

Peran Manajemen Risiko Dalam Memoderasi Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Maychael¹, Dewi Cahyani Pangestuti^{2*}

Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta^{1,2}

maychael33@upnvj.ac.id, dewichepe@upnvj.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 29 Agustus 2022

Disetujui : 4 September 2022

Dipublikasi : 1 Oktober 2022

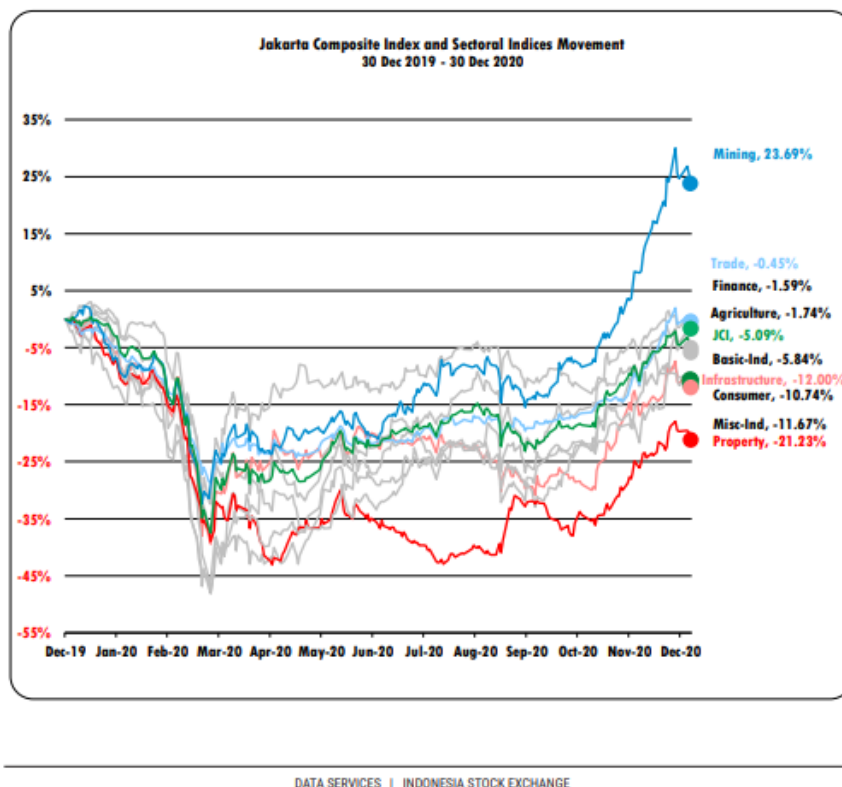
ABSTRACT

This research is a quantitative research. The aim is to determine the role of Risk Management in moderating financial ratios to firm value, as well as to determine Profitability as proxied by Return On Equity Ratio (ROE), Solvency as proxied by Debt to Equity Ratio (DER), and Liquidity as proxied by Current Ratio (CR) to Company Value as proxied by Tobins'Q. This study examines the population of property sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018-2021 period. The sample selection used was purposive sampling so that 30 companies were obtained and the research period was 4 years, so that 120 records of research patterns were obtained. Data analysis in this study was conducted using Microsoft Excel 2010 and hypothesis testing using Panel Data Regression Analysis using the E-Views application version 12 and a significance level of 5%. The results of this study partially show that, (1) Profitability has an effect on Firm Value, (2) Risk Management does not moderate Profitability on Firm Value, (3) Solvency has no effect on Firm Value, (4) Risk Management does not moderate Solvency on Firm Value. Company, (5) Liquidity has no effect on Company Value, (6) Risk Management moderates Liquidity on Company Value.

Kata Kunci: Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Manajemen Risiko, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Ekonomi dunia merupakan faktor eksternal yang sangat penting dalam pertumbuhan perekonomian suatu negara. Tentu saja hal itu disebabkan oleh perdagangan internasional yang dilakukan oleh perusahaan yang ada di negara tersebut. Tetapi, pasar saham sekarang ini semakin lesu dengan kehadiran pandemi Covid-19. Pandemi yang hadir sejak awal tahun 2020 mempengaruhi secara langsung kondisi ekonomi perusahaan. Pertumbuhan suatu perusahaan tidak terlepas dari manajemen perusahaannya, terutama dalam hal risiko. *Enterprise Risk Management* (ERM) atau yang biasa dikenal dengan manajemen risiko merupakan proses yang dipengaruhi oleh manajemen perusahaan yang diterapkan pada tiap strategi perusahaan serta diciptakan guna meyakinkan perusahaan dalam mencapai tujuan (Enterprise Risk & Framework, 2004).



Gambar 1. Statistik Pertumbuhan Perusahaan Tahun 2020

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan informasi statistik pertumbuhan sektor di Indonesia pada tahun 2020 menunjukkan bahwa sektor pertambangan memiliki pertumbuhan tertinggi yaitu hingga 23,69%, selanjutnya di ikuti oleh sektor perdagangan dengan nilai pertumbuhan mencapai -0,45%, sektor keuangan sebesar -1,59%, sektor agrikultur sebesar -1,74%, dan ditutup oleh sektor properti dengan nilai pertumbuhan mencapai -21,23%. Penurunan sektor properti terjadi cukup besar pada tahun 2020 menyusul adanya pandemic di seluruh dunia.

Dari data diatas terlihat kinerja pertumbuhan perusahaan sektor properti berada pada masa kritis. Pertumbuhan suatu perusahaan tidak terlepas dari manajemen perusahaannya, terutama dalam hal risiko. Enterprise Risk Management (ERM) atau yang biasa dikenal dengan manajemen risiko merupakan proses yang dipengaruhi oleh manajemen perusahaan yang diterapkan pada tiap strategi perusahaan serta diciptakan guna meyakinkan perusahaan dalam mencapai tujuan, Enterprise Risk & Framework. (2004).

Selain manajemen risiko, perusahaan juga perlu menerapkan strategi yang akan digunakan untuk meningkatkan pendapatan usaha. Seperti PT Ciputra Grup yang menyiapkan strategi seperti beradaptasi menggunakan teknologi untuk menjual produknya, berkolaborasi dengan Bank BNI untuk proses kemudahan KPR, dan melakukan Self Monitoring System pada platform komunitas pasarnya CNBC Indonesia (2021). Strategi tersebut mulai membuahkan hasil, dimana terlihat pertumbuhan keuangan mulai menunjukkan trend positif. Proses pemulihan ekonomi terus berlanjut dimana seluruh pihak berharap kondisi ekonomi dapat kembali ke kondisi sebelumnya dan bahkan meningkat. Tetapi, proses pertumbuhan penjualan dalam sektor properti mengalami hambatan. Meskipun properti merupakan kebutuhan masyarakat, trend investasi dan trading saham membuat minat investasi masyarakat dalam sektor properti menurun.

Berdasarkan informasi dari laman kementerian keuangan, selain minat masyarakat yang menurun, sebagian besar harga apartemen, rumah, serta kendaraan transportasi mengalami penurunan yang cukup tajam. Peristiwa disebabkan oleh turunnya permintaan terhadap properti

seiring dengan meningkatnya kehati-hatian masyarakat dalam menggunakan uangnya di tengah pandemi, Setyaningsih (2021).

Pertumbuhan perusahaan dapat tercermin dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi salah satu acuan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan harga saham (Sujoko, 2007). Nilai perusahaan dapat dilihat dengan cara menganalisis laporan keuangan. Dari hasil analisis tersebut maka akan didapatkan rasio atau nilai ukur yang mencerminkan nilai perusahaan. Terdapat beberapa rasio keuangan yang biasa digunakan guna mengukur suatu perusahaan seperti profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan lain-lain.

Rasio profitabilitas digunakan untuk melihat seberapa mampu perusahaan memperoleh laba pada suatu periode tertentu dengan memanfaatkan modalnya (Barus & Leliani, 2013). Dengan melihat nilai profitabilitas perusahaan, investor mampu untuk mengetahui tingkatan keuntungan perusahaan dalam suatu periode, sehingga investor dapat melihat pertumbuhan pendapatan perusahaan tiap periode melalui laporan keuangan perusahaan. Pada rasio ini dijelaskan apabila persentase nilai profitabilitas semakin tinggi, maka semakin bagus profitabilitas suatu perusahaan. Nilai profitabilitas yang digambarkan dengan *Return On Equity* (ROE) berfluktuasi pada tahun 2017 – 2020, dan pada tahun 2020 terjadi penurunan yang dirasakan seluruh perusahaan meskipun terdapat perusahaan yang masih membukukan nilai positif ditengah penurunan ekonomi di Indonesia. Meskipun terjadi penurunan tajam pada tahun 2020, berapa perusahaan mulai berhasil untuk bertumbuh ditengah ketidakstabilan ekonomi meskipun mayoritas perusahaan masih semakin kesulitan untuk bertumbuh.

Rasio solvabilitas berguna untuk memberikan gambaran tingkat efektivitas perusahaan menggunakan hutangnya (Rhyne & Brigham, 1979). Rasio ini juga disebut *leverage* karena rasio ini menunjukkan penggunaan hutang yang digunakan untuk memperoleh keuntungan atau hutang yang digunakan sebagai modal. Dimana jika hasil perhitungan menunjukkan nilai 0, maka perusahaan beroperasi dengan modalnya sendiri, dan jika lebih dari 0 menunjukkan besaran penggunaan hutang dalam proses operasi perusahaan. Nilai solvabilitas yang digambarkan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terus berfluktuasi pada tahun 2017 – 2020, dimana sebagian perusahaan meningkatkan hutangnya pada tahun 2020. Hal ini menjelaskan bahwa kehadiran pandemic membuat perusahaan terjebak pada total hutangnya yang meningkat karena hutang jangka panjang yang terus berakumulasi. Peningkatan pada rasio ini menunjukkan suatu risiko keuangan yang menilai kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka panjangnya dimana jika nilai rasio lebih dari satu maka risiko semakin besar.

Likuiditas berguna untuk menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi hutang lancar yang akan dibayar dengan harta lancarnya (Chasanah, 2019). Bila nilai likuiditas perusahaan semakin bagus, maka itu merupakan indikasi bahwa perusahaan tersebut dapat bertumbuh lebih besar karena melalui nilai itu akan meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan, dimana sejalan dengan itu, modal perusahaan yang diberikan oleh kreditur atau investor akan semakin banyak. Pada tahun 2017 – 2020 terjadi fluktuasi nilai likuiditas perusahaan yang digambarkan dengan *Current Ratio* (CR). Fluktuasi yang terjadi menunjukkan penurunan pada nilai harta lancar perusahaan sejak munculnya pandemic. Nilai rasio ini menjelaskan bahwa jika nilai rasio mendekati satu, maka jumlah hutang lancarnya sama dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan.

Beberapa penelitian yang menggunakan rasio keuangan untuk melihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan memiliki kesimpulan yang beragam, sehingga menimbulkan *research gap* antar penelitian. Berdasarkan hasil penelitian Wulandari & Wiksuana (2017) dan Nailufaroh et al., (2021) menyimpulkan jika rasio profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian Devi et al., (2017) dan Mardhika (2017) menyatakan jika rasio profitabilitas mempengaruhi pergerakan nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian Moghaddam & Abbaspour (2017), Wulandari & Wiksuana (2017), Pangestuti (2018), Mardiani (2019), Jihadi et al. (2021), Religiosa & Surjandari (2021), serta Septyanto & Nugraha (2021) mengungkapkan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dimana hasil penelitian itu bertentangan dengan penelitian Mardhika (2017) serta Anton (2018) mengungkapkan bahwa rasio solvabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut penelitian Moghaddam & Abbaspour (2017) dan Jihadi et al. (2021) mengungkapkan bahwa rasio likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini berbeda dengan penelitian dari Mardhika (2017) serta Religiosa & Surjandari (2021) yang menemukan hasil sebaliknya.

Selain itu, berdasarkan penelitian Kusmiranti & Susanti (2021) menyatakan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) tidak mempengaruhi nilai perusahaan, dimana terdapat perbedaan hasil dengan penelitian yang dilakukan oleh Iswajuni et al., (2018), Phan et al., (2020), serta Rujiiin & Sukirman (2020) dimana ERM mempengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan. Serta penelitian dari Septyanto & Nugraha (2021) yang mengemukakan bahwa rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan risiko perusahaan mempengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan gap research tersebut, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peranan manajemen risiko dalam memoderasi rasio keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti pada tahun 2017 – 2020.

STUDI LITERATUR

Teori Signaling

Teori *signaling* adalah teori yang memberikan penjelasan terkait cara perusahaan memberikan sinyal kepada para investor. Menurut Spence (1973) sebagai orang pertama menyatakan bahwa sumber informasi dapat menunjukkan sinyal yang menggambarkan kondisi perusahaan sehingga memberikan manfaat bagi investor. Nilai perusahaan ialah manfaat dari kepemilikan atas perusahaan yang dapat dinilai kendatipun tidak dapat dinilai menggunakan uang (Djaja, 2018). Kemakmuran investor dapat ditinjau berdasarkan nilai perusahaan yang dihasilkan. Kinerja perusahaan yang baik dinilai oleh investor jika nilai perusahaannya tinggi (Hera & Pinem, 2017). Dapat terjadi dua kondisi dalam situasi ini. Situasi pertama disebut informasi simetris dan situasi kedua disebut informasi asimetris, (Brigham & Houston, 2016). metode yang dipakai dalam penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan akan di proksikan dengan Tobins'Q. Tobins'Q mengukur nilai kapitalisasi perusahaan terhadap ekuitas. Meningkatnya nilai Tobins'Q menandakan meningkatnya nilai suatu perusahaan. Nilai Tobins'Q dengan nilai lebih dari 1 menunjukkan harga saham perusahaan lebih mahal dari nilai perusahaan sehingga memberikan informasi mengenai harga saham perusahaan kepada investor. Hal ini akan mengakibatkan investor semakin yakin dalam mengambil pertimbangan investasi. Menurut Mardhika (2017), nilai perusahaan ditinjau berdasarkan harga saham, tumbuhnya harga saham menyebabkan tingginya nilai perusahaan.

Teori Agency

Jensen dan Meckling merupakan pencetus teori agensi atau teori keagenan pada tahun 1976 pada penelitiannya yang berjudul *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structur*. Teori agensi menurut Jensen dan Meckling menjelaskan bagaimana keterkaitan antara manajerial perusahaan yang berperan sebagai agen serta pemilik atau pemegang saham sebagai kepala. Perusahaan harus dapat menghasilkan keuntungan yang dapat dinikmati oleh para pemilik perusahaan dengan memberikan kinerja perusahaan yang baik sehingga kompensasi yang diterima oleh pemilik bernilai positif dan sebaliknya jika kinerja perusahaan buruk maka *stakeholders* akan dirugikan.

Manajemen Risiko

Manajemen risiko merupakan cara yang dilakukan untuk mencegah adanya risiko dengan melihat sumber risiko, melacak, serta melakukan berbagai cara untuk meminimalisir terjadinya risiko. Perusahaan yang mengelola risikonya dengan baik akan memberikan pengaruh positif terhadap perspektif pelaku pasar dimana informasi ini sangat penting untuk melihat mitigasi risiko perusahaan sebagai gambaran keamanan untuk investor dalam mendistribusikan investasinya (Maryani, 2018). Sedangkan menurut Devi et al., (2017) dalam pengungkapan ERM mencakup identifikasi serta respon dari sebuah risiko guna memberikan sinyal positif kepada investor. Dengan adanya ERM, perusahaan mampu memberikan kondisi manajemen perusahaan dari finansial atau non finansial kepada pelaku pasar tentang profil risiko melalui pengungkapan

ERM (Hoyt & Liebenberg, 2011). Menurut Commission (2004) bahwa keberadaan perusahaan adalah untuk memberikan nilai bagi para *stakeholdernya*. ERM memungkinkan manajemen secara efektif menangani ketidakpastian dalam bisnis dan risiko yang terkait serta meningkatkan kualitas perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori tersebut, diperoleh kesimpulan jika pengungkapan ERM berdampak positif pada nilai perusahaan. Teori ini sesuai dengan hasil penelitian dari Prasetya et al., (2014), (Abdullah et al., 2017), Iswajuni et al., (2018), Phan et al., (2020), serta Septyanto & Nugraha (2021) bahwa pengungkapan ERM berdampak positif terhadap rasio keuangan dimana akan berdampak juga pada nilai perusahaan.

Rasio Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Sebagai seorang investor, merupakan suatu keputusan yang baik untuk melihat tingkat keuntungan perusahaan bila ingin memercayakan uangnya untuk di investasikan di perusahaan. Tingkat keuntungan perusahaan merupakan suatu tanda apakah perusahaan mampu untuk memaksimalkan modalnya untuk menghasilkan keuntungan. Dengan melihat nilai profitabilitas perusahaan, investor mampu untuk mengetahui tingkatan keuntungan perusahaan dalam suatu periode, sehingga investor dapat melihat pertumbuhan pendapatan perusahaan antar periode berdasarkan laporan keuangan perusahaan. Rasio ini mencerminkan hasil bersih dalam laporan keuangan perusahaan dan keputusan operasional (Rhyne & Brigham, 1979). Profitabilitas dipakai untuk menilai efektivitas manajemen berdasarkan hasil keuntungan yang didapat dari hutang maupun investasi, (Adyani & Sampurno, 2011). Sedangkan menurut Barus & Leliani (2013) profitabilitas menunjukkan seberapa mampu suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada periode tertentu dengan menggunakan modal pribadi ataupun hutang. Profitabilitas menjadi salah satu rasio yang dipakai guna melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mencetak keuntungan dari aktivitas bisnisnya. Disamping bertujuan untuk mengetahui keuntungan perusahaan, profitabilitas juga berguna untuk menilai tingkat efektivitas perusahaan dalam menggunakan modalnya.

Rasio Solvabilitas dan Nilai Perusahaan

Rasio yang dipakai untuk menilai kemampuan suatu perusahaan melunasi kewajiban jangka panjang lainnya adalah rasio solvabilitas. Rasio ini juga disebut *leverage* karena rasio ini menunjukkan penggunaan hutang yang digunakan untuk memperoleh keuntungan atau hutang yang digunakan sebagai modal. Dimana jika hasil penghitungan menunjukkan nilai 0, maka perusahaan beroperasi dengan modalnya sendiri, dan jika lebih dari 0 menunjukkan seberapa besar penggunaan hutang dalam proses operasi perusahaan. Dengan kata lain, jika nilai solvabilitas kurang dari 100% atau kurang dari 1, maka akan semakin baik. Menurut Rachmawati (2008) nilai hutang terhadap aset total menunjukkan kondisi keuangan suatu perusahaan. Nilai hutang yang tinggi terhadap total aset menunjukkan adanya masalah dalam keuangan sebuah perusahaan. Solvabilitas terjadi karena dalam aktivitasnya, perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang sehingga menimbulkan beban bagi perusahaan. Menurut Barus & Leliani (2013) bahwa DER dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Rasio Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Salah satu kegunaan dari rasio likuiditas yaitu untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menggunakan modalnya untuk melunasi kewajiban lancar perusahaan. Dengan memahami nilai likuiditas perusahaan, maka investor dapat mengetahui apakah dalam beberapa tahun terakhir perusahaan memiliki mampu memaksimalkan modal yang dimiliki dan nilai keuntungan tersebut lebih besar dari kewajiban lancar perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya disebut juga sebagai rasio likuiditas, (Jihadi et al., 2021). Likuiditas dipakai guna menggambarkan kesanggupan perusahaan untuk memenuhi hutang lancar yang dilunasi dengan harta lancar, (Chasanah, 2019). Likuiditas juga merupakan rasio yang menggambarkan kesanggupan perusahaan melunasi hutang lancarnya yang sudah jatuh tempo (Oktasari, 2020). Menurut Moghaddam & Abbaspour (2017), pertumbuhan *current ratio* sejalan dengan pertumbuhan nilai perusahaan. Berdasarkan teori tersebut maka dapat disimpulkan jika rasio likuiditas yang di gambarkan melalui CR mempengaruhi nilai perusahaan.

METODE

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Teknik penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*, sehingga diperoleh 30 perusahaan yang memenuhi kriteria sampling.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dari laporan keuangan perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEI periode 2017-2020. Data tersebut bersumber dari laman BEI yaitu www.idx.co.id, laman resmi perusahaan bersangkutan, dan sumber lainnya. Adapun data lainnya yang dikumpulkan melalui studi kepustakaan dan dokumentasi.

Teknik Analisis Data

Analisis kuantitatif dan data sekunder dipilih sebagai dasar teknik analisis data pada penelitian ini. Untuk menganalisis dan menguji hipotesis data, digunakan bantuan program aplikasi *E-Views* 12. Adapun dilakukan analisis statistik deskriptif serta analisis regresi data panel untuk mengetahui pengaruh antar variabel dalam penelitian.

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

Jumlah sampel keseluruhan penelitian ini berjumlah 30 data perusahaan dengan total 120 sampel penelitian, nilai statistik deskriptif dijelaskan pada hasil uji dibawah ini:

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

	TOBINSQ	ROE	DER	CR	ERM
Mean	0.893333	0.183258	0.725000	2.267727	0.263712
Median	0.740000	0.100000	0.605000	1.890000	0.260000
Maximum	3.500000	1.420000	4.000000	7.540000	0.310000
Minimum	0.170000	-0.080000	0.060000	0.180000	0.160000
Std. Dev.	0.561486	0.253758	0.603516	1.421262	0.028457
Skewness	1.823749	2.850648	1.890815	1.347513	-1.057148
Kurtosis	7.162230	12.04467	9.500240	5.004380	5.475557

Sumber: *E-Views* 12 (data diolah)

Mean dari Tobins'Q dari 30 sampel perusahaan yang digunakan sebesar 0.89 dengan nilai maksimal sebesar 3.5, sedangkan nilai minimal sebesar 0.1. Nilai standar deviasi Tobins'Q dari 30 perusahaan sub sektor properti pada periode 2017-2020 sebesar 0.56. Standar deviasi lebih besar dari nilai *mean* yang menandakan terdapat kesenjangan antara nilai Tobins'Q minimal dan maksimal.

Mean dari ROE dari 30 perusahaan sektor properti pada periode 2017-2020 sebesar 0.18 dengan nilai *maximum* ROE sebesar 1.42, sedangkan nilai *minimum* ROE -0.08. Nilai standar deviasi ROE dari 30 perusahaan sub sektor properti pada periode 2017-2020 sebesar 0.25. Standar deviasi lebih besar dari nilai *mean* yang menandakan terdapat kesenjangan antara nilai ROE *minimum* dan *maximum*.

Mean DER dari 30 perusahaan sektor properti pada periode 2017-2020 sebesar 0.73. Nilai maksimal DER sebesar 4.00, sedangkan nilai minimal DER sebesar 0.06. Nilai standar deviasi DER dari 30 perusahaan sub sektor properti pada periode 2017-2020 sebesar 0.60. Standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean* yang menandakan tidak terdapat kesenjangan antara nilai DER minimal dan maksimal.

Mean dari CR dari 30 perusahaan sektor properti pada periode 2017-2020 sebesar 2.27. Nilai *maximum* CR sebesar 7.54, sedangkan nilai *minimum* CR sebesar 0.18. Nilai standar deviasi CR dari 30 perusahaan sub sektor properti pada periode 2017-2020 sebesar 1.42. Standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean* menandakan tidak terdapat kesenjangan antara nilai CR *minimum* dan *maximum*.

Mean dari ERM dari 30 perusahaan sektor properti pada periode 2017-2020 sebesar 0.26. Nilai maksimal ERM sebesar 0.31, sedangkan nilai minimal ERM sebesar 0.16. Nilai standar deviasi ERM dari 30 perusahaan sub sektor properti pada periode 2017-2020 sebesar 0.03. Standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean* yang menandakan tidak terdapat kesenjangan antara nilai ERM minimal dan maksimal.

Regresi Data Panel

Dalam penentuan system pengujian mana yang terbaik dalam metode data panel, akan dilihat melalui *Chow Test*, *Hausman Test*, dan *Lagrange Multiplier Test*.

Tabel 1. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14.062728	(32,96)	0.0000
Cross-section Chi-square	229.453507	32	0.0000

Sumber: *E-Views 12* (data diolah)

Hasil dari *Chow Test* menunjukkan nilai prob dari *Cross-section Chi-square* dalam penelitian ini sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05. Dan jika dilihat dari hasil hipotesis H_0 ditolak dan H_1 diterima, maka model yang terbaik yang digunakan dari hasil *F Restricted Test* ialah *Fixed Effect Model*.

Tabel 2. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.035789	30	0.0288

Sumber: *E-Views 12* (data diolah)

Hasil *Hausman Test* menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* pada penelitian ini sebesar 0.0288 artinya lebih kecil dari 0.05. Maka hipotesis H_0 ditolak dan H_1 diterima, maka model terbaik yang digunakan dari hasil *Hausman Test* ialah *Fixed Effect Model*. Kesimpulan dari *Chow Test* dan *Hausman Test* menunjukkan metode terbaik untuk digunakan adalah *Fixed Effect Model*, maka tidak perlu melanjutkan uji *Lagrange Multiplier Test*.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.171257	0.086655	-1.976305	0.0510
ROE	0.650794	0.197215	3.299922	0.0014
DER	0.463091	0.058288	7.944831	0.0000
CR	0.268809	0.036804	7.303852	0.0000

Sumber: *E-Views 12* (data diolah)

Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa ROE menunjukkan nilai $0.00 < 0.05$ dengan probabilitas sebesar 0.0014 serta nilai t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $3.299922 > 1.97867$ dengan taraf signifikan 0.05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa ROE

berpengaruh terhadap Tobins'Q. Koefisien regresi ROE sebesar 0.650794, dapat diartikan apabila variabel lainnya tidak berpengaruh atau tetap dan ROE terdapat kenaikan sebesar satu (1) satuan, maka Tobins'Q mengalami kenaikan nilai sebesar 0.650794, maka kesimpulan yang didapat yaitu ROE dan Tobins'Q memiliki hubungan positif.

Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa DER menunjukkan nilai $0.00 < 0.05$ dengan probabilitas sebesar 0.0000 serta nilai t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} yaitu $7.944831 > 1.97867$ dengan taraf signifikan 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh terhadap Tobins'Q. Koefisien regresi DER sebesar 0.463091, dapat diartikan apabila variabel lainnya tidak berpengaruh atau tetap dan DER terdapat kenaikan sebesar satu (1) satuan, maka Tobins'Q mengalami kenaikan nilai sebesar 0.463091, maka kesimpulan yang didapat yaitu DER dan Tobins'Q memiliki hubungan positif.

Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa CR menunjukkan nilai $0.00 < 0.05$ dengan probabilitas sebesar 0.0000 serta nilai t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $7.303852 > 1.97867$ dengan serta taraf signifikan 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa CR berpengaruh terhadap Tobins'Q. Koefisien regresi CR sebesar 0.268809, dapat diartikan apabila variabel lainnya tidak berpengaruh atau tetap dan CR terdapat penurunan sebesar satu (1) satuan, maka kesimpulan yang didapat yaitu Tobins'Q mengalami penurunan nilai sebesar 0.268809, maka dapat diketahui bahwa antara likuiditas dan nilai perusahaan memiliki hubungan positif.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Root MSE	0.200854	R-squared	0.871061
Mean dependent var	0.893333	Adjusted R-squared	0.824051

Sumber: E-Views 12 (data diolah)

Dari data tersebut diketahui hasil uji koefisien determinasi sebesar 0.824051 atau 82,41%.

Uji Moderasi X₁

Tabel 5. Hasil Uji Moderasi X₁

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.131857	1.582678	-0.083313	0.9338
ROE	1.670188	2.002727	0.833957	0.4064
ERM	2.864350	5.987170	0.478415	0.6334
INTERAKSI	-0.731615	7.388146	-0.099026	0.9213

Sumber: E-Views 12 (data diolah)

Nilai probabilitas variabel pemoderasi (ERM) $0.9213 > 0,05$ yang dilihat dari probabilitas antar interaksi, sehingga dapat disimpulkan bahwa ERM tidak memoderasi pengaruh ROE terhadap Tobins'Q.

Uji Moderasi X₂

Tabel 6. Hasil Uji Moderasi X₂

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.560691	1.595505	0.978180	0.3304
DER	-0.180538	1.092592	-0.165239	0.8691
ERM	-3.950943	5.996265	-0.658901	0.5115
INTERAKSI	2.616418	3.880960	0.674168	0.5018

Sumber: E-Views 12 (data diolah)

Nilai probabilitas variabel pemoderasi (ERM) $0.5018 > 0,05$ yang dilihat dari probabilitas antar interaksi, sehingga diperoleh kesimpulan bahwa ERM tidak memoderasi pengaruh DER terhadap Tobins'Q.

Uji Moderasi X_3

Tabel 7. Hasil Uji Moderasi X_3

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.569839	1.935025	-0.294486	0.7690
CR	0.242774	0.578225	0.419862	0.6755
ERM	2.559670	7.327115	0.349342	0.7276
INTERAKSI	0.395268	2.188475	0.180613	0.8571

Sumber: *E-Views 12* (data diolah)

Nilai probabilitas variabel pemoderasi (ERM) $0.8571 > 0,05$ yang dilihat dari probabilitas antar interaksi, sehingga dapat dikatakan bahwa ERM tidak dapat memoderasi pengaruh CR terhadap Tobins'Q.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian hipotesis, didapat hasil bahwa ROE menunjukkan nilai dari thitung lebih besar dari ttabel yaitu $3.299922 > 1.97867$ dan dilihat dari probabilitasnya $0.0014 < 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh signifikan positif terhadap Tobins'Q. Terdapat kesamaan hasil antara hasil uji dengan hipotesis 1.a, bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, penurunan atau kenaikan ROE akan bergerak serupa dengan Tobins'Q. Hasil ini sejalan dengan teori Rhyne & Brigham (1979) bahwa ROE yang baik mencerminkan pendapatan perusahaan yang baik. Dengan meningkatnya keuntungan perusahaan, maka akan menjadi sinyal positif bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan sektor ini. Nilai rata-rata ROE bergerak sejalan dengan Tobins'Q dimana pada tahun 2017 di peroleh nilai perusahaan sebesar 1.05, tahun 2018 sebesar 0.90, pada tahun 2019 sebesar 0.78 dan pada tahun 2020 sebesar 0.83.

Berdasarkan data tersebut, terlihat bahwa kenaikan dan penurunan profitabilitas akan sejalan dengan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan teori Rhyne & Brigham (1979) yang menyatakan ROE yang baik mencerminkan pendapatan perusahaan yang baik. Berdasarkan data tersebut, terlihat bahwa kenaikan dan penurunan profitabilitas akan sejalan dengan nilai perusahaan. Terdapat beberapa penelitian yang mengungkapkan hasil yang serupa seperti penelitian Devi et al., (2017), Mardhika (2017), Pangestuti (2018), Mardiani (2019), Jihadi et al., (2021), serta Septyanto & Nugraha (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Manajemen Risiko Memoderasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil analisa menunjukkan nilai probabilitas variabel pemoderasi (ERM) $0.9213 > 0,05$ yang dilihat dari probabilitas antar interaksi, sehingga dapat dikatakan bahwa manajemen risiko tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q). Terdapat perbedaan antara hasil uji dengan hipotesis 1.b, yaitu manajemen risiko tidak memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta tidak sesuai dengan teori yang diungkapkan oleh Commission (2004) yang menyatakan ERM memungkinkan manajemen secara efektif menangani ketidakpastian dalam bisnis dan risiko yang terkait serta meningkatkan kualitas perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa manajemen risiko tidak memberikan pengaruh pada rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor property tahun 2017 – 2020. Perbedaan hasil penelitian dengan hipotesis yang ada dapat didasari karena dominasi pengungkapan ERM adalah mengenai manajerial atau bagaimana suatu manajemen internal berjalan dengan baik, tetapi hanya sedikit variabel yang bersinggungan langsung dengan profitabilitas. Seperti pada perusahaan DART yang hanya mengungkapkan 18 item dari 108 item

ERM nilai yang digunakan. Hasil penelitian ini menunjukkan rata-rata perusahaan property hanya memberikan sedikit informasi dari manajemen risiko dan para investor kurang memperhatikan manajemen risiko perusahaan. Karena jika investor memperhatikan manajemen risiko, maka investor akan meminta perusahaan untuk memberikan informasi manajemen risiko secara lengkap.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji, diketahui bahwa DER menunjukkan nilai dari thitung lebih kecil dari ttabel yaitu $7.944831 > 1.97867$ dan dilihat dari probabilitasnya $0.0000 < 0.05$ maka diartikan bahwa DER berpengaruh signifikan positif terhadap Tobins'Q. Hasil ini sesuai dengan hipotesis 2.a, dimana DER berpengaruh signifikan positif terhadap Tobins'Q.

Berdasarkan hasil tersebut, kenaikan atau penurunan DER akan bergerak serupa dengan Tobins'Q. Hasil ini sesuai dengan teori Barus & Leliani (2013) bahwa DER yang baik mencerminkan peningkatan hutang perusahaan serta pemanfaatan hutang untuk mendapat keuntungan maksimal. Nilai solvabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai DER pada tahun 2017 sebesar 0.91, tahun 2018 sebesar 0.64, tahun 2019 sebesar 0.71, dan tahun 2020 sebesar 0.79. Nilai DER yang baik yaitu Nilai DER yang baik yaitu < 1 atau dengan kata lain total hutang tidak lebih besar dari total ekuitas. Jika dilihat dari data nilai rata-rata tahunan, nilai DER dari tahun 2017 – 2020 masih dibawah nilai wajar.

Hasil ini sesuai dengan apa yang terjadi pada PT Bumi Serpong Damai Tbk. (BSDE) pada tahun 2017 - 2020 dimana nilai solvabilitas bergerak sejalan dengan nilai perusahaan. Hal tersebut terlihat dari DER tahun 2017 tercatat sebesar 0.73 dengan nilai perusahaan sebesar 0.37. Pada tahun 2018, DER perusahaan naik menjadi 0.90 dan nilai perusahaan juga ikut naik menjadi 0.88. Kenaikan DER pada tahun 2018 disebabkan oleh meningkatnya total hutang jangka panjang perusahaan dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2019, DER yang diperoleh turun menjadi 0.77, dimana nilai perusahaan juga turun menjadi 0.83. Penurunan ini terjadi karena perusahaan mempertahankan rasio gearing kotor di tingkat aman pada level 45-50% dan memberikan imbal hasil ekuitas sebesar 9,3% di tahun 2019. Serta pada tahun 2020, DER yang diperoleh sebesar 0.66 dan nilai perusahaan ikut turun menjadi 0.51. Penurunan ini disebabkan karena terjadi penurunan investasi dan nilai asset lain yang berkurang serta peningkatan utang

Berdasarkan data tersebut, dapat disimpulkan dengan kenaikan atau penurunan nilai solvabilitas berjalan searah dengan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan teori Barus & Leliani (2013) bahwa DER yang baik mencerminkan peningkatan hutang perusahaan serta pemanfaatan hutang untuk mendapat keuntungan maksimal. Terdapat beberapa penelitian yang mengungkapkan hasil yang serupa seperti penelitian Moghaddam & Abbaspour (2017), Wulandari & Wiksuana (2017), Pangestuti (2018), Mardiani (2019), Religiosa & Surjandari (2021), serta Septyanto & Nugraha (2021) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Manajemen Risiko Memoderasi Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil analisa menunjukkan nilai probabilitas variabel pemoderasi (ERM) $0.5018 > 0,05$ yang dilihat dari probabilitas antar interaksi, sehingga diperoleh kesimpulan bahwa ERM tidak memoderasi DER terhadap nilai Tobins'Q. Terdapat perbedaan antara hasil uji dengan hipotesis 2.b, dimana ERM tidak memoderasi DER terhadap Tobins'Q, serta berbeda dari teori yang diungkapkan oleh Commission (2004) dimana ERM memungkinkan manajemen secara efektif menangani ketidakpastian dalam bisnis dan risiko yang terkait serta meningkatkan kualitas perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa manajemen risiko tidak memberikan pengaruh pada rasio solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor property tahun 2017 – 2020. Perbedaan hasil penelitian dengan hipotesis dapat didasari karena dominasi pengungkapan ERM adalah mengenai manajerial atau bagaimana suatu manajemen internal berjalan dengan baik, tetapi hanya sedikit variabel yang bersinggungan langsung dengan solvabilitas. Seperti pada perusahaan RBMS yang hanya mengungkapkan 26 item dari 108 item ERM yang digunakan. Hasil penelitian ini menunjukkan rata-rata perusahaan property hanya memberikan sedikit informasi dari manajemen risiko dan para investor kurang

memperhatikan manajemen risiko perusahaan. Karena jika investor memperhatikan manajemen risiko, maka investor akan meminta perusahaan untuk memberikan informasi manajemen risiko secara lengkap.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil analisa, diketahui bahwa CR menunjukkan nilai dari t hitung lebih besar dari t tabel yaitu $7.303852 > 1.97867$ dan nilai probabilitasnya $0.0000 < 0.05$ maka dapat diartikan bahwa CR berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan 3.a, dimana likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil tersebut, kenaikan atau penurunan likuiditas akan bergerak serupa dengan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan teori Oktasari (2020) bahwa CR yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan melunasi hutang lancarnya. Nilai likuiditas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat di lihat dari nilai CR pada tahun 2017 sebesar 2.42, tahun 2018 sebesar 2.26, tahun 2019 sebesar 2.18, dan tahun 2020 sebesar 2.23. Nilai CR yang baik yaitu berada antara 1.5 sampai 3 atau dengan kata asset lancar bernilai 1.5 sampai 3 kali hutang lancar. Jika dilihat dari data nilai rata-rata tahunan, nilai CR dari tahun 2017 – 2020 berada pada nilai wajar. Terdapat kesamaan hasil pada PT Summarecon Agung Tbk. (SMRA) periode 2017 - 2020 dimana CR bergerak sejalan dengan Tobins'Q. Hal tersebut terlihat dari likuiditas yang diukur dengan CR tahun 2017 tercatat sebesar 1.46 dengan nilai perusahaan sebesar 1.24. Pada tahun 2018, CR perusahaan turun menjadi 1.45 yang diikuti oleh nilai perusahaan sebesar 1.11. penurunan pada tahun 2018 terjadi karena adanya peningkatan utang bank dan utang obligasi pada utang lancar perusahaan. Pada tahun 2019, CR yang diperoleh turun kembali menjadi 1.24 dan nilai perusahaan juga turun menjadi 0.61. penurunan ini terjadi karena nilai utang lancar perusahaan naik yang lebih besar daripada asset lancarnya. Serta pada tahun 2020 nilai CR naik menjadi 1.42 yang diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan menjadi sebesar 1.10. kenaikan ini merupakan dampak dari asset lancarnya yang meningkat dan utang lancarnya yang berkurang.

Berdasarkan hasil tersebut, kenaikan atau penurunan likuiditas akan bergerak serupa dengan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan teori Oktasari (2020) bahwa CR yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan melunasi hutang lancarnya. Terdapat beberapa penelitian yang mengungkapkan hasil yang serupa seperti penelitian Religiosa & Surjandari (2021) dan Jihadi et al., (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.s

Manajemen Risiko Tidak Memoderasi Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel pemoderasi (ERM) $0.8571 > 0,05$ yang dilihat dari probabilitas antar interaksi, maka dapat disimpulkan bahwa manajemen risiko tidak memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai Tobins'Q. Terdapat perbedaan antara hasil uji dengan hipotesis 3.b, dimana ERM tidak memoderasi CR terhadap Tobins'Q, serta berbeda dari teori yang diungkapkan Commission (2004) dimana ERM memungkinkan manajemen secara efektif menangani ketidakpastian dalam bisnis dan risiko yang terkait serta meningkatkan kualitas perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa manajemen risiko tidak memberikan pengaruh pada rasio likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor property tahun 2017 – 2020. Perbedaan hasil penelitian dengan hipotesis dapat didasari karena dominasi pengungkapan ERM adalah mengenai manajerial atau bagaimana suatu manajemen internal berjalan dengan baik, tetapi hanya sedikit variabel yang bersinggungan langsung dengan solvabilitas. Seperti pada perusahaan MMLP yang hanya mengungkapkan 27 item dari 108 item ERM yang digunakan. Hasil penelitian ini menunjukkan rata-rata perusahaan property hanya memberikan sedikit informasi dari manajemen risiko dan para investor kurang memperhatikan manajemen risiko perusahaan. Karena jika investor memperhatikan manajemen risiko, maka investor akan meminta perusahaan untuk memberikan informasi manajemen risiko secara lengkap.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, peneliti dapat menyimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan sektor properti di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020, dimana manajemen risiko tidak memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan sektor properti di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Hasil ini menandakan bahwa manajemen risiko tidak membantu profitabilitas perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, rasio solvabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan sektor properti di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 sedangkan manajemen risiko tidak memoderasi hubungan antara solvabilitas dan nilai perusahaan sektor properti di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Dari hasil ini diketahui bahwa manajemen risiko tidak berperan terhadap rasio solvabilitas dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Serta rasio likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan sektor properti di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 sedangkan manajemen Risiko tidak memoderasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan sektor properti di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Dari hasil ini diperoleh kesimpulan bahwa manajemen risiko tidak berperan terhadap rasio likuiditas dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Adapun saran bermanfaat yang bisa peneliti berikan kepada peneliti berikutnya yaitu peneliti selanjutnya dapat menggunakan rasio lain sebagai variabel penelitian untuk mengetahui rasio apa yang termoderasi oleh manajemen risiko, atau dalam penelitian berikutnya dapat menggunakan sektor lain sebagai perbandingan untuk mengetahui peranan manajemen risiko sebagai variabel moderasi antar sektor perusahaan. Bagi manajemen perusahaan sektor property, diharapkan agar lebih terbuka dalam pelaporan manajemen risiko perusahaan. Serta yang terakhir bagi investor, diharapkan penelitian ini dapat menjadi dasar untuk mengambil keputusan investasi.

REFERENSI

- Abdullah, M. H. S. B., Janor, H., Hamid, M. A., & Yatim, P. (2017). The effect of enterprise risk management on firm value: Evidence from Malaysian technology firms. *Jurnal Pengurusan*, 49(July). <https://doi.org/10.17576/pengurusan-2017-49-01>
- Adyani, L. R., & Sampurno, D. (2011). Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas (ROA). *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan*, 7(1), 46–54.
- Anton, S. G. (2018). The impact of enterprise risk management on firm value: Empirical evidence from romanian non-financial firms. *Engineering Economics*, 29(2), 151–157. <https://doi.org/10.5755/j01.ee.29.2.16426>
- Barus, A. C., & Leliani. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(2), 111–121.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Fundamental of Financial Management Fourteenth edition* (14th ed.). Cengage Learning.
- Chasanah, A. N. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39–47. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v3i1.2287>
- Commission, C. of S. O. of the T. (2004). Enterprise Risk Management — Integrated Framework Executive Summary. *New York*, 3(September), 1–16. http://www.coso.org/documents/COSO_ERM_ExecutiveSummary.pdf
- Devi, S., Budiasih, I. G. N., & Badera, I. D. N. (2017). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 20–45. <https://doi.org/10.21002/jaki.2017.02>
- Djaja, I. (2018). *All About Corporate Valuation (Edisi Revisi)*. PT Elex Media Komputindo.
- Hantono Hwee, T. S. (2017). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage Terhadap Profitabilitas Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 4(3), 131–143. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v4i3.17990>

- Hera, M. D. E., & Pinem, D. B. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Equity*, 20(1), 35. <https://doi.org/10.34209/equ.v20i1.486>
- Hoesada, J. (2007). *Teori Keagenan* (Issue 235). [http://digilib.unila.ac.id/4949/15/BAB II.pdf](http://digilib.unila.ac.id/4949/15/BAB%20II.pdf)
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The Value of Enterprise Risk Management. *Journal of Risk and Insurance*, 78(4), 795–822. <https://doi.org/10.1111/j.1539-6975.2011.01413.x>
- Hunah, G. R., Pangestuti, D. C., & Sugianto, S. (2021). Analisis Risk Management Disclosure Pada Bank Umum Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, 2(1), 1042-1056.
- 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. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(2), 224–235. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0006>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Kusmiranti, A. S., & Susanti, A. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial dan Faktor Lain Terhadap Nilai Perusahaan*. 1–16.
- Lestari, A. E. P., & Pangestuti, D. C. (2022, April). Analisis faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada sektor consumer and goods. In *FORUM EKONOMI* (Vol. 24, No. 2). Mardhika, Y. (2017). *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. 110265, 110493.
- Mardiani, B. D. (2019). *Analysis The Factors That Affect The Firm Value On Subsectors Property And Real Estate Listed On Indonesia Stock Exchange Analisis Faktor Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Pada Subsektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indones*. 71.
- Maryani, D. & S. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*.
- Moghaddam, A., & Abbaspour, N. (2017). International Review of Management and Marketing The Effect of Leverage and Liquidity Ratios on Earnings Management and Capital of Banks Listed on the Tehran Stock Exchange. *International Review of Management and Marketing*, 7(4), 99–107. <http://www.econjournals.com>
- Nailufaroh, L., Jefri, U., & ... (2021). Profitabilitas Dan Risiko Keuangan Terhadap Harga Saham Syariah Dengan Inflasi Sebagai Variabel Intervening. ... : *Jurnal Ilmiah Ilmu ...*, 2(1), 145–162. <http://revenue.lppmbinabangsa.id/index.php/home/article/view/45>
- Oktasari, Dian Primanita. (2020). The Effect of Liquidity, Leverage and Firm Size of Financial Distress. *East African Scholars Multidisciplinary Bulletin*, 3(9), 293–297. <https://doi.org/10.36349/easmb.2020.v03i09.002>
- Pangestuti, D. C. (2018). Pengaruh Eps, Der Dan Roa Terhadap Tobinâ€™s Q Pada Perusahaan Pertambangan Dan Energi Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mitra Manajemen*, 2(5), 449–464. <https://doi.org/10.52160/ejmm.v2i5.136>
- Pangestuti, D. C. (2018). *Manajemen Risiko* (1st ed.). Kresna Bina Insan Prima.
- Pangestuti, D. C., & Hunah, G. R. (2021). An Exploratory Study On Risk Management Disclosure On Conventional Commercial Banks In Indonesia. *APMBA (Asia Pacific Management and Business Application)*, 10(2), 145-158.
- Phan, T. D., Dang, T. H., Nguyen, T. D. T., Ngo, T. T. N., & Hoang, T. H. Le. (2020). The effect of enterprise risk management on firm value: Evidence from Vietnam industry listed enterprises. *Accounting*, 6(4), 473–480. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.4.011>
- Prasetya, T. E., Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei. *Ukuran... Jurnal EMBA*, 8792(2), 879–889.

- Rachmawati, S. (2008). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Audit Delay dan Timeliness. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 1–10. <https://doi.org/10.9744/jak.10.1.pp.1-10>
- Religiosa, M. W., & Surjandari, D. A. (2021). The Relation of Company Risk, Liquidity, Leverage, Capital Adequacy and Earning Management: Evidence from Indonesia Banking Companies. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 12(1), 1. <https://doi.org/10.36941/mjss-2021-0001>
- Rhyne, R. G., & Brigham, E. F. (1979). Fundamentals of Financial Management. In *The Journal of Finance* (Vol. 34, Issue 5). Cengage Learning. <https://doi.org/10.2307/2327254>
- Rujiin, C., & Sukirman, S. (2020). The Effect of Firm Size, Leverage, Profitability, Ownership Structure, and Firm Age on Enterprise Risk Management Disclosures. *Accounting Analysis Journal*, 9(2), 81–87. <https://doi.org/10.15294/aaj.v9i2.33025>
- 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. *KnE Social Sciences*, 2021, 663–680. <https://doi.org/10.18502/kss.v5i5.8850>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Geburtshilfe Und Frauenheilkunde*, 64(4), 419. <https://doi.org/10.1055/s-2004-820924>
- Sujoko. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta). *Ekuitas*, 11(55), 236–254. <https://ejournal.stiesia.ac.id/ekuitas/article/view/317/298>
- Susanty, S. M. D., & Pangestuti, D. C. (2022). Analisis nilai perusahaan sektor barang konsumen primer di bursa efek indonesia. *AKUNTABEL*, 19(2), 220-229.
- Wulandari, N. M. I., & Wiksuana, I. G. B. (2017). Peranan Corporate Social Responsibility dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3), 1278–1311.