar dan tidak adanya pola yang terlihat pada gambar, heteroskedastisitas tidak muncul dengan sendirinya.

**Tabel 4. 4 Data Hasil Uji Heteroskedastisitas**

| Model |            | Coefficients <sup>a</sup>   |            |                           |       |      |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|       |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1     | (Constant) | .458                        | .370       |                           | 1.235 | .218 |
|       | DER        | .018                        | .045       | .029                      | .403  | .687 |
|       | ERM        | .150                        | .573       | .019                      | .262  | .794 |

a. Dependent Variable: Abs\_res2

Hasil pengujian di atas memperlihatkan jika tidak terdapat bukti adanya gangguan heteroskedastisitas pada salah satu variabel yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel yang diteliti tidak memperlihatkan permasalahan heteroskedastisitas.

#### 4.3.3 Uji Multikolinearitas

Tujuan uji multikolinearitas ialah untuk memastikan apakah variabel-variabel independen dalam model regresi berkorelasi. Regresi dianggap efektif jika variabel independen tidak memperlihatkan korelasi apapun. Untuk mengidentifikasi multikolinearitas, kita dapat melihat nilai toleransi atau tabel VIF (Variance Inflation Factor). Model regresi bebas multikolinearitas diindikasikan jika nilai VIF kurang dari 10 dan nilai toleransi lebih besar dari 0,10; sebaliknya jika nilainya lebih besar dari 0,10 maka terjadi multikolinearitas pada model. Hasil uji multikolinearitas ialah sebagai berikut:

**Tabel 4. 5 Data Hasil Uji Multikolinearitas**

Coefficients<sup>a</sup>

| Model        | Collinearity Statistics |       |
|--------------|-------------------------|-------|
|              | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant) |                         |       |
| DER          | .962                    | 1.040 |
| ERM          | .962                    | 1.040 |

a. Dependent Variable: PBV

Hasil pemeriksaan yang disajikan pada tabel memperlihatkan jika setiap variabel mempunyai nilai toleransi melebihi 0,10 ( $VIF < 10$ ) dan nilai toleransi lebih besar dari 0,10 (toleransi  $> 0,10$ ). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel penulisan.

#### 4.3.4 Uji Autokorelasi

Tujuan uji autokorelasi ialah guna diketahuinya apakah suatu rangkaian data observasi yang digambarkan sebagai deret waktu atau ruang (crosssection) memperlihatkan adanya korelasi. Ada tidaknya autokorelasi dapat dipastikan melalui penerapan uji statistik Durbin-Watson. Proses pengambilan keputusan dalam tes Durbin-Watson didasarkan pada hal-hal berikut (Wibowo, 2023).

1. Jika bilangan Durbin Watson kurang dari -2, terjadi autokorelasi.
2. Pada rentang -2 sampai +2, bilangan Durbin Watson memperlihatkan tidak adanya autokorelasi.
3. Selain itu, autokorelasi negatif ditunjukkan dengan angka Durbin Watson yang lebih besar dari +2.

Hasil pengujian Durbin-Watson sebagai berikut:

**Tabel 4. 6 Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .260 <sup>a</sup> | .067     | .058              | 1.10678                    | 1.965         |

a. Predictors: (Constant), ERM, DER

b. Dependent Variable: PBV

Seperti terlihat pada Tabel 4.6, Uji Durbin Watson menghasilkan nilai 1,965, yang berada dalam interval -2 hingga +2. Hal ini memperlihatkan jika data tersebut tidak memperlihatkan adanya autokorelasi.

#### 4.4 Uji Hipotesis

##### 4.4.1 Path Analysis

Pengujian variabel dalam penulisan ini menggunakan analisis jalur, yaitu implementasi khusus dari regresi linier berganda yang dipakai dalam penyelidikan yang melibatkan variabel intervening. Analisis kali ini dilakukan dengan mengetahui hubungan langsung dan tidak langsung antar variabel penulisan. Berikut hasil dari regresi linier berganda:

**Tabel 4. 7 Data Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

##### Model Regresi 1

**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1     | (Constant) | .637                        | .008       |                           | 84.220 | .000 |
|       | DER        | .015                        | .005       | .195                      | 2.860  | .005 |

a. Dependent Variable: ERM

$$Z = \alpha + P_2 X + e_1$$

$$Z = 0,637 + 0,015X + e$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta senilai 0,637; oleh karena itu, manajemen risiko perusahaan sama dengan 0,637 ketika leverage sama dengan nol.
2. Nilai koefisien variabel leverage (X): Enterprise Risk Management meningkat senilai 0,015 ketika leverage meningkat senilai satu satuan.

#### 4.4.2 Uji Koefisiensi Determinasi

Guna diketahuinya sejauh mana variabel terikat dapat dijelaskan oleh variabel bebas dipakai uji koefisien determinasi. Berikut hasil penilaian koefisien determinasi:

**Tabel 4. 8 Uji Koefisiensi Determinasi**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .195 <sup>a</sup> | .038     | .033              | .05604                     |

a. Predictors: (Constant), DER  
b. Dependent Variable: ERM

Nilai Adjusted R Square model regresi pertama ialah 0,033 atau 3,3% seperti terlihat pada tabel ini. Hal ini memperlihatkan jika leverage mempunyai dampak senilai 3,3% pada Manajemen Risiko Perusahaan, sedangkan variasi sisanya disebabkan oleh faktor-faktor di luar cakupan model.

#### 4.4.3 Uji Statistik F

Untuk menilai signifikansi dampak variabel independen pada variabel dependen, uji F-statistik beroperasi sebagai uji dampak simultan. Dapat disimpulkan bahwa dampak tersebut bersifat simultan dan signifikan pada tingkat signifikansi

acuan 5%. Kelayakan desain penulisan dinilai dengan menggunakan tabel Uji F yang disediakan di bawah ini.:

**Tabel 4. 9 Uji Statistik F**

| Model |            | Sum of Squares | df  | Mean Square | F     | Sig.              |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| 1     | Regression | .026           | 1   | .026        | 8.181 | .005 <sup>b</sup> |
|       | Residual   | .650           | 207 | .003        |       |                   |
|       | Total      | .676           | 208 |             |       |                   |

a. Dependent Variable: ERM

b. Predictors: (Constant), DER

Berdasarkan data yang tersedia, nilai F ditetapkan senilai 8,181 dan tingkat signifikansinya ditunjukkan senilai 0,005 (<0,05). Hal ini memperlihatkan jika nilai signifikansinya kurang dari 0,05. Hal ini berarti bahwa model tersebut, khususnya leverage, secara bersamaan memberikan dampak besar pada manajemen risiko perusahaan.

#### 4.4.4. Uji Parsial (Uji t)

BHasil penilaian awal mengenai kelayakan model penulisan ialah sebagai berikut::

**Tabel 4. 10 Uji Statistik t**

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1     | (Constant) | .637                        | .008       |                           | 84.220 | .000 |
|       | DER        | .015                        | .005       | .195                      | 2.860  | .005 |

a. Dependent Variable: ERM

Nilai sig senilai 0,005 (0,05) pada tabel diatas memperlihatkan jika leverage mempunyai dampak positif signifikan secara parsial pada manajemen risiko perusahaan.



## Model Regresi 2

Tabel 4. 11 Analisis Uji Regresi Linier Berganda (Model 2)

|       |            | Coefficients <sup>a</sup>   |            |                           |       |      |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1     | (Constant) | -.733                       | .887       |                           | -.826 | .410 |
|       | DER        | .220                        | .108       | .140                      | 2.042 | .042 |
|       | ERM        | 3.860                       | 1.373      | .193                      | 2.812 | .005 |

a. Dependent Variable: PBV

$$Y = \alpha + P_1X + P_3Z + e_2$$

$$Y = -0,733 + 0,220X + 3,860Z + e$$

1. Nilai konstanta pada persamaan ini senilai -0,733 yang memperlihatkan nilai perusahaan (Y) senilai -0,733 jika enterprise risk management dan leverage tetap konstan pada angka nol.
2. Variabel Leverage (X) mempunyai nilai koefisien senilai 0,220 yang memperlihatkan jika nilai perusahaan meningkat senilai 0,220 setiap kenaikan leverage senilai satu satuan.
3. Variabel Manajemen Risiko Perusahaan (Z) mempunyai nilai koefisien senilai 3,860 yang memperlihatkan jika nilai perusahaan meningkat senilai 3,860 setiap kenaikan Manajemen Risiko Perusahaan senilai satu satuan.

#### 4.4.5 Uji Koefisiensi Determinasi (Model Regresi 2)

Tabel 4. 12 Uji Koefisiensi Determinasi (Model 2)

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .260 <sup>a</sup> | .067     | .058              | 1.10678                    |

a. Predictors: (Constant), ERM, DER

b. Dependent Variable: PBV

Tabel tersebut memberikan informasi mengenai nilai Adjusted R Square model regresi kedua yaitu senilai 0,058 atau 5,8%. Hal ini memperlihatkan jika manajemen risiko perusahaan dan leverage mempunyai dampak senilai 5,8% pada nilai perusahaan, dan sisanya disebabkan oleh variabel asing.

#### 4.4.6 Uji Statistik F (Model Regresi 2)

Tabel 4. 13 Uji Statistik F (Model 2)

| Model |            | Sum of Squares | df  | Mean Square | F     | Sig.              |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| 1     | Regression | 18.233         | 2   | 9.117       | 7.442 | .001 <sup>b</sup> |
|       | Residual   | 252.343        | 206 | 1.225       |       |                   |
|       | Total      | 270.576        | 208 |             |       |                   |

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ERM, DER

Berdasarkan data yang tersedia, nilai F ditetapkan senilai 7,442 dengan tingkat signifikansi 0,001 (kurang dari 0,05). Hal ini memperlihatkan jika nilai signifikansinya kurang dari 0,05. Oleh karena itu, model ini, khususnya Manajemen Risiko Perusahaan dan leverage, memberikan dampak besar secara bersamaan pada nilai organisasi.

#### 4.4.7 Uji Parsial t (Model Regresi 2)

**Tabel 4. 14 Uji Statistik t (Model 2)**

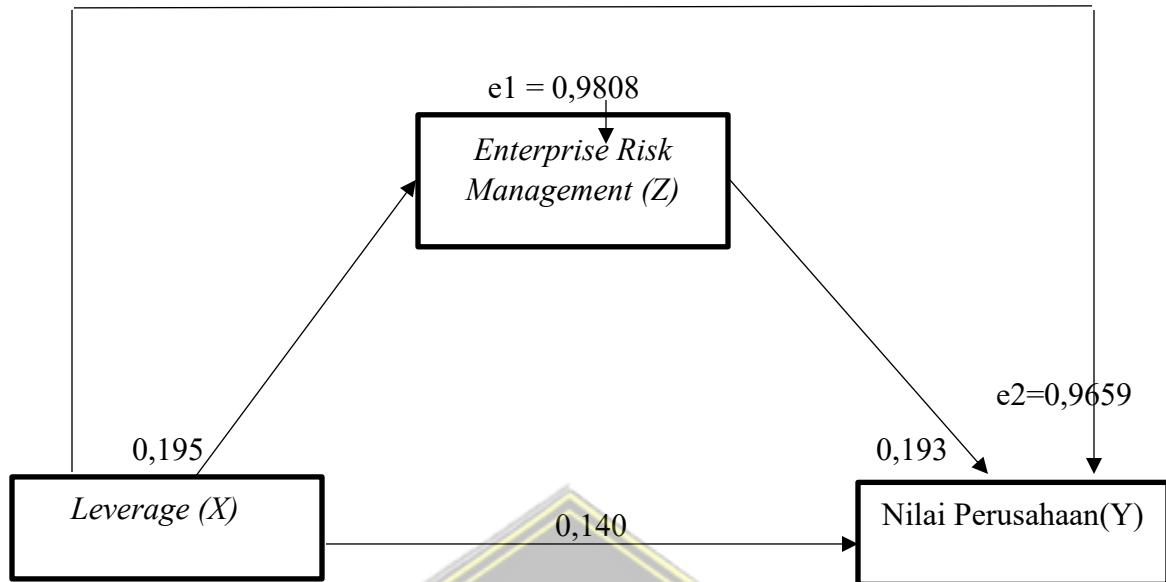
|       |            | Coefficients <sup>a</sup>   |            |                           |       |      |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|       |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients |       |      |
| Model |            | B                           | Std. Error | Beta                      | t     | Sig. |
| 1     | (Constant) | -.733                       | .887       |                           | -.826 | .410 |
|       | DER        | .220                        | .108       | .140                      | 2.042 | .042 |
|       | ERM        | 3.860                       | 1.373      | .193                      | 2.812 | .005 |

a. Dependent Variable: PBV

Nilai t untuk leverage sebagaimana terlihat pada tabel di atas ialah senilai 2,042. Nilai signifikansi variabel leverage senilai 0,042 ( $<0,05$ ) memperlihatkan jika nilai tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini memperlihatkan jika leverage berakibat signifikan dan positif pada nilai perusahaan. (H1 disetujui)

Nilai t hitung untuk variabel Enterprise Risk Management senilai 2,812 sesuai tabel diatas. Fakta bahwa variabel Enterprise Risk Management mempunyai nilai signifikansi senilai 0,005 ( $<0,05$ ) memperlihatkan jika nilai tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini memperlihatkan jika Enterprise Risk Management mempunyai dampak yang positif dan besar pada nilai perusahaan.

Berikut ini ialah analisis jalur, yang ialah implementasi khusus dari regresi linier berganda yang dipakai dalam penulisan yang melibatkan variabel intervening. Berikut ialah hasil dari analisis jalur:



Gambar 4. 3 Diagram Jalur Intervening

$$e1 = \sqrt{(1-0,038)} = 0,9808$$

$$e2 = \sqrt{(1-0,067)} = 0,9659$$

1. Dampak langsung

- a. Variabel *leverage* pada ERM

$$X \rightarrow Z = 0,195$$

- b. Variabel *Enterprise Risk Management* pada nilai perusahaan

$$Z \rightarrow Y = 0,193$$

- c. Variabel *leverage* pada Nilai Perusahaan

$$X \rightarrow Y = 0,140$$

2. Dampak tidak langsung

- a. Dampak *leverage* pada nilai perusahaan melalui *Enterprise Risk Management*

$$X \rightarrow Z \rightarrow Y = 0,195 \times 0,193 = 0,0376$$

Hasil yang diperoleh memperlihatkan jika koefisien regresi langsung senilai 0,195, sedangkan koefisien regresi tidak langsung dihitung senilai  $0,195 \times 0,193 = 0,0376$ . Temuan memperlihatkan jika nilai dampak langsung melebihi nilai dampak tidak langsung, memperlihatkan jika leverage memang memiliki dampak tidak langsung pada manajemen risiko perusahaan.

#### 4.6. Uji Sobel

Uji Sobel, metode yang dikembangkan oleh Sobel pada tahun 1982, dapat dipakai untuk melakukan pengujian hipotesis mengenai mediasi. Dengan menggunakan uji Sobel, dapat diketahui kekuatan peran mediasi variabel Enterprise Risk Management yaitu leverage pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Untuk menguji bagaimana variabel intervening (Z) memdampaki variabel (Y) dari sudut pandang tidak langsung, dipakai uji Sobel. Jika nilai uji Sobel melebihi 1,96 dan nilai probabilitasnya di bawah 0,05, maka hasil yang diperoleh dianggap signifikan dan karenanya dapat diterima.

Dimana :

A : Koefisiensi regresi X pada Z = 0,015

B : Koefisiensi regresi Z pada Y = 3,860

SEA : Standar error variabel X = 0,005

SEB : Standar error variabel Z = 1,373

Dari hasil pengujian Sobel secara online, di dapatkan

Nilai Sobel Test Statistic = 2.05138139

Std. Error = 0,02822488

p- Value= 0,04022982

Nilai uji Sobel ialah 2,051, melebihi nilai kritis 1,96 yang ditentukan oleh kalkulator Sobel. Selanjutnya tingkat signifikansinya senilai 0,040 ( $<0,05$ ). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa manajemen risiko perusahaan memungkinkan leverage berakibat positif pada nilai perusahaan (H2 Diterima).

#### **4.7. Pembahasan**

Berangkat dari temuan penulisan mengenai dampak leverage pada nilai perusahaan dengan manajemen risiko perusahaan sebagai variabel intervening di atas, maka pada wacana selanjutnya akan disajikan hasil penulisan tersebut.:

##### **4.7.1 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Dinyatakan dalam Hipotesis 1 bahwa leverage secara signifikan meningkatkan nilai suatu perusahaan. Leverage memiliki nilai t hitung senilai 2,042 dan nilai signifikansi senilai 0,042, keduanya kurang dari 0,05 menurut hasil pengujian. Tingkat leverage yang besar dipakai untuk mendapatkan modal guna kemajuan organisasi. Bisnis memilih untuk menerapkan strategi pembiayaan utang. Pasar memberikan respons yang baik pada anggapan bahwa investor memandang kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya di masa depan sebagaimana tercermin dalam interpretasinya pada pemanfaatan utangnya. Pemanfaatan utang dapat menambah sumber pendanaan perusahaan, yang selanjutnya dapat dialokasikan untuk mencapai tujuan perusahaan, sehingga memberikan hasil operasional yang menguntungkan.

Jika tingkat utang berada di bawah ambang batas optimal, maka nilai perusahaan bisa meningkat. Akibatnya, menambah tingkat utang akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan karena penghematan pajak yang dihasilkannya. Selain



itu, evaluasi kreditor memperlihatkan jika bisnis dengan portofolio pinjaman yang besar memiliki prospek masa depan yang baik. Penilaian kreditor menyimpulkan bahwa perusahaan layak menerima pinjaman karena prospek masa depannya optimis sehingga mampu memenuhi kewajibannya. Islam dan Agung (2020) berpendapat bahwa teori keagenan dan leverage saling berhubungan dalam arti bahwa teori keagenan menempatkan leverage sebagai faktor penting dalam menjelaskan motivasi pemegang saham dan manajer. Leverage menerapkan tindakan disipliner pada aktivitas pengambilan keputusan para manajer melalui pembatasan akses mereka pada aliran keuangan organisasi.

Leverage ialah pemanfaatan hutang oleh suatu perusahaan untuk membiayai usaha operasionalnya atau untuk terlibat dalam aktivitas yang memberikan penilaian komprehensif kepada pemegang saham atas keadaan keuangan perusahaan. Rasio leverage dipakai untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan membiayai asetnya melalui utang, baik dalam jumlah besar maupun kecil. Hutang ialah salah satu dari banyak sumber pendanaan yang tersedia untuk bisnis. Keputusan pengelolaan utang yang dilakukan oleh manajemen perusahaan selanjutnya akan menjadi indikator bagi investor untuk menilai prospek perusahaan di masa depan.

Hutang yang semakin tinggi dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan, menurut Wibowo (2021), karena pembayaran bunga atas hutang dapat dikurangi sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Modal akan tertarik kepada investor dengan adanya tingkat leverage yang tinggi, sehingga mengakibatkan peningkatan permintaan pada saham, yang pada akhirnya memdampaki harga saham atau nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi dinilai akan lebih termotivasi

untuk mengeksekusi performa keuangannya secara efektif dan meningkatkan keuntungan atau pendapatannya. Penulisan ini dikuatkan oleh penulisan Haryono (2022), Pradanimas dan Sucipto (2022), Utama dan Dana (2019), Septyanto dan Nugraha (2021), serta Munzir dkk. (2023), yang secara kolektif memperlihatkan jika leverage berakibat positif pada nilai organisasi.

#### **4.7.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan melalui *Enterprise Risk Management***

Nilai uji Sobel ialah 2,051, melebihi nilai kritis 1,96 yang ditentukan oleh kalkulator Sobel. Selanjutnya tingkat signifikansinya senilai 0,040 ( $<0,05$ ). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 2 menyatakan bahwa manajemen risiko perusahaan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan melalui leverage. Manajemen Risiko Perusahaan mengembangkan mekanisme untuk memastikan bahwa semua risiko dipertimbangkan secara komprehensif sekaligus mempertimbangkan semua bentuk risiko dalam organisasi. Untuk meningkatkan nilai organisasi, manajemen risiko perusahaan juga memungkinkan manajemen untuk mengakses, mengelola, mempekerjakan, dan mengawasi paparan risiko dari semua sumber. Perusahaan dengan leverage wajib memberikan pengungkapan mengenai praktik manajemen risiko mereka. Untuk memastikan bahwa kreditor atau investor dapat mempertanggungjawabkan penggunaan dananya, hal ini dilakukan. Untuk memenuhi persyaratan kredit, korporasi dengan rasio leverage yang tinggi wajib mengungkapkan informasi tambahan terkait manajemen risiko.

Korelasi antara teori keagenan dan manajemen risiko perusahaan didasarkan pada fakta bahwa manajemen risiko berfungsi sebagai mekanisme yang dipakai oleh

manajemen untuk memenuhi harapan pemegang saham mengenai peningkatan performa perusahaan—yang dapat dicapai melalui manajemen risiko yang efektif. Setiap risiko yang dihadapi perusahaan harus mempunyai peluang, yang berpotensi meningkatkan performa atau mengakibatkan kegagalan internal. Oleh karena itu, tata kelola risiko harus dilengkapi dengan kerangka kerja yang kuat dan mampu memanfaatkan peluang-peluang tersebut. Perusahaan dapat memperlihatkan jika mereka memiliki kualitas yang lebih tinggi dibandingkan pesaingnya dengan mengungkapkan informasi mengenai manajemen risiko perusahaan; Hal ini dimungkinkan karena mereka telah berpegang pada prinsip transparansi. Semakin besar kedalaman informasi yang diberikan oleh organisasi, semakin efektif organisasi tersebut dalam manajemen risiko.

Untuk mengoptimalkan performa perusahaan, mereka akan mencapai hal ini dengan mempersiapkan tim manajemen senior secara finansial dan menerapkan prosedur Manajemen Risiko Perusahaan yang sesuai. Diakui secara luas bahwa manajemen risiko perusahaan (ERM) memiliki potensi untuk meningkatkan kapasitas perusahaan untuk mencegah krisis keuangan, meningkatkan nilai informasi akuntansi (COSO, 2004), dan mengurangi variabilitas performa. Manajemen Risiko Perusahaan (ERM) yang efektif memungkinkan identifikasi variabilitas performa yang dapat menyebabkan perusahaan secara tidak terduga melampaui tujuannya atau gagal mencapainya sama sekali. Hal ini dicapai melalui prediksi risiko yang berakibat pada performa dan penerapan strategi mitigasi yang meminimalkan gangguan dan memanfaatkan peluang yang ada (COSO, 2017). Temuan ini sejalan dengan penulisan sebelumnya yang dilakukan oleh Nauli dan Ridaryanto (2023), Iswajuni dkk. (2018),

Hakim (2019), Citra dan Handayani (2020), dan Setyawan (2022) yang mengemukakan bahwa manajemen risiko perusahaan memungkinkan leverage berakibat positif pada nilai perusahaan.



## BAB V KESIMPULAN

### 5.1 Kesimpulan

Tujuan utama dari penulisan ini ialah untuk memastikan hubungan antara leverage dan nilai perusahaan, dengan manajemen risiko perusahaan sebagai variabel mediasi. Berdasarkan hasil diskusi yang dilakukan peneliti, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. *Leverage* berakibat positif dan signifikan pada nilai perusahaan Tingkat *leverage* yang tinggi dipakai sebagai sumber dana untuk pengembangan perusahaan. Perusahaan memutuskan menggunakan hutang sebagai bentuk dari kebijakan pendanaan. Investor mengartikan penggunaan hutang sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban dimasa yang akan datang, hal ini mendapat tanggapan positif dari pasar. Penggunaan hutang dapat menambah sumber dana perusahaan yang nantinya dipakai untuk kepentingan perusahaan sehingga mampu menghasilkan performa perusahaan yang baik.
2. *Leverage* berakibat positif pada nilai perusahaan melalui *Enterprise Risk Management*. *Enterprise Risk Management* ialah variabel intervening, secara bersamaan mempertimbangkan semua bentuk risiko pada perusahaan dan mengembangkan mekanisme untuk memastikan bahwa seluruh risiko dilihat secara holistic. *Enterprise Risk Management* juga membuat manajemen perusahaan untuk mengakses, mengontrol, memanfaatkan serta memonitor eksposur risiko dari segala sumber untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* diharuskan untuk mengungkapkan manajemen risiko. Hal ini dilakukan sebagai bentuk pertanggungjawaban penggunaan dana kepada kreditur atau investor. Sehingga kebutuhan kredit terpenuhi, maka perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi dituntut untuk mengungkapkan informasi manajemen risiko yang lebih luas juga.

## 5.2 Keterbatasan Penulisan

Hasil penulisan dan kesimpulan yang dilakukan oleh peneliti memiliki beberapa keterbatasan yang kemungkinan dapat didampaki hasil dari penulisan. Adapun keterbatasan penulisan ialah:

1. Periode pengamatan hanya 3 tahun sehingga belum bisa menghasilkan luaran yang robus/logistik.
2. Penulisan ini cenderung mengukur risiko secara kuantitatif, sedangkan aspek kualitatif dari risiko yang memengaruhi nilai perusahaan tidak sepenuhnya terwakili.
3. Penulisan ini terbatas pada konteks industri atau geografis tertentu. Hasilnya tidak dapat secara langsung diterapkan pada konteks yang berbeda.

## 5.3. Saran

Dari hasil penulisan yang dilakukan, terdapat saran yang bisa dijadikan evaluasi bagi penulisan selanjutnya agar dapat lebih baik lagi, seperti:

1. Penulisan yang akan datang dapat menambahkan variabel independen diluar penulisan ini seperti *Corporate Sosial Responbility* (CSR), dan *intellectual capital* (IC). Dikarenakan *Corporate Social Responbility* (CSR) atau yang menurut



peraturan perundang-undangan dikenal dengan istilah Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan ialah komitmen Perseroan Terbatas (“PT”) untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi PT sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya. *Intellectual Capital* (IC) ialah salah satu strategik asset yang berharga dalam pengetahuan berbasis ekonomi, *Intellectual capital* berguna sebagai faktor kunci yang bisa meningkatkan sumber daya manusia, kemampuan perusahaan, menciptakan suatu keberhasilan ekonomi, nilai perusahaan yang bagus, dan juga performa keuangan yang bagus sehingga dapat mempertahankan posisi kompetitif mereka. Sebagai contoh Perusahaan Gojek

2. Diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel seperti variabel kontrol agar hasil yang diperoleh lebih valid dan lebih berguna bagi khalayak umum.

#### **5.4 Implikasi Penulisan**

Berdasarkan hasil pembahasan pada penulisan ini, diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi pihak-pihak terkait sebagai berikut :

1. Perusahaan

Hasil penulisan dapat membantu perusahaan dalam mengevaluasi dan mengoptimalkan struktur modal mereka. Dengan memahami dampak *leverage* pada nilai perusahaan melalui prisma manajemen risiko, perusahaan dapat menyesuaikan tingkat utang mereka agar sesuai dengan toleransi risiko dan tujuan keuangan jangka panjang.

## 2. Investor

Investor akan dapat memahami lebih baik bagaimana penggunaan *leverage* oleh perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Dengan pengetahuan tentang bagaimana *Enterprise Risk Management* memediasi dampak risiko, investor dapat mengevaluasi risiko dan peluang potensial yang terkait dengan *leverage*.



## DAFTAR PUSTAKA

- Agista, G. G., & Mimba, N. P. S. H. (2017). Dampak Corporate Governance Structure Dan Konsentrasi Kepemilikan Pada Pengungkapan Enterprise Risk Management.
- Ardianto, D., & Rivandi, M. (2018). Dampak Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure Dan Struktur Pengelolaan Pada Nilai Perusahaan.
- Ariestya, P. Y., & Ardiana, P. A. (2016). Implementasi Good Corporate Governance Pada Performa Perusahaan Sektor Keuangan Dengan Manajemen Risiko Sebagai Variabel Intervening.
- Arifah, E., & Wirajaya, I. G. A. (2018). Dampak Pengungkapan Enterprise Risk Management Pada Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol.
- Ayudya Rahmawati, & Andry Sugeng. (2022). Dampak Karakteristik Dewan Komisaris, Karakteristik Perusahaan, Dan Reputasi Auditor Pada Pengungkapan Manajemen Risiko.
- Cecasmi, J. A., & Samin, S. (2019). Dampak Dewan Komisaris, Leverage, Dan Struktur Kepemilikan Pada Pengungkapan Enterprise Risk Management (Erm).
- Citra, E. Y., & Handayani, N. (2020). Dampak good corporate governance Dan Leverage Pada Performa keuangan Dengan Manajemen Risiko Sebagai Variabel Intervening.
- Devi, S., Budiasih, I. G. N., & Badera, I. D. N. (2017). Dampak Pengungkapan Enterprise Risk Management Dan Pengungkapan Intellectual Capital Pada Nilai Perusahaan.
- Emar, A. E. S., & Ayem, S. (2020). Dampak Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital Pada Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderasi.
- Faldiansyah, A. K., Arrokhman, D. B. K., & Shobri, N. (2020). Analisis Dampak Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Pada Financial Distress.
- Fatonah, D., & Fauziah, F. (2022). Analisis Dampak Enterprise Risk Management Dan

Leverage Pada Firm Value Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di BEI.

Fayola, D. N. W. B., & Nurbaiti, A. (2020). Dampak Ukuran Perusahaan, Konsentrasi Kepemilikan, Reputasi Auditor dan Risk Management Committee pada Pengungkapan Enterprise Risk Management.

Febriandhani, F., Muslih, M., & M, G. T. (2023). Dampak Profitabilitas , Likuiditas , Financial Leverage , Ukuran Perusahaan , Dan Risk Management Committee Pada Pengungkapan Enterprise Risk Management ( Studi Kasus Pada perusahaan BUMN Non Perbankan yang Terdaftar di BEI.

Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (edisi Sembilan).

Haryono, A. A. L. (2022). Dampak enterprise risk management, profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan umur perusahaan pada nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Indaswarie, Y. P., & Yustisia, N. (2022). Effect of Enterprise Risk Management, Company Size and Leverage on Company Value.

Islam, U., & Agung, S. (2020). Strategi Manajemen Laba Dari Leverage: Bukti Empiris Perusahaan Keluarga Dan Non-Keluarga.

Iswajuni, I., Manasikana, A., & Soetedjo, S. (2018). The effect of enterprise risk management (ERM) on firm value in manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange year 2010-2013.

Larasati, H., Suzan, L., & Dillak, V. J. (2018). Disclosure Of Financial Report: Size Of Company, Liquidity, Leverage and Profitability (Survey on Mining Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Year 2014-2016).

Mandey, S., Pangemanan, S., & Pangerapan, S. (2017). Analisis Dampak Insider Ownership, Leverage, Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Pada Sektor Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode Tahun 2013-2015.

- Muhammad Lukman Hakim, D. N. T. (2019). Analisis Dampak Kepemilikan Publik, Ukuran Dewan Komisaris, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Pada Pengungkapan Manajemen Risiko (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di BEI Tahun 2015-2017).
- Munzir, M., Andriyan, Y., & Hidayat, R. (2023). Consumer Goods: Dampak Profitabilitas dan Leverage Pada Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Corporate Social Responsibility.
- Nauli, C., & Ridaryanto, P. (2023). Dampak Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Enterprise Risk Management, Dan Komite Audit Pada Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi.
- Pamungkas, A. (2019). Dampak Penerapan Enterprise Risk Management (COSO) Pada Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.
- Pangestuti, K. D., & Susilowati, Y. (2017). Komisaris Independen, Reputasi Auditor, Konsentrasi Kepemilikan, Dan Ukuran Perusahaan Pada Pengungkapan Enterprise Risk Management.
- Pradanimas, A., & Sucipto, A. (2022). Dampak Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Pada Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening.
- Purwanto, N. (2019). Variabel Dalam Penulisan Pendidikan.
- Rahayu, D. M., & Utiyati, S. (2018). Dampak Mekanisme Good Corporate Governance Pada Performa Perbankan Dengan Manajemen Risiko Sebagai Variabel Intervening.
- Rahmi, N. U., & Danantho, V. (2022). Dampak corporate social responsibility, capital expenditure, keputusan investasi dan leverage pada nilai perusahaan pada perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019.
- Septyanto, D., & Nugraha, I. M. (2021). The Influence of Enterprise Risk Management, Leverage, Firm Size and Profitability on Firm Value in Property and Real Estate

Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange in 2016-2018.

Setyawan, M. A. (2022). *Jurnal Ekonomika dan Bisnis*.

Siregar, N. Y., & Safitri, T. A. (2019). Dampak Pengungkapan Enterprise Risk Management , Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, Dan Sustainability Report Pada Nilai Perusahaan.

Surwanti, A., & Pamungkas, W. S. (2021). Dividend Policy, Firms' Characteristics and the Impact on the Southeast Asian Firms' Value.

Thamrin, M., & Jasriana, N. (2022). Dampak Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Penerapan Manajemen Risiko Enterprise Pada Nilai Perusahaan Pada Bidang Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2018.

Utama, I. M. D. P., & Dana, I. M. (2019). Dampak Dividen, Utang, Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Property Di (BEI).

Verisa Margret Subara, & Ferdinand Dehoutman Saragih. (2020). Semnas LPPM Universitas Muhammadiyah Purwokerto.

Wibowo, F. X. P. (2023). *Statistika Bisnis dan Ekonomi dengan SPSS 25* (Akliia Suslia (ed.) Salemba Empat.

Wulandari, T., Purwanto, N., & Setiyowati, S. W. (2017). Dampak Leverage, Likuiditas, Dan Profitabilitas Pada Pengungkapan Laporan Keuangan Tahunan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2016.

Yusnita, M.Ak., H. (2022). Dampak Arus Kas Operasi, Leverage , Profitabilitas Dan Enterprise Risk Management (Erm) Disclosure Pada Financial Distress Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020.



