

**PENGARUH PENGUNGKAPAN ENTERPRISE RISK MANAGEMENT
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN JASA YANG TERDAFTAR DI
INDEKS SAHAM SYARI'AH INDONESIA (ISSI) TAHUN 2015 - 2019)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas Dan Melengkapi Syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Strata 1
Dalam Ilmu Akuntansi Syari'ah



Oleh :

Anni Fitriyani Munawwaroh

NIM (1705046062)

**PRODI AKUNTANSI SYARI'AH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
TAHUN 2021**

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp :

Hal : Naskah Skripsi

An. Sdri. Anni Fitriyani Munawwaroh

Kepada Yth.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Walisongo

Assalamu'alaikum Warahmatullah Wabarakaatuh

Setelah saya meneliti dan mengadakan perbaikan seperlunya, bersama ini saya kirim naskah skripsi saudara :

Nama : Anni Fitriyani Munawwaroh

NIM : 1705046062

Judul : Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Jasa yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) Tahun 2015 – 2019)

Dengan ini kami mohon kiranya skripsi mahasiswa tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Demikian harap menjadi maklum.

Wassalamu'alaikum Warahmatullah Wabarakaatuh

Semarang, 15 Juni 2021

Pembimbing I



Dr. H. Nur Fatoni, M.Ag
NIP. 19730811 200003 1 004

Pembimbing II



Warno, S.E., M.Si
NIP. 19830721 201503 1 002



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Prof. Dr. H. Hamka Kampus 3 Semarang 50185 Telp/Fax. (024)7 601291
website : www.febi.walisongo.ac.id, Email : febi@walisongo.ac.id

PENGESAHAN

Skripsi Saudari : Anni Fitriyani Munawwaroh

NIM : 1705046062

Judul : Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Jasa yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) Tahun 2015 – 2019)

Telah dimunaqasahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, dan dinyatakan lulus dengan predikat cumlaude/baik/cukup, pada tanggal : *Jum'at, 25 Juni 2021*

Dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar Sarjana Strata 1 tahun akademik 2021.

Semarang, 6 Juli 2021

Ketua Sidang

Dr. H. Ahmad Furqon, Lc., M.A.

NIP. 19751218 200501 1 002

Penguji I

Dr. Ari Kristiin Prastyoningrum, S.E., M.Si

NIP. 19790512 200501 2 004

Pembimbing I

Dr. H. Nur Fatoni, M.Ag

NIP. 19730811 200003 1 004

Sekretaris Sidang

Warno, SE., M.Si.

NIP. 19830721 201503 1 002

Penguji II

M. Nadzir, SHL., M.Si.

NIP. 19730923 200312 1002

Pembimbing II

Warno, S.E., M.Si

NIP. 19830721 201503 1 002



MOTTO

إِنَّ رَبَّكُمُ اللَّهُ الَّذِي خَلَقَ السَّمَاوَاتِ وَالْأَرْضَ فِي سِتَّةِ أَيَّامٍ ثُمَّ اسْتَوَىٰ عَلَى الْعَرْشِ ۗ يُدَبِّرُ الْأَمْرَ ۗ

مَا مِنْ شَفِيعٍ إِلَّا مِنْ بَعْدِ إِذْنِهِ ۗ ذَلِكُمْ اللَّهُ رَبُّكُمْ ۗ فَاعْبُدُوهُ ۗ أَفَلَا تَذَكَّرُونَ

”Sesungguhnya Tuhan kalian adalah Allah Yang Menciptakan langit dan bumi dalam enam masa, kemudian Dia bersemayam di atas Arasy dan mengatur segala sesuatu. Tidak ada seorang pun yang akan memberi syafaat kecuali setelah ada izin-Nya, (Dzat) yang demikian itulah Allah, Tuhan kalian, maka beribadahlah kepada-Nya. Maka apakah kalian tidak mengambil pelajaran?”

(Q.S Yunus [10] : 3)

PERSEMBAHAN

Syukur Alhamdulillah saya haturkan kepada Allah SWT. Atas segala rahmat dan kesempatan kepada saya dalam menyelesaikan tugas akhir ini dengan segala kekurangannya.

Sebuah karya sederhana yang saya persembahkan kepada orang luar biasa dalam hidup saya Abi dan Ummi (*Bapak Faiz Alhamidi dan Ibu Susi Wardani*). Terima kasih yang tak terhingga atas do'a -do'a luar biasa yang selalu kalian panjatkan kepada Allah untuk saya. Terima Kasih atas segala pengertian dalam setiap kekurangan saya, Memberiku kasih sayang, dukungan, kepercayaan, materi. Semoga Allah SWT. Senantiasa melimpahkan kebahagiaan dunia dan akhirat kepada Abi dan Ummi, aamiin yaa rabba'lalamin

Terima Kasih juga kepada kakak dan adik-adik (*Syifa Rahmانيyati Mursyidah, Mumtazatul Ashfia, Mu'tasim Robbani, dan Abdul Hakim Al-Itqoni*) yang telah memberikan do'a dan dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini.

DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang telah pernah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Demikian juga skripsi ini tidak berisi satupun pemikiran – pemikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan bahan rujukan.

Semarang, 15 Juni 2021

Deklarator,

Anni Fitriyani Munawwaroh

1705046062

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi merupakan hal yang penting dalam skripsi karena pada umumnya banyak istilah Arab, nama orang, judul buku, nama Lembaga dan lain sebagainya yang aslinya ditulis dengan huruf Arab harus disalin ke dalam huruf latin. Berdasarkan Surat Keputusan Bersama (SKB) Menteri Agama No.158 Tahun 1987 dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan R. I. No. 0543b/U/1987, pedoman transliterasi sebagai berikut :

A. Konsonan

Daftar huruf bahasa Arab dan transliterasinya ke dalam huruf Latin dapat dilihat dalam table berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	<i>Alif</i>	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	<i>Ba</i>	B	Be
ت	<i>Ta</i>	T	Te
ث	<i>Sa</i>	Š	Es (dengan titik di atas)
ج	<i>Jim</i>	J	Je
ح	<i>Ha</i>	Ḥ	Ha (dengan titik di bawah)
خ	<i>Kha</i>	Kh	Ka dan ha
د	<i>Da</i>	D	De
ذ	<i>Za</i>	Ẓ	Zet (dengan titik di atas)
ر	<i>Ra</i>	R	Er
ز	<i>Zai</i>	Z	Zet

س	<i>Sin</i>	S	Es
ش	<i>Syin</i>	Sy	Es dan ye
ص	<i>Sad</i>	Ṣ	Es (dengan titik di bawah)
ض	<i>Dad</i>	Ḍ	De (dengan titik di bawah)
ط	<i>Ta</i>	Ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	<i>Za</i>	Ẓ	Zet (dengan titik di bawah)
ع	<i>'Ain</i>	' _	Apostrof terbalik
غ	<i>Gain</i>	G	Ge
ف	<i>Fa</i>	F	Ef
ق	<i>Qaf</i>	Q	Qi
ك	<i>Kaf</i>	K	Ka
ل	<i>Lam</i>	L	El
م	<i>Mim</i>	M	Em
ن	<i>Nun</i>	N	En
و	<i>Wau</i>	W	We
ه	<i>Ha</i>	H	Ha
ء	<i>Hamzah</i>	' _	Apostrof
ي	<i>Ya</i>	Y	Ye

Hamzah (ء) yang terletak di awal kata mengikuti vokalnya tanpa diberi tanda apapun. Jika ia terletak di tengah atau di akhir, maka ditulis dengan tanda (').

B. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vocal dalam bahasa Indonesia, terdiri atas vocal tunggal dan vocal rangkap.

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
◌َ	<i>Faṭḥah</i>	A	A
◌ِ	<i>Kasrah</i>	I	I
◌ُ	<i>Ḍammah</i>	U	U

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf, yaitu:

Tanda	Nama	Huruf Latif	Nama
◌َئِ	<i>Faṭḥah dan ya</i>	Ai	A dan I
◌َؤِ	<i>Faṭḥah dan wau</i>	Au	A dan U

Contoh:

كَيْفَ = *kaifa*

هَوْلٌ = *haulā*

C. Maddah

Maddah atau vocal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harakat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
◌َ... ا	<i>Faṭḥah dan alif</i>	Ā	A dan garis di atas

◌ ... ي	<i>Kasrah dan ya</i>	Ī	I dan garis di atas
◌ ... و	<i>Ḍammah dan wau</i>	Ū	U dan garis di atas

Contoh:

مَاتَ = māta

رَمَى = ramā

قَلِيلَ = qīla

يَمُوتُ = yamūtu

D. *Ta Marbūṭah*

Transliterasi untuk *ta marbūṭah* ada dua, yaitu: *ta marbūṭah* yang hidup atau memiliki harakat *faṭḥah*, *kasrah*, atau *ḍammah* menggunakan transliterasi [t], sedangkan *ta marbūṭah* yang mati atau berharakat *sukun* menggunakan transliterasi [h].

E. *Syaddah*

Syaddah atau *tasydīd* yang dalam penulisan Arab dilambangkan dengan tanda *tasydīd* (ّ), dalam transliterasi ini dilambangkan dengan pengulangan huruf (konsonanganda) yang diberi tanda *tasydīd*.

Jika huruf *ya* (ي) ber-*tasydīd* di akhir sebuah kata dan didahului harakat *kasrah* (◌ِ), maka ia ditransliterasi seperti huruf *maddah* (ī).

F. *Kata Sandang*

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf *alif lam ma'arifah* (ال). Dalam pedoman transliterasi ini, kata sandang ditransliterasi seperti biasa [al-], baik ketika diikuti oleh huruf syamsiah maupun huruf qamariah. Kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikutinya dan dihubungkan dengan garis mendatar (-).

G. *Hamzah*

Aturan transliterasi huruf *hamzah* menjadi apostrof (') hanya berlaku bagi *hamzah* yang terletak di tengah dan akhir kata. Namun, bila *hamzah* terletak

di awal kata, maka ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab ia berupa *alif*.

H. Penulisan Kata Arab yang Lazim digunakan dalam Bahasa Indonesia

Kata, istilah, atau kalimat Arab yang ditransliterasi merupakan kata, istilah, atau kalimat yang belum dibakukan dalam bahasa Indonesia. Kata, istilah, atau kalimat yang sudah lazim dan menjadi bagian dari pembendaharaan bahasa Indonesia atau sudah sering ditulis dalam bahasa Indonesia tidak lagi ditulis menurut cara transliterasi ini. Namun, apabila kata, istilah, atau kalimat tersebut menjadi bagian dari satu rangkaian teks Arab, maka harus ditransliterasi secara utuh.

I. *Lafz al-Jalālah* (الله)

Kata “Allah” yang di dahului parikel seperti huruf *jar* atau huruf lainnya atau berkedudukan sebagai *muḍāfilaih* (frasa nominal), ditransliterasi tanpa huruf *hamzah*. Adapun *ta marbūṭah* di akhir kata yang disandarkan pada *lafz al-jalālah* ditransliterasi dengan huruf

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of Enterprise Risk Management (ERM) on firm value by testing profitability in strengthening or weakening the relationship between Enterprise Risk Management (ERM) and firm value and testing leverage in controlling the relationship between Enterprise Risk Management (ERM) on firm value. in service companies listed on the Indonesian Syariah Stock Index (ISSI) 2015 – 2019. The population of this study are service companies listed on the Syariah Stock Index (ISSI) 2015 – 2019 as many as 51 companies. The sample selection in this study used a purposive sampling method and 10 companies were selected. Data analysis used the Structural Equation Modeling – Partial Least Square (PLS) method which was run using SmartPLS 3.0 software. The results showed that Enterprise Risk Management (ERM) could not affect the Company Value. Profitability cannot moderate the relationship between Enterprise Risk Management (ERM) and Firm Value. Meanwhile, leverage can control its effect on firm value.

Keywords : *Enterprise Risk Management, Firm Value, Profitabilitas, Leverage*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap nilai perusahaan dengan menguji profitabilitas dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara *Enterprise Risk Management* (ERM) dan nilai perusahaan dan menguji leverage dalam mengendalikan hubungan antara *Enterprise Risk Management* (ERM) pada nilai perusahaan. pada perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) 2015 – 2019. Populasi penelitian ini adalah perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) 2015 – 2019 sebanyak 51 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dan dipilih 10 perusahaan. Analisis data menggunakan metode *Structural Equation Modeling – Partial Least Square* (PLS) yang dijalankan menggunakan software SmartPLS 3.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas tidak dapat memoderasi hubungan antara *Enterprise Risk Management* (ERM) dan Nilai Perusahaan. Sedangkan *leverage* dapat mengontrol pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Enterprise Risk Management* (ERM), Nilai Perusahaan,
Profitabilitas, *Leverage*

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmaanirrahiim

Segala puji dan syukur senantiasa penulis haturkan kehadiran Allah SWT yang Maha Pengasih dan Penyayang, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada peneliti sehingga bisa menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi Emperis pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Index Saham Syari’ah Indonesia (ISSI) tahun 2015 – 2019)” sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan Akuntansi Syari’ah UIN Walisongo Semarang.

Kepada semua pihak yang membantu kelancaran dalam penulisan skripsi ini, peneliti hanya bias menyampaikan rasa terima kasih dan penghargaan setinggi-tingginya khususnya kepada :

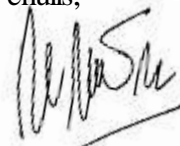
1. Bapak Prof. Dr. KH. Imam Taufiq, M.Ag selaku Rektor UIN Walisongo Semarang.
2. Bapak Dr. H. Muhammad Saifullah, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang, Wakil Dekan I, II, dan III serta para Dosen di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
3. Bapak Dr. Ratno Agriyanto, M. Si. Selaku Kepala Jurusan Akuntansi Syari’ah dan Bapak Warno, S.E., M.Si. selaku sekjur Akuntansi Syari’ah.
4. Bapak Dr. H. Nur Fatoni, M.Ag. selaku pembimbing I dan Bapak Warno, S.E., M.Si. selaku pembimbing II yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk memberikan bimbingan dan pengarahan dalam penyusunan skripsi ini.
5. Bapak Dr. Ratno Agriyanto, M.Si. selaku dosen wali yang telah memberikan motivasi, arahan dan bimbingan kepada penulis.
6. Seluruh dosen pengajar Program Akuntansi Syari’ah Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk memberikan pengarahan dan bimbingan dalam penyusunan skripsi ini.

7. Abi dan Umni tercinta yang telah membesarkan dan mendo'akan dengan tulus ikhlas untuk kesuksesan putrinya.
8. Kakak Syifa Rahmانيyati Musydid beserta Kakak Ipar Achmad Hidayat dan adik-adik Mumtazatul Ashfia, Mu'tashim Robbani dan Abdul Hakim Al-Itqoni.
9. Terima Kasih kepada sahabat dan teman-teman terkhusus : Helery Wulandari, Urfi Nauroh, Risa Istiqomah, Efni Septa Radianti, Atyaf Umi Faizah, Muharisah.
10. Terima kasih kepada semua pihak yang membantu dalam pembuatan skripsi ini baik segi moral maupun materiil yang tidak bias penulis sebutkan satu-persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna dikarenakan terbatasnya pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki penulis. Oleh karena itu penulis mengharapkan segala bentuk saran serta masukan bahkan kritik yang membangun dari berbagai pihak. Terakhir semoga bantuan dan juga dukungan yang telah diberikan dalam penulisan skripsi ini menjadi amal sholeh dan semoga senantiasa mendapat ridho dari Allah SWT. Sehingga pada nantinya skripsi ini bias bermanfaat secara luas dan khususnya bagi pihak tertentu yang membudahkan.

Semarang, 15 Juni 2021

Penulis,



Anni Fitriyani Munawwaroh

1705046062

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	i
PENGESAHAN	ii
PERSEMBAHAN	iv
DEKLARASI	v
PEDOMAN TRANSLITERASI	vi
<i>ABSTRACT</i>	xi
ABSTRAK	xii
KATA PENGANTAR.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xviii
DAFTAR GAMBAR	xix
DAFTAR LAMPIRAN	xx
BAB 1.....	1
PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	7
D. Sistematika Penulisan.....	8
BAB II.....	10
LANDASAN TEORI	10
A. Landasan Teori.....	10
1. Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>).....	10
2. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	12
3. Nilai Perusahaan.....	13
4. <i>Enterprisk Risk Management (ERM)</i>	15
5. Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management (ERM)</i>	16
6. Perspektif Islam terhadap Managemen Risiko	18
7. Profitabilitas	21
8. Leverage	24
B. Penelitian yang Relevan.....	26
C. Pengembangan Hipotesis	32

1. Pengaruh Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM) terhadap Nilai Perusahaan	32
2. Hubungan <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi	33
D. Kerangka Pemikiran	35
BAB III.....	36
METODOLOGI PENELITIAN	36
A. Jenis dan Sumber Data	36
1. Jenis Penelitian	36
2. Sumber Data	36
B. Populasi dan Sampel	37
1. Populasi	37
2. Sampel.....	37
C. Metode Pengumpulan Data	38
D. Variabel dan Pengukuran	38
1. Variabel Terikat (<i>Dependent Variabel</i>).....	38
2. Variabel Bebas (<i>Independent Variable</i>)	39
3. Variable Moderasi	40
4. Variabel Kontrol.....	41
E. Teknik Analisis Data	42
1. Statistik Deskriptif.....	42
2. <i>Structural Equation Modelling</i> (SEM).....	42
BAB IV	45
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	45
A. Penyajian Data.....	45
1. Gambaran Penelitian	45
2. Gambaran Objek Penelitian.....	46
3. Deskripsi Variabel Penelitian	46
4. Statistik Deskriptif.....	55
B. Hasil Analisis Data	57
1. Uji Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>)	57
2. Uji Evaluasi <i>Inner Model</i>	61
3. Uji Hipotesis	63
C. Pembahasan.....	66
1. Pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i> terhadap Nilai Perusahaan	66

2. Hubungan <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi	67
3. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan sebagai Variabel Kontrol	69
BAB V	71
PENUTUPAN	71
A. Kesimpulan.....	71
B. Saran.....	72

DAFTAR TABEL

Table 1. Realisasi Investasi Sektor Manufaktur VS Jasa	2
Table 2. Penelitian Terdahulu	26
Table 3. Kriteria Pengambilan Sampel.....	45
Table 4. Perhitungan Enterprise Risk Management (ERM).....	47
Table 5. Perhitungan Price Book Value (PBV)	49
Table 6. Perhitungan Return On Asset (ROA)	51
Table 7. Perhitungan Debt Equity Ratio (DER)	53
Table 8. Statistik Deskriptif.....	55
Table 9. Combine Loading	58
Table 10. Average Variance Extracted	59
Table 11. Korelasi Konstruk dengan Nilai AVE.....	60
Table 12. Nilai Composite Reliability dan Cornbach Alpha.....	61
Table 13. R-Square	62
Table 14. Path Coefficients	63
Table 15. P-Value	63
Table 16. Indirect and Total Effect.....	64
Table 17. Hipotesis Penelitian.....	64

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Kerangka Berpikir.....	35
Gambar 2. Model Struktur dengan Partial Least Square	58

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Sampel Nama Kode Saham Perusahaan Jasa	79
Lampiran 2 : Tabulasi Data	80
Lampiran 3 : Indeks Pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM) COSO	82
Lampiran 4 : Hasil Analisis SmartPLS	86

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Di era globalisasi ini perkembangan ekonomi semakin terintegrasi yang menyebabkan kondisi lingkungan eksternal dan internal dunia ekonomi mengalami perkembangan yang pesat. Dengan adanya kondisi tersebut perusahaan dalam melakukan bisnisnya memiliki keinginan untuk tumbuh dan berkembang dalam mencapai tujuan – tujuan yang telah ditetapkan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Artinya untuk menuju tujuan tersebut menjadikan perusahaan dalam mengambil keputusan harus selalu memperhitungkan akibatnya terhadap nilai atau harga saham perusahaan. Karena nilai sebuah perusahaan tergambarkan dari harga saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).¹

Tahun 2019 pertumbuhan ekonomi Indonesia diukur berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga berlaku mencapai Rp 15.833,9 triliun dan PDB Perkapita mencapai Rp 59,1 Juta atau US\$4.174,9. Ekonomi Indonesia tahun 2019 tumbuh 5,02 persen, lebih rendah dibandingkan capaian tahun 2018 sebesar 5,17 persen. Dari sisi produksi, pertumbuhan tertinggi dicapai Lapangan Usaha Jasa lainnya sebesar 10,55 persen. Data Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) mencatat realisasi investasi pada sektor perusahaan jasa mengalami kenaikan signifikan dibandingkan perusahaan manufaktur. Memasuki 2017, investasi menuju sektor jasa di mana pada tahun tersebut tercatat mencapai Rp293,4 triliun dan mengalami kenaikan di tahun 2018 sebesar Rp367 triliun. Sedangkan tahun 2019 capaian investasi sektor perusahaan jasa lebih rendah dibandingkan dengan realisasi pada periode yang sama tahun sebelumnya di mana BKPM mencatat terdapat realisasi investasi ke

¹ Sri Maryati Achmad Sidiq Pamungkas, *“Pengaruh Enterprise Risk Mananagement Disclosure, Intellectual Capital Disclosure Dan Debt to Aset Ratio Terhadap Nilai Perusahaan,”* in *SENAS IBB DARAJAYA*, 2017, hlm. 412.

sektor tersebut mencapai Rp 354,5 triliun. Realisasi tersebut dapat dilihat pada tabel 1.

Table 1. *Realisasi Investasi Sektor Manufaktur VS Jasa*

No.	Sektor	2017	2018	2019
1.	Sektor Manufaktur	274,7	222,3	147,3
2.	Sektor Jasa	293,4	367	354,5

Sumber : www.idx.co.id

Menurut Kementerian Perindustrian apabila dilihat berdasarkan lapangan usaha (sektor ekonomi), tahun 2018 pertumbuhan ekonomi yang tertinggi terjadi pada sektor Jasa lainnya sebesar 8,99% kemudian diikuti oleh sektor jasa perusahaan sebesar 8,64%.² Sejalan dengan Rencana Pembangunan Menengah Nasional (RPJMN) tahun 2015 – 2019 pariwisata menjadi sebuah prioritas, karena menjadi salah satu strategi dari akselerasi pertumbuhan ekonomi nasional. Melalui mekanisme tarikan dan dorongan terhadap sektor ekonomi lain yang terkait dengan sektor pariwisata, seperti hotel, restoran, transportasi dan lain sebagainya. Melalui *multiplier effect*-nya, pariwisata mampu mempercepat pertumbuhan ekonomi dan penciptaan lapangan kerja yang lebih luas.³ Tahun 2019 pemerintah Indonesia menargetkan devisa dari sektor pariwisata sebesar Rp260 triliun selama 5 tahun kedepan. Angka tersebut menurut Menteri Pariwisata 2014 - 2019 sangat wajar, mengingat selama tahun 2014 sektor pariwisata mampu menyumbang devisa sebesar USD10,69 miliar atau setara dengan Rp136 triliun.⁴

Semakin ketatnya pertumbuhan ekonomi Indonesia tersebut menjadikan perusahaan harus menerapkan strategi untuk memaksimalkan

² Pusdatin Kemenperin, "Analisis Perkembangan Industri," *Kementerian Perindustrian RI*, 2019.

³ Lembaga Penyelidikan Ekonomi dan Masyarakat Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia, "Laporan Akhir Kajian Dampak Sektor Pariwisata Terhadap Perekonomian Indonesia," 2005.

⁴ Mandala Harefa, "Dampak Sektor Pariwisata Terhadap Penerimaan Daerah Di Kabupaten Belitung," *Jurnal Ekonomi & Kebijakan Publik* 11, no. 1 (2020): hlm. 66, file:///C:/Users/A409M/Downloads/Referensi minimal 3/1487-4295-1-PB (2).pdf.

kinerja perusahaan dengan tujuan agar memperoleh laba yang tinggi. Perusahaan harus melakukan perbaikan diri dan harus mampu berkompetitif untuk meningkatkan kualitas perusahaan yang lebih baik. Selain itu perusahaan juga harus mampu menghadapi risiko – risiko pada masa depan yang mengandung ketidakpastian karena setiap bisnis pasti memiliki risiko yang tidak dapat dihindari. Perusahaan yang baik adalah melihat pada nilai perusahaan. Adapun nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai pasar suatu perusahaan, sehingga dari nilai tersebut dapat memengaruhi kinerja suatu perusahaan.⁵

Dengan adanya kinerja perusahaan dapat membangun persepsi investor terhadap perusahaan yang diukur menggunakan harga saham. Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Sedangkan dalam prinsip syari'ah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan – perusahaan yang tidak melanggar prinsip – prinsip syari'ah, seperti pelarangan bunga (*riba*'), pelarangan ketidakpastian berlebihan (*gharar*), larangan spekulasi (*maysir*) risik kembali, dan larangan berinvestasi di perusahaan yang tidak etis (*haram*). Dalam melakukan kegiatan investasi, investor yang rasional akan memilih perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Kinerja perusahaan tersebut untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan *utility* pemegang sahamnya.

Di Indonesia prinsip – prinsip penyertaan modal secara syari'ah diwujudkan dengan pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip – prinsip syari'ah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syari'ah yang tercatat di BEI.

Nilai perusahaan akan dipandang baik oleh investor yaitu dengan mempercayakan sahamnya kepada perusahaan sehingga dari saham tersebut akan meningkat apabila tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada

⁵ Putu Yunita Saputri Dewi, Gede Adi Yuniarta, and Ananta Wikrama Tungga Atmadja, "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bei Periode 2008-2012," *E- Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha* 2, no. 1 (2014): hlm. 2.

pemegang saham. Sebaliknya apabila sebuah perusahaan dengan utang yang besar dan struktur modal yang buruk maka akan memberikan beban berat bagi perusahaan sehingga perlu diusahakan suatu keseimbangan yang optimal melalui pengendalian risiko-risiko yang ada yaitu dengan melihat pada laba dan utang yang dimiliki perusahaan. Pengendalian risiko-risiko erat hubungannya dengan *Good Corporate Governance* (GCG), prinsip GCG berperan untuk meminimalisir terjadinya beragam potensi risiko. Apabila perusahaan dapat menerapkan nilai-nilai *Good Corporate Governance* (GCG) dengan baik maka akan berpengaruh terhadap kesuksesan pengungkapan manajemen risiko.

Pengungkapan manajemen risiko mengharuskan adanya transparansi terhadap semua aktivitas perusahaan, akuntabilitas dari setiap aktivitas yang dilakukan, kepatuhan terhadap peraturan dan regulasi perundangan yang ada dengan tetap memperhatikan perlakuan yang sama terhadap semua elemen sesuai porsi dan kapasitasnya masing-masing unit yang terlibat dalam sistem perusahaan. Dalam Islam bagian terpenting dalam pengelolaan risiko yang baik adalah kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syari'ah, mengedepankan kepercayaan dan amanah sebagai bisnis utama operasional. Mengedepankan kepercayaan dan amanah harus dimulai dari bagian mendasar yaitu antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajemen). Hal ini sangat perlu disadari bagi perusahaan bahwa dalam mengoperasikan suatu sistem perusahaan harus dalam bingkai kepercayaan, sehingga rekonstruksi paling mendasar yang paling pertama harus dilakukan terhadap pola hubungan antara pemegang saham dan manajemen.

Enterprise Risk Management (ERM) merupakan kegiatan mengontrol kemungkinan munculnya kerugian yang bersumber pada situasi natural atau kondisi spekulatif.⁶ Laporan keuangan merupakan sesuatu yang mencerminkan keberhasilan atau kegagalan suatu perusahaan dalam mencapai tujuan. Apabila laporan keuangan perusahaan bermasalah akan berimbas pula pada kinerja perusahaan yang semakin buruk. Untuk menghadapi risiko – risiko yang tidak

⁶ Wiwik Saidatur Rolianah and Kholid Albar, *Manajemen Risiko Bisnis Dalam Perspektif Islam*, ed. Guepedia (Gresik: Guepedia, 2019).

diinginkan perusahaan memerlukan adanya pengawasan dan pengelolaan risiko yang tujuannya menghindari risiko yang mungkin terjadi di kemudian hari.

Penelitian dahulu sudah banyak dilakukan yang berkaitan dengan pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap Nilai Perusahaan, namun penelitian tersebut memiliki hasil yang berbeda – beda. Penelitian yang dilakukan oleh Iswajuni, Soetedjo & Manasikana di perusahaan manufaktur menemukan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Dinoyu & Septiani juga menemukan hasil bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Solikhah & Hariyati menunjukkan hasil yang serupa.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mariani & Suryani di perusahaan sektor industri barang konsumsi menemukan hasil bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas & Maryati di perusahaan non keuangan yang mana *Enterprise Risk Management* (ERM) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya & Linawati di sektor keuangan menunjukkan hal yang serupa.

Pengungkapan manajemen risiko yang baik akan berpengaruh kepada pengelolaan perusahaan yang baik. Ketika suatu perusahaan memiliki pengelolaan yang baik akan berdampak kepada kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang dapat diukur dengan menganalisa dan mengevaluasi laporan keuangan. Berdasarkan laporan keuangan inilah dapat dihitung sejumlah rasio keuangan yang dijadikan dasar dari penilaian kinerja perusahaan. Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengukur tingkat kesehatan, karena rasio-rasio tersebut berperan penting dalam evaluasi kinerja perusahaan serta memprediksi kelangsungan usaha baik yang sehat maupun yang tidak sehat. Dalam penelitian ini rasio pengukuran yang digunakan yaitu profitabilitas dan *leverage* perusahaan. Dari rasio-rasio tersebut dapat menjadi bahan pertimbangan manajemen dalam mengambil suatu kebijakan bagi perusahaan melalui

manajemen risiko atau sering disebut dengan *Enterprise Risk Management* (ERM).

Dalam penelitian ini profitabilitas sebagai variabel moderasi yang tujuannya untuk menguji seberapa kuat pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas adalah sesuatu yang muncul dari hasil pengembalian penjualan dan investasi untuk mengukur seberapa efektivitasnya suatu manajemen perusahaan. Dengan menguji rasio profitabilitas ini dapat mengevaluasi laba perusahaan yang berhubungan dengan tingkat penjualan tertentu, tingkat asset tertentu, atau investasi pemilik. Tanpa adanya laba maka suatu perusahaan tidak mampu menarik modal dari luar.⁷

Sedangkan *leverage* digunakan sebagai variabel kontrol yang tujuannya untuk mengontrol hubungan antara *Enterprise Risk Management* (ERM) dengan nilai perusahaan yang dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Karena suatu perusahaan pasti memerlukan dana untuk menjalankan usahanya, melalui *leverage* ini menjadi salah satu sumber dana bagi perusahaan yang berasal dari pinjaman atau utang yang telah disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan untuk mencapai tujuan yang sudah ditetapkan.⁸ Dengan adanya profitabilitas dan *leverage* tersebut menjadi sebuah informasi bagi manajemen dalam mengungkapkan *Enterprise Risk Management* (ERM) untuk mengukur baik atau tidaknya nilai sebuah perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas maka penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis ***“Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi Emperis pada Perusahaan Jasa yang terdaftar di Indeks Saham Syari’ah Indonesia (ISSI)).***

⁷ Suryani Desy Mariani, “Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Nilai Perusahaaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sek,)” *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan FEB Universitas Budi Luhur* 7, no. 2 (2018): hlm. 122.

⁸ Dwi Rachmawati and Dahlia Br. Pinem, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhaddap Nilai Perusahaan,” *Equity* 18, no. 1 (2015): hlm. 5.

B. Rumusan Masalah

Dengan memperhatikan latar belakang di atas, maka perumusan masalah yang akan diangkat pada penelitian ini adalah :

1. Apakah *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) ?
2. Apakah terdapat hubungan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas mampu memoderasi keduanya pada perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) ?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap nilai perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI).
- b. Untuk mengetahui seberapa besar hubungan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas mampu memoderasi keduanya pada perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI).

2. Manfaat Penelitian

- a. Bagi penulis :
 - 1) Diharapkan dapat menambah pengetahuan mengenai informasi dan wawasan penulis terutama terkait dengan masalah dalam penelitian ini.
 - 2) Sebagai syarat untuk memnuhi Tugas Akhir gelar sarjana Strata 1
- b. Bagi Perusahaan :

Harapannya dapat menambah informasi kepada pihak manajemen perusahaan untuk dijadikan pertimbangan dalam menentukan stategi meningkatkan nilai perusahaan.

c. Bagi pihak-pihak lain :

Untuk menambah literatur referensi bagi para mahasiswa yang sedang melaksanakan penelitian.

D. Sistematika Penulisan

Dalam sistematika penulisan akan menggambarkan keseluruhan isi dari subbab skripsi yang akan dibahas. Adapun sistematika penulisannya adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Pendahuluan mengandung penjelasan tentang pentingnya sebuah masalah yang berisi latar belakang masalah yang menjadi dasar pemikiran dan gambaran untuk menguraikan topik permasalahan yang akan dipecahkan selanjutnya disusun rumusan masalah serta tujuan dan manfaat penelitian kemudian disusun sistematika penulisan pada akhir bab ini.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada tinjauan Pustaka menguraikan penjelasan mengenai kerangka teori yang didalam terdapat konsep dan prinsip dasar teori yang berkaitan dengan Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada metode penelitian menguraikan tentang jenis dan sumber data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, variabel penelitian dan pengukuran serta terkahir teknik analisis data.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab analisis data dan pembahasan akan menguraikan mengenai penyajian data, analisis data dan interpretasi data dari hasil penelitian berupa penolakan atau penerimaan hipotesis yang diuji.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini merupakan bab terakhir dalam penulisan skripsi yang membahas mengenai kesimpulan dari hasil penelitian dan saran.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling dalam Mei, Kharis dan Abrar *agency theory* adalah teori yang menerangkan tentang hubungan antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*).⁹ Hubungan tersebut muncul satu atau lebih individu pemilik (*principal*) dengan mempekerjakan individu lain yaitu pemilik (*principal*) memindahkan kekuasaannya kepada manajer (*agent*) agar dapat membuat suatu kebijakan atas nama *principal*. Manajer (*agent*) merupakan pihak yang bekerja untuk sebuah kepentingan pemegang saham. Manajer juga memiliki informasi lebih banyak dari pemilik karena manajer terlibat dalam operasional perusahaan, sehingga menimbulkan asimetri informasi.¹⁰ Apabila terjadi asimetri informasi dalam pengambilan keputusan maka dapat merugikan berbagai pihak dan akan berdampak buruk untuk kelangsungan berdirinya perusahaan. Manajer bertanggung jawab atas adanya informasi yang lengkap terkait risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan yaitu dengan mekanisme pengungkapan.

Agency Theory menyatakan apabila terdapat perbedaan antara pemilik sebagai *principal* dan manajer sebagai *agent* dalam menjalankan perusahaan maka akan muncul permasalahan agensi karena masing-masing akan selalu berusaha untuk memaksimalkan fungsi utilitasnya masing-masing.¹¹ Dari kondisi tersebut muncul suatu konflik kepentingan antara *principal* dengan *agent*. Konflik antara pemilik saham dengan pihak

⁹ Mei Yuniata, Kharis Raharjo, and Abrar Oemar, "Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Paada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014," *Accounting 2*, no. 2 (2016): 1–19.

¹⁰ Ni Ketut Rasmini, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Enterprise Risk Management Sebagai Variabel Pemoderasi," *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan* 13, no. 2 (2019): 234–42.

¹¹ SedyPutri Wijananti, "Pengaruh Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management Pada Perusahaan Non Keuangan Periode 2011-2013," 2013.

manajemen perusahaan dapat diminimalisir dengan cara manajer harus mengaplikasikan perusahaan sesuai dengan kepentingan para pemegang saham ataupun dalam mengambil suatu kebijakan oleh manajer yang disesuaikan dengan kepentingan pemegang saham.¹² Untuk mempersatukan kepentingan antara *principal* dengan *agent* terdapat mekanisme yang bisa dilakukan yaitu dengan melibatkan peran pengawas internal seperti dewan komisaris dan komite audit maupun pengendalian internal yang ada dalam perusahaan. Dengan adanya sistem kontrol tersebut dapat mengawasi kinerja manajemen sehingga konflik keagenan antara pemegang saham dengan manajemen dapat diminimalisir.¹³

Agency Theory ini menjadi suatu landasan dalam pelaksanaan *Good Corporate Governance* (GCG) berkaitan dengan keberadaan komite yang digunakan untuk mengurangi terjadinya konflik antara pemilik (*principal*) dengan manajer (*agent*). Pelaporan dan pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) ini menjadi suatu tanggungjawab manajemen atas prinsip transparansi dalam *Good Corporate Governance* (GCG). Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) diakui menjadi salah satu elemen penting dalam memperkuat struktur pelaksanaan *Good Corporate Governance* (GCG) yang menjadi tanggungjawab setiap perusahaan. Menurut Schoeck dalam Sendy Putri pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menurunkan biaya keagenan.¹⁴ Dengan adanya pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) ini kualitas laporan keuangan akan meningkat, karena informasi yang disajikan oleh perusahaan akan lebih transparan.¹⁵

¹² Rafika Melani and Idrianita Anis, "Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management," *Jurnal Akuntansi Trisaki* 4, no. 207–226 (2017): hlm. 210.

¹³ Desy Rachmatus Solikhah and Hariyati, "Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi," *Jurnal Akuntansi AKUNESA* 6, no. 3 (2019): hlm. 5.

¹⁴ Wijananti, "Pengaruh Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management Pada Perusahaan Non Keuangan Periode 2011-2013."

¹⁵ Melani and Anis, "Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management."

Selain itu dapat dijadikan mekanisme pengawasan dalam menurunkan informasi asimetri dan dapat menghindari dari perilaku oportunitas dari manajer.¹⁶

2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal adalah suatu teori yang memberikan penekanan kepada perusahaan dalam mengeluarkan sebuah informasi untuk membantu pengambilan keputusan yang akan diberikan kepada pihak luar perusahaan yang dianggap penting. Informasi yang diberikan tersebut berisi tentang berita baik (*good news*). *Signalling theory* ini pasar akan merespon ketika telah menerima informasi *good news* tersebut dan dapat mempengaruhi pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan adanya sinyal tersebut investor akan memberikan tanggapan mengenai sinyal positif dan negative yang dapat mempengaruhi pasar.¹⁷ Teori Sinyal memiliki elemen utama yang terlibat, yaitu :

- a) Pemberi sinyal adalah pihak yang mendapatkan informasi positif dan negative yang berkaitan dengan individu, produk, ataupun organisasi perusahaan yang berguna bagi pihak eksternal.
- b) Sinyal adalah suatu informasi yang positif atau negative. Teori sinyal ini menitik beratkan pada komunikasi yang mempunyai informasi positif dalam upaya menyampaikan kondisi organisasi yang baik.
- c) Penerima adalah pihak eksternal yang menerima informasi dari organisasi.¹⁸

Laporan tahunan (*annual report*) merupakan laporan yang dikeluarkan oleh manajemen perusahaan dalam kurun waktu satu tahun

¹⁶ Wijananti, "Pengaruh Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management Pada Perusahaan Non Keuangan Periode 2011-2013."

¹⁷ Rachmatus Solikhah and Hariyati, "Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi."

¹⁸ Mita Kurnia Rizki, Ratno Agriyanto, and Dessy Noor Farida, "The Effect of Sustainability Report and Profitability on Company Value: Evidence from Indonesian Sharia Shares," *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 10, no. 1 (2019): hlm. 121, <https://doi.org/10.21580/economica.2019.10.1.3747>.

sekali berisi tentang informasi, baik itu finansial ataupun non finansial perusahaan yang bermanfaat untuk *stakeholder* dalam menganalisis situasi perusahaan pada periode tersebut.¹⁹ Selain itu untuk menganalisis kondisi keuangan dari suatu perusahaan terdapat laporan keuangan, yang tujuannya untuk menyediakan sebuah informasi posisi keuangan, kinerja keuangan, dan laporan arus kas suatu entitas yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan ekonomi oleh siapapun yang membutuhkan laporan keuangan guna memenuhi kebutuhan informasi tertentu.²⁰ Dalam pengungkapan manajemen dibutuhkan suatu informasi baik itu dari laporan tahunan ataupun laporan keuangan berkaitan dengan pengelolaan perusahaan, yang nantinya dari laporan tersebut akan memberikan sinyal dalam membantu manajemen pengambilan keputusan.

3. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar yang berasal dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas menjelaskan munculnya nilai pasar tersebut karena adanya nilai perusahaan yang memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham mengalami peningkatan. Semakin meningkatnya harga saham maka akan semakin baik pula kinerja perusahaan yang berpengaruh pada nilai perusahaan yang semakin baik. Harga saham terbentuk dari permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham dapat menjadi sebuah ukuran untuk menilai suatu perusahaan.²¹ Meningkatkan nilai perusahaan

¹⁹ Sunitha Devi, "Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Dan Pengungkapan Interlectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia* 14, no. 1 (2017): hlm. 26.

²⁰ Warno, "Kepatuhan Koperasi Di Kota Semarang Terhadap Standar Akuntansi Keuangan Entitas Tanpa Akuntan Publik (SAKETAP) Tahun 2013," *Economica* V, no. 1 (2014): hlm. 137.

²¹ Ista Yansi Rinnaya, Rita Andini, and Abrar Oemar, "Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010 2014)" 2, no. 2 (2016).

sama halnya dengan meningkatkan nilai masa kini dari laba yang diperoleh dari investor di masa yang akan datang berorientasi untuk jangka panjang. Oleh karena itu, setiap pengambilan keputusan atas kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan harus mempertimbangkan pada nilai perusahaan.²²

Nilai perusahaan atau dikenal dengan *firm value* yaitu sebuah konsep yang penting bagi investor, pasalnya nilai perusahaan ini menjadi suatu indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Bagi perusahaan yang akan *go public* nilai perusahaan dapat terlihat berdasarkan dari jumlah variable yang melekat pada perusahaan tersebut seperti aset yang dimiliki perusahaan atau keahlian manajer dalam pengelolaan manajemen risiko perusahaan.²³

b. Konsep Dasar Nilai Perusahaan

- 1) Waktu atau periode tertentu akan menentukan pada nilai suatu perusahaan.
- 2) Harga Wajar akan menentukan nilai suatu perusahaan.
- 3) Sekelompok pembeli tidak mempengaruhi pada penilaian perusahaan.²⁴

c. Indikator Nilai Perusahaan

Indikator dalam menilai perusahaan yaitu salah satunya dengan *Price Book Value* (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio PBV diatas 1 yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin tinggi rasio PBV maka

²² Imam Rahmanto, Muhammad Saifi, and Ferina Nurlaily, "Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return On Asset Dan Ukuran Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)" 57, no. 1 (2016): 151–59.

²³ Rinnaya, Andini, and Oemar, "Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010 2014)."

²⁴ Michell Suharli, "Studi Empiris Terhadap Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia" 6, no. 1 (2006).

akan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.²⁵ *Price Book Value* (PBV) ini memiliki keunggulan antara lain : (1) Memiliki hasil yang relative stabil dan mampu dibandingkan dengan harga pasar. (2) Memiliki standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. (3) Bagi perusahaan yang tidak dapat diukur dengan PER memiliki pendapatan yang negative, dapat menggunakan PBV.²⁶

4. *Enterprisk Risk Management* (ERM)

a. Pengertian *Enterprise Risk Management* (ERM)

Enterprise Risk Management (ERM) merupakan sebuah informasi pengungkapan berkaitan dengan risiko – risiko yang dikelola oleh suatu perusahaan di masa yang akan datang.²⁷ Menurut COSO, *Enterprise Risk Management* adalah suatu proses penentuan strategi perusahaan dalam menjalankan manajemen, *board of directors*, dan personal perusahaan lainnya secara menyeluruh dengan tujuan mengidentifikasi kejadian-kejadian yang berpotensi dapat mempengaruhi dalam pengelolaan risiko dan menyediakan keyakinan yang memenuhi tercapainya tujuan perusahaan.²⁸ Setiap perusahaan yang melaksanakan kegiatan usaha pasti akan menghadapi berbagai macam risiko baik itu risiko finansial ataupun non finansial.

b. Peranan *Enterprise Risk Management* (ERM)

Enterprise Risk Management (ERM) ini memiliki peran yang sangat penting dalam menjaga stabilitas dalam suatu perusahaan.

²⁵ Idha Ayu Apsari, Dwiatmanto, and Devi Farah Azizah, “Pengaruh Return On Equity, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Dan Long Term Debt to Equity Ratio Terhadap Price Bool Value,” *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol 27, no. Oktober 2015 (2015): hlm. 4.

²⁶ Rizki, Agriyanto, and Farida, “The Effect of Sustainability Report and Profitability on Company Value: Evidence from Indonesian Sharia Shares.”

²⁷ Melani and Anis, “Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management.”

²⁸ Soengeng Soetedjo et al., “Pengaruh Enterprise Risk Management (ERM) Terhadap Nilai Perusahaan” 2, no. 2 (2018): 275–81.

Perusahaan yang memiliki *Enterprise Risk Management* (ERM) yang tinggi adalah perusahaan yang memiliki pengelolaan risiko yang baik dan memiliki pengendalian internal perusahaan yang masih tetap terjaga. Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) yang tinggi tersebut dapat berdampak positif kepada pandangan pelaku pasar, yang nantinya akan memotivasi pelaku-pasar dalam memberikan harga yang tinggi pada perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.²⁹ *Enterprise Risk Management* (ERM) dapat memberikan nilai tambah kepada perusahaan yang akan memudahkan manajemen untuk mengontrol berbagai macam risiko yang disebabkan kondisi masa depan yang tidak pasti dengan mengintegrasikan semua macam risiko yang muncul menggunakan alat dan teknik terpadu, selanjutnya mengkoordinasikan kegiatan perusahaan tersebut kepada seluruh unit operasi sehingga semua macam risiko dapat diminimalisir oleh manajemen.³⁰

5. Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM)

a. Pengertian Pengungkapan

Pengungkapan adalah sebuah penyediaan informasi yang berguna bagi pihak yang memiliki kepentingan dalam melengkapi kebutuhan perusahaan sebagai bahan untuk pengambilan keputusan. Terdapat 3 (tiga) konsep dalam pengungkapan, yaitu: pengungkapan yang memadai (*adequate*), wajar (*fair*), dan lengkap (*full*).

b. Pengertian Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM)

Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) merupakan hal yang penting dalam pelaporan keuangan, karena pengungkapan

²⁹ Devi, "Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management* Dan Pengungkapan *Interlectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan."

³⁰ Soetedjo et al., "Pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) Terhadap Nilai Perusahaan."

Enterprise Risk Management (ERM) adalah dasar praktik akuntansi dan investasi. Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) perusahaan merupakan salah satu pengungkapan sukarela dengan memberikan sebuah informasi kepada seluruh *stakeholder* terutama investor bahwa risiko yang dihadapi oleh perusahaan telah terkelola dengan baik. Dalam laporan keuangan perusahaan terdapat pengungkapan risiko, pengungkapan tersebut dibagi mejadi dua yaitu pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) dan pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*).

c. Regulasi *Enterprise Risk Management* (ERM)

Di Indonesia penungkapan risiko menjadi perhatian semua pihak, karena semua bisnis mengandung risiko terutama di industri perbankan. Oleh karena itu badan regulator di Indonesia mengeluarkan aturan – aturan yang mensyaratkan adanya informasi berkaitan dengan risiko yang dilaporkan oleh perusahaan baik dalam laporan keuangan ataupun laporan tahunan. Dalam PSAK 60 (Revisi 2010) mensyaratkan tentang Instrumen Keuangan: Pengungkapan, dan Keputusan Ketua Bapepam LK Nomor KEP 431/BL/2012 tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik yang menyebutkan bahwa informasi yang dapat digunakan oleh pengguna laporan keuangan untuk mengevaluasi jenis dan tingkat risiko dari instrumen keuangan harus diungkapkan.

Peraturan Bank Indonesia Nomor 11/25/PBI/2009 tentang Perubahan atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 5/8/PBI/2003 tentang Penerapan Manajemen Risiko bagi Bank Umum juga menyebutkan bahwa perusahaan keuangan diwajibkan untuk mengungkapkan keberadaan komite manajemen risiko seperti yang dicantumkan pada

pasal 24 ayat 2 dalam peraturan tersebut.³¹ Untuk perusahaan non keuangan keberadaan komite manajemen risiko hanya sekedar himbuan saja karena belum terdapat peraturan khusus yang mewajibkan perusahaan non keuangan untuk mengungkapkan keberadaan komite manajemen risiko.

6. Perspektif Islam terhadap Manajemen Risiko

a. Manajemen dalam Islam

Kata manajemen berasal dari Bahasa Inggris, *management* yang diambil dari kata manage yang berarti mengemudikan, mengurus, dan memerintah. Kata manajemen walaupun secara tertulis tidak ditemukan dalam Al – Qur'an dan hadits, namun prinsip-prinsip manajemen seperti yang terdapat dalam pengertian manajemen itu sendiri banyak. dijelaskan dalam Islam. Dalam Bahasa Arab, manajemen disebut *tadbir* (pengaturan, pengelolaan). Sebagaimana Firman Allah dalam Q.S Yunus ayat 3 yang berbunyi:

إِنَّ رَبُّكُمُ اللَّهُ الَّذِي خَلَقَ السَّمَاوَاتِ وَالْأَرْضَ فِي سِتَّةِ أَيَّامٍ ثُمَّ اسْتَوَىٰ عَلَىٰ
الْعَرْشِ ۗ يُدَبِّرُ الْأَمْرَ ۗ مَا مِنْ شَفِيعٍ إِلَّا مِنْ بَعْدِ إِذْنِهِ ذَلِكُمْ اللَّهُ رَبُّكُمْ فَاعْبُدُوهُ ۗ أَفَلَا
تَذَكَّرُونَ ﴿٣﴾

"Sesungguhnya Tuhan kalian adalah Allah Yang Menciptakan langit dan bumi dalam enam masa, kemudian Dia bersemayam di atas Arasy dan mengatur segala sesuatu. Tidak ada seorang pun yang akan memberi syafaat kecuali setelah ada izin-Nya, (Dzat) yang demikian itulah Allah, Tuhan kalian, maka beribadahlah kepada-Nya. Maka apakah kalian tidak mengambil pelajaran?"
(Q.S Yunus [10] : 3)³²

³¹ Devi, "Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Dan Pengungkapan Interlectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan."

³² Departemen Agama RI, *Al-Qur'an Dan Terjemahan* (Bogor: Syaamil Quran, 2009).

يُدَبِّرُ الْأَمْرَ مِنَ السَّمَاءِ إِلَى الْأَرْضِ ثُمَّ يَعْرُجُ إِلَيْهِ فِي يَوْمٍ كَانَ مِقْدَارُهُ أَلْفَ سَنَةٍ مِمَّا

تَعُدُّونَ ﴿٥﴾

“Dia (Allah) mengatur urusan dari langit ke bumi, kemudian (urusan) itu naik kepada-Nya dalam satu hari yang kadarnya adalah seribu tahun menurut perhitunganmu.” (Q.S Al-Sajdah [30] : 5) ³³

Ayat – ayat di atas menerangkan tentang pengaturan dan pengelolaan Allah SWT. terhadap berbagai macam urusan di alam semesta ini dan semua makhluk yang Allah ciptakan, seperti memberi rezeki, menciptakan segala sesuatu dan mengatur urusan yang ada di langit dan bumi. Sistem di alam semesta yang berjalan dengan serasi, harmonis dan rapi tidak mungkin terjadi tanpa pengaturan dan manajemen dari Allah SWT. Selain itu di dalam hadits, Nabi SAW bersabda bahwa Allah SWT menyukai apabila salah seorang di antara kita bekerja dengan *itqan* (HR. Thabrani). *Itqan* adalah bekerja dengan teratur berdasarkan dengan target yang sempurna. Prinsip ini juga sejalan dengan prinsip manajemen secara umum.³⁴

b. Risiko dalam Islam

Sedangkan risiko dapat didefinisikan dalam berbagai cara, yang intinya adalah potensi munculnya konsekuensi negative yang tidak diinginkan dari suatu peristiwa atau kejadian yang mengancam kesuksesan, namun juga dapat merupakan peluang untuk mendapatkan benefit. Dalam perspektif konvensional fokus pada kesejahteraan dan nilai. Risiko didefinisikan sebagai *volatilitas* dari *outcome* yang tidak diharapkan yang berdampak pada *asset*, *liabilitas*, *equity* dan *earnings*. Secara umum, Islam memandang risiko sebagai suatu penderitaan yang tidak diinginkan hanya ketika mengandung manfaat lebih dari pengganti kerugian yang dihubungkan dengan penderitaan tersebut. Selain itu Islam

³³ RI.

³⁴ Dede Rodin, *Tafsir Ayat Ekonomi*, Cetakan I (Semarang: CV. Karya Abadi Jaya, 2015).

juga memandang risiko sebagai suatu keberuntungan yang dikaitkan dengan perolehan rizki.³⁵

c. Manajemen Risiko dalam Pandangan Islam

Dalam perspektif Islam manajemen risiko merupakan kegiatan dalam menjaga amanah Allah pada harta kekayaan dengan tujuan kemaslahatan manusia. Di dalam Al-Qur'an sudah banyak menjelaskan kepada manusia tentang pentingnya pengelola risiko, sehingga keberhasilan manusia dalam mengelola risiko bisa mendatangkan kemaslahatan yang lebih baik. Pengelolaan risiko menghasilkan kemaslahatan bias diartikan sebagai keberhasilan manusia dalam menjaga amanah yang diberikan oleh Allah SWT.³⁶

Kewajiban entitas syari'ah dalam melaksanakan *Risk Management* sangat diperlukan melihat sangat besarnya persaingan antar perusahaan. *Enterprise Risk Management* (ERM) dapat digunakan sebagai gambaran untuk meramalkan apa yang akan terjadi dimasa depan serta dapat pula digunakan sebagai rencana pelaksanaan operasional perusahaan itu sendiri. Risiko yang dihadapi entitas syari'ah merupakan risiko yang relative sama dengan yang dihadapi oleh entitas konvensional. Selain itu, entitas syari'ah juga menghadapi risiko yang memiliki keunikan tersendiri, karena harus mengikuti prinsip – prinsip syari'ah. Risiko kredit, risiko pasar, risiko operasional dan risiko likuiditas harus dihadapi oleh entitas atau perusahaan syari'ah.³⁷

³⁵ Nur Khusniyah Indrawati et al., “Manajemen Risiko Berbasis Spiritual Islam,” *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)* 16, no. 2 (2012): hlm. 184, <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2012.v16.i2.2325>.

³⁶ Rolianah and Albar, *Manajemen Risiko Bisnis Dalam Perspektif Islam*.

³⁷ Kania Evita Dewi, Ednawati Rainarli, and Nelly Indriani Widiastuti, “Kewajiban Entitas Syariah Melaksanakan Risk Management,” 2009.

7. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Salah satu daya tarik perusahaan bagi investor atau pemegang saham yaitu melihat pada profitabilitas sebagai suatu ukuran dari kinerja perusahaan yang ditunjukkan dengan hasil laba yang diperoleh perusahaan. Adapun pengertian profitabilitas menurut Kasmir profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.³⁸ Profitabilitas sangatlah penting untuk kelangsungan usaha jangka panjang dalam sebuah perusahaan. Perusahaan yang memiliki biaya yang kecil dan laba yang dihasilkan lebih besar disebabkan karena peran manajer yang mampu mengelola perusahaan dengan baik. Besar kecilnya laba tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap perusahaan.³⁹

Menurut Husnan profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan yang diterapkan oleh sebuah perusahaan. Selain dari itu, profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan barang atau jasa yang diproduksinya.⁴⁰ Profitabilitas adalah alat ukur untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Rasio ini memberikan ukuran keefektifan perusahaan dalam pengelolaan asset dan modal perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan.⁴¹

³⁸ Bayu Irfandi Wijaya and I.B. Panji Sedana, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi)" 4, no. 12 (2015): hlm. 4479.

³⁹ Wijaya and Sedana.

⁴⁰ I Gusti Ngurah Gede Rudangga and Gede Merta Sudiarta, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5, no. 7 (2016).

⁴¹ Mita Kurnia Rizki, Ratno Agriyanto, and Dessy Noor Farida, "Pengaruh Laporan Keberlanjutan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan : Bukti Dari Saham Syariah Indonesia" 10 (2019): 117–40.

b. Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas

Dikutip dari Ria Nofrita menjelaskan bahwa menurut Munawar ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan, ⁴² yaitu:

1) Jenis-Perusahaan

Keuntungan perusahaan yang stabil dapat diperoleh apabila perusahaan menjual barang konsumsi atau jasa yang bergantung pada jenis perusahaan. Dari jenis perusahaan akan berpengaruh terhadap profitabilitas sehingga mendorong laba yang stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang – barang modal.

2) Umur Perusahaan

Umur perusahaan adalah usia berdirinya suatu perusahaan sampai perusahaan tersebut masih mampu menjalankan operasinya.

3) Skala Perusahaan

Skala perusahaan adalah skala untuk mengukur kestabilan laba perusahaan, jika skala ekonominya lebih tinggi, artinya perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya yang rendah. Tingkat biaya rendah tersebut untuk memperoleh laba yang diinginkan.

4) Harga produksi

Keuntungan perusahaan akan lebih baik dan stabil jika biaya produksinya adalah yang memiliki harga relative lebih murah.

5) Habitat Bisnis

Suatu perusahaan akan memiliki kebutuhan yang stabil apabila bahan produksinya diperoleh atas dasar kebiasaan (*habitual basis*).

⁴² Ria Nofrita, “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening,” *Skripsi Akuntansi* (2013), <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/86>.

6) Produk yang Dihasilkan

Penghasilan suatu perusahaan akan lebih stabil apabila bahan produksinya berhubungan dengan kebutuhan pokok.

c. Jenis – Jenis Profitabilitas

Menurut Natalia dkk. rasio profitabilitas memiliki beberapa jenis yaitu :

- 1) *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor), merupakan alat ukur untuk mengendalikan harga pokok atau biaya produksi perusahaan, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relative lebih rendah dibandingkan dengan sales, demikian pula sebaliknya semakin rendah *gross profit margin* maka semakin kurang baik operasi perusahaan.
- 2) *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih), merupakan alat ukur untuk membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan. Besarnya perhitungan margin laba bersih menunjukkan seberapa besar laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan untuk tingkat penjualan tertentu.
- 3) Rentabilitas Ekonomi/ Daya Laba Besar/ *Basic Earning Power*, merupakan rasio untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam memafaatkan seluruh sumber daya yang menunjukkan rentabilitas ekonomi perusahaan. Rentabilitas ekonomi dapat ditentukan dengan mengalihkan *operating profit margin* dengan *asset turnover*. Rendahnya rentabilitas Ekonomi tergantung dari *asset turnover* dan *operating profit margin*.
- 4) *Return on Investment* (ROI), merupakan alat ukur untuk membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva, rasio ini berguna sebagai pengukuran perusahaan secara keseluruhan

di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah aktiva yang tersedia di dalam perusahaan.

- 5) *Retrun on Equity* (ROE), merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Retrun on Equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham prefere) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.
- 6) *Retur on Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Besarnya perhitungan pengembalian atas aktiva menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa dengan seluruh aktiva yang dimilikinya.
- 7) *Earnings per Share* (EPS), merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba.⁴³

8. Laverage

a. Pengertian *Lverage*

Lverage adalah perhitungan rasio yang berguna untuk mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang. Dengan *Lverage* ini perusahaan mampu memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan apabila perusahaan tersebut mengalami likuiditas.⁴⁴ Menurut Kasmir *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. *Lverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko

⁴³ Natalia Pontoh, Frendy A.O Pelleng, and Danny D.S Mukuan, "Analisis Prfitabilitas Pada PT. Pegadaian (Persero) Kanwil V Manado," *Jurnal Administrasi Bisnis 2016*, 2016, hlm. 3-4.

⁴⁴ Dedi Rossidi Utama and Erna Lisa, "Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)," *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi X*, no. 1 (2018): hlm. 28.

investasi yang semakin besar.⁴⁵ Menurut Sitanggang yang dikutip dari Dwi Rachmawati dan Dahlia Br. Pinem menyatakan bahwa *leverage* merupakan ukuran seberapa besar perusahaan dibiayai oleh unsur utang dan seberapa besar kemampuan perusahaan dari hasil operasi perusahaan untuk melunasi beban pembayaran bunga dan atau pokok pinjaman tersebut.

Leverage memiliki dua macam diantaranya yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. Pertama *operating leverage* yaitu penggunaan aktiva dengan biaya tetap mengharapkan *revenue* yang diperoleh mampu menutup biaya tetap dan biaya variabel. Kedua *financial leverage* yaitu penggunaan dana dengan beban tetap diharapkan mampu meningkatkan pendapatan per lembar saham.⁴⁶

b. Implikasi *Leverage*

Menurut Weston dan Brigham yang dikutip dari Dedi dan Erna, bahwa suatu perusahaan dalam menggunakan pendanaan hutang mempunyai 3 (tiga) karakteristik implikasi penting,⁴⁷ yaitu :

- 1) Para pemilik perusahaan atau para pemegang saham mampu mempertahankan kendali mereka atas perusahaan dan investasi yang terbatas dengan cara meningkatkan pendanaan melalui hutang.
- 2) Ketika skala jumlah modal semakin meningkatkan yang diberikan oleh pemegang saham maka semakin kecil pula risiko yang akan dihadapi oleh kreditur caranya dengan mensyaratkan adanya dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan sebagai suatu batas keamanan bagi kreditur.

⁴⁵ Eno Fuji Astriani, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011" (2014).

⁴⁶ Utama and Lisa, "Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)."

⁴⁷ Utama and Lisa.

- 3) Pengembalian modal pemilik akan lebih besar jika perusahaan memperoleh laba yang lebih besar daripada bunga yang dibayarkan.

Pada saat ekonomi mengalami kondisi yang buruk (masa resesi), suatu perusahaan yang memiliki tingkat rasio hutang tinggi akan menghadapi risiko kerugian yang lebih besar, namun pada kondisi perekonomian yang normal perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Sebaliknya, pada masa resesi perusahaan yang memiliki rasio hutang rendah tidak akan menghadapi risiko kerugian yang besar, namun pada kondisi normal peluang untuk meningkatkan tingkat pengembalian atas ekuitas lebih rendah.⁴⁸

B. Penelitian yang Relevan

Table 2. Penelitian Terdahulu

No.	Nama	Judul	Variabel	Hasil
1.	Desy Mariani, Suryani	Pengaruh <i>Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure dan Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan dengan</i>	Variabel Indepenen 1 : <i>Enterprise Risk Management Disclosure</i> Variabel Indepenen 2 : <i>Intellectual Capital Disclosure</i> Variabel Indepenen 3 : <i>Corporate Social</i>	Profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, ERM Disclosure, <i>Intellectual Capital</i> Disclosure dan CSR Disclosure tidak

⁴⁸ Sutama and Lisa.

		Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi	<i>Responsibility</i> Disclosure Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Moderasi : Profitabilitas	berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh ERM Disclosure, <i>Intellectual</i> <i>Capital</i> Disclosure dan CSR Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan
2.	Iswajuni, Soegeng Soetedjo and Arina Manasikana	Pengaruh <i>Enterprise Risk</i> <i>Management</i> (ERM) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek	Variabel Indepenen 1 : <i>Enterprise Risk</i> <i>Management</i> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Kontrol 1 : Ukuran Perusahaan Variabel Kontrol 2 : ROA	<i>Enterprise-Risk</i> <i>Management</i> (ERM) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA

			Variabel Kontrol 3 : Kepemilikan Manajerial	berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
3.	Oka Aditya, Prima Naomi	Penerapan Manajemen Risiko Perusahaan dan Nilai Perusahaan di Sektor Kontruksi dan Properti	Variabel Independen : <i>Enterprise Risk Management</i> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Kontrol 1 : Ukuran Perusahaan Variabel Kontrol 2 : <i>Leverage</i> Variabel Kontrol 3 : Profitabilitas Variabel Kontrol 4 : Pertumbuhan penjualan Variabel Kontrol 5 :	Secara bersama – sama ERM dan variabel control yang terdiri dari ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , profitabilitas, pertumbuhan penjualan, volatilitas harga saham dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun secara parsial ERM tidak

			<p>Volatilitas harga saham</p> <p>Variabel Kontrol</p> <p>6 :</p> <p>Kebijakan Deviden</p>	<p>berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan .</p> <p>Sedangkan leverage dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>Leverage dan Kebijakan Deviden memiliki korelasi signifikan dengan ERM.</p>
4.	Desy Rachmatus Solikhah, Hariyati	<p>Pengaruh Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi</p>	<p>Varibel Independen :</p> <p><i>Enterprise Risk Management</i></p> <p>Variabel Dependen :</p> <p>Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Mediasi :</p> <p>Profitabilitas</p>	<p>Enterprise Risk Management berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Sedangkan profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan antara Enterprise Risk Management</p>

				terhadap Nilai Perusahaan
5.	Nofalinda Jona Frianty	Determinan Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i> pada Perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014	Variabel Independen : Ukuran Perusahaan Variabel Dependen : Pengungkapan ERM Variabel Mediasi 1 : Kepemilikan Institusional Variabel Mediasi 2 : Tingkat Profitabilitas Variabel Mediasi 3 : Tingkat <i>Leverage</i>	Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat <i>leverage</i> dan pengungkapan ERM, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap kepemilikan institusional dan tingkat profitabilitas. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat profitabilitas dan pengungkapan ERM. Tingkat <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan positif terhadap pengungkapan

				ERM, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat profitabilitas. Tingkat Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan ERM.
6.	Sunitha Devi, I Gusti Nyoman Budiasih, I Dewa Nyoman Nyoman Badera	Pengaruh Pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i> dan Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen 1 : <i>Enterprise Risk Management</i> Variabel Independen 2 : <i>Intellectual Capital</i> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Kontrol 1 : Ukuran Perusahaan Variabel Kontrol 2 :	Pengungkapan IC berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, profitabilitas dan <i>leverage</i> sebagai variabel control berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil tersebut menjadi bahan

			Profitabilitas Variabel Kontrol 3 : <i>Leverage</i>	pertimbangan bagi pihak manajemen perusahaan untuk meningkatkan pengungkapan ERM dan IC.
--	--	--	----------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------

C. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap Nilai Perusahaan

Investor, pemegang saham atau *stakeholder* lainnya membutuhkan informasi terkait keadaan yang dapat menggambarkan aktivitas operasional perusahaan. Berdasarkan teori agensi dalam menjalankan operasional perusahaan manajer menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingan para pemegang saham begitupun dalam pengambilan keputusan oleh manajer harus disesuaikan dengan kepentingan pemegang saham melalui pengawasan internal. Bentuk pengawasan tersebut adalah dengan pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM). Pengungkapan ERM adalah salah satu media komunikasi perusahaan dengan para *stakeholdernya*. Dengan adanya pengungkapan tersebut membuktikan bahwa perusahaan mampu mengelola risikonya dengan baik dan menunjukkan bahwa perusahaan berupaya memenuhi kebutuhan akan informasi yang dibutuhkan oleh *stakeholder*. Strategi perusahaan dalam mengelola risiko terwujud dalam penerapan ERM. Perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan ERM yang tinggi menggambarkan adanya tata kelola perusahaan yang baik, termasuk juga memastikan pengendalian dan pengelolaan risiko perusahaan.

Sesuai dengan teori sinyal dimana informasi mengenai profil risiko serta bagaimana pengelolaan perusahaan atas risiko tersebut. Dari informasi

tersebut akan menjadi sinyal baik oleh perusahaan yang akan direspon investor maupun *stakeholder* melalui Nilai perusahaan. Dengan adanya pengelolaan risiko ini diharapkan mampu memberikan kepercayaan dan kepastian bagi *stakeholder* khususnya investor dalam menempatkan dananya bagi perusahaan. Selain itu *Enterprise Risk Management* (ERM) menjadi nilai tambah bagi perusahaan karena perusahaan dianggap memiliki *concern* terhadap keberlangsungan perusahaan.⁴⁹

Didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh yang membuktikan Solikhah & Hariyati bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Begitupula dengan penelitian yang dilakukan oleh Iswajuni, Soetedjo & Manasikana yang menyatakan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian teori ini memprediksikan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah :

H₁ : Enterprise Risk Management (ERM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI).

2. Hubungan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi

Profitabilitas merupakan tingkat laba atau keuntungan bersih yang didapat oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya sehingga menjadi bahan evaluasi keuntungan yang berhubungan dengan tingkat penjualan tertentu, tingkat asset tertentu dan investasi pemilik. Profitabilitas menjadi gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan.

⁴⁹ Elli Arifah and I Gede Ary Wirajaya, "Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol," *E-Jurnal Akuntansi* 25, no. 2 (2018): hlm. 1616, <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v25.i02.p30>.

Profitabilitas sebagai sinyal bagi manajemen dalam pengevaluasi manajemen dalam pengelolaan risiko bagi perusahaan. Profitabilitas menjadi alat untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin meningkatnya pertumbuhan profitabilitas maka peluang perusahaan di masa mendatang dinilai semakin tinggi, artinya dimata investor nilai sebuah perusahaan akan semakin baik. Ketika perusahaan menerapkan *Enterprise Risk Management* (ERM) dengan kualitas yang tinggi maka dapat pula mempengaruhi *stakeholder* salah satunya investor dalam melihat bagaimana pergerakan perusahaan menghasilkan laba dan mempengaruhi alokasi sumber daya melalui persepsi pelaku pasar dari keandalan laba akuntansi. Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) yang baik akan memberikan peluang yang baik untuk memaksimalkan profitabilitas bagi perusahaan. Dalam berinvestasi, investor akan memahami risiko yang dihadapi perusahaan dan pendapatan yang diterima.⁵⁰ Ketika perusahaan tersebut memiliki tingkat keuntungan yang tinggi membuat pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi sehingga dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Dengan adanya profitabilitas tersebut dapat memperkuat informasi manajemen dalam mengukur risiko dimasa mendatang untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian teori ini memprediksikan bahwa terdapat hubungan antara *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas mampu memoderasi keduanya. Berdasarkan pernyataan tersebut hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H₂ : Hubungan Enterprise Risk Management (ERM) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas mampu memoderasi keduanya pada

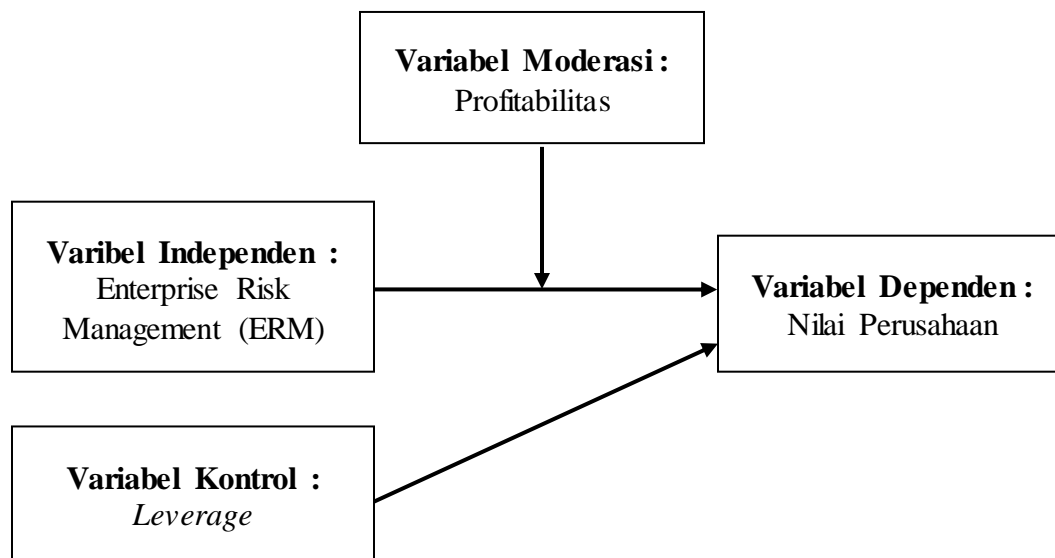
⁵⁰ Indah Oktavia Sari, "Pengungkapan Enterprise Risk Management Sebagai Penentu Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi" (Universitas Muhammadiyah Malang, n.d.).

perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI)

D. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan pustaka dan perumusan hipotesis, berikut kerangka berpikir yang menjelaskan hubungan antar variable independen yang meliputi *Enterprise Risk Management (ERM)* terhadap variable dependen yaitu nilai perusahaan dengan variable moderasi yaitu profitabilitas dan variabel kontrol yaitu *leverage* dapat dilihat pada kerangka berikut ini :

Gambar 1. Kerangka Berpikir



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah pendekatan yang di dalam usulan penelitian menggunakan aspek pengukuran, perhitungan rumus dan kepastian data numerik.⁵¹ Pendekatan penelitian yang digunakan adalah penelitian Asosiatif. Tujuan penelitian asosiatif adalah digunakan sebagai alat analisis hubungan antar variable. Dalam penelitian ini ada 4 (empat) variabel yang dihubungkan yaitu *Enterprise Risk Management* (ERM) sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, Profitabilitas sebagai variabel moderasi dan *Leverage* sebagai variabel kontrol.

2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yakni data. Data yang digunakan dalam penelitian ini tentang perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks Saham Syari'ah Indonesia pada tahun 2015 - 2019. Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) merupakan salah satu indeks dari saham Syari'ah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Saham yang terdaftar di ISSI senantiasa di *update* agar *responsive* terhadap pergerakan pasar dan sesuai dengan prinsip – prinsip syari'ah Islam sehingga dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas.

⁵¹ Lukas S Musianto, "Perbedaan Pendekatan Kuantitatif Dengan Pendekatan Kualitatif Dalam Metode Penelitian," *Jurusan Ekonomi Manajemen, Fakultas Ekonomi – Universitas Kristen Petra* 4, no. 2 (2002): hlm. 1608.

B. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi merupakan kumpulan elemen – elemen secara lengkap, yang memiliki berbagai karakteristik, sehingga peneliti tertarik untuk mempelajarinya. Elemen – elemen diartikan sebagai unit sumber data yang diperlukan.⁵² Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan jasa yang terdaftar di Indeks Saham Syari'ah (ISSI) tahun 2015 - 2019. Laporan tahunan perusahaan keuangan dengan perusahaan non-keuangan memiliki karakteristik yang berbeda. Dalam jenis industri perusahaan keuangan seperti bank masuk kedalam golongan *low profile industry*, yaitu kelompok industri yang mengungkapkan informasi mengenai risiko yang dihadapi lebih sedikit. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan sebanyak 51 perusahaan jasa pada sektor pariwisata, sektor hotel, sektor restoran, dan sektor transportasi yang terdaftar di Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) pada tahun 2015 - 2019.

2. Sampel

Sampel adalah kumpulan atau sebagian elemen dari objek/subjek yang dimiliki oleh suatu populasi. ⁵³ Adapun pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling* yaitu berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan. Kriteria sampel dalam penelitian ini sebagai berikut :

- a. Perusahaan Jasa Sektor Pariwisata, Hotel, Resto dan Transportasi yang terdaftar di Indeks Saham Syari'ah Indonesia tahun 2015 - 2019.
- b. Perusahaan yang terdaftar sebagai saham syari'ah di Indeks Saham Syari'ah tahun 2015 - 2019.

⁵² Sirilius Seran, *Metodologi Penelitian Ekonomi Dan Sosial*, ed. Ali Hasan Zein, Titis Yuliyanti, and Avinda Yuda Wati, Edition 1 (Yogyakarta: CV BUDI UTAMA, 2020).

⁵³ Seran.

- c. Memiliki Laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) yang dipublikasikan untuk periode yang berakhir 31 Desember tahun 2015 - 2019.
- d. Perusahaan yang mengungkapkan *Enterprise Risk Management* (ERM) di dalam laporan tahunan.
- e. Perusahaan yang dihitung pada nilai profitabilitas dan *leverage* memiliki hasil yang positif.

C. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Data yang dikumpulkan adalah data sekunder dalam bentuk laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan jasa yang menjadi objek penelitian yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Data yang diperoleh dalam penelitian ini berasal dari PT Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website (www.idx.co.id).

D. Variabel dan Pengukuran

1. Variabel Terikat (*Dependent Variabel*)

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.⁵⁴ Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yakni nilai pasar yang mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat.⁵⁵ Nilai perusahaan ini menjadi sebuah ukuran kinerja perusahaan yang digambarkan dari harga saham di pasar modal.⁵⁶ Untuk menghitung nilai perusahaan penelitian ini memakai rasio *Price to Book Value* (PBV).

⁵⁴ Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)* (Bandung: Alfabeta, 2017).

⁵⁵ Achmad Sidiq Pamungkas, "Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure Dan Debt to Aset Ratio Terhadap Nilai Perusahaan."

⁵⁶ Rachmatus Solikhah and Hariyati, "Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi."

Price Book Value (PBV) merupakan perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Rasio ini menggambarkan potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham. Ketika harga saham meningkat maka akan mempengaruhi pada nilai perusahaan yang juga akan meningkat. Adapun rumus PBV yang telah disesuaikan dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan – perusahaan adalah sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share (MPS)}}{\text{Book Value per Share (BVS)}}$$

Keterangan :

PBV = *Price Book Value*

MPS = Penutupan saham (*closing prise*) di akhir tahun

BVS = Nilai buku dari total kewajiban yang didapat dari (*Total Equity* :
Jumlah Saham beredar)

2. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat).⁵⁷ Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *Enterprise Risk Management* (ERM). *Enterprise Risk Management* (ERM) merupakan suatu metode pengelolaan risiko yang memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu adanya *Enterprise Risk Management* (ERM) dapat menciptakan suatu mekanisme perusahaan sehingga mampu mengantisipasi risiko yang bisa merugikan perusahaan. Kunci penting terlaksananya sistem manajemen risiko yang efektif adalah aspek pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris, komite pengawasan manajemen risiko, dan eksternal auditor.

⁵⁷ Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*.

Signally teory menerangkan bahwa pengungkapan ERM menjadi suatu sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor dan pemegang saham dalam membangun persepsi pasar terkait kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan tersebut dapat diproksikan dengan mengukur tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan maka akan memberikan sinyal yang baik pula terhadap pandangan investor kepada nilai perusahaan tersebut. Tingkat pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) diukur dengan menghitung item – item dari setiap risiko yang diungkapkan di laporan tahunan setiap perusahaan jasa.

Berdasarkan *Enterprise Risk Management (ERM) Framework* yang diterbitkan oleh COSO, ada 108 item pengungkapan ERM yang meliputi delapan dimensi diantaranya yaitu lingkungan internal, penetapan tujuan, identifikasi kejadian, penilaian risiko, respon atas risiko, kegiatan pengawasan, informasi dan komunikasi serta pemantauan. Jenis item pengungkapan ERM dapat dilihat pada Lampiran 3. Perhitungan item – item tersebut menggunakan pendekatan dummy yaitu setiap item ERM yang diungkapkan diberi nilai dan apabila tidak diungkapkan diberi 0. Setiap item tersebut akan dijumlahkan sehingga diperoleh hasil dari keseluruhan indeks ERM dari masing – masing perusahaan yang informasi mengenai ERM tersebut diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*).

$$ERM = \frac{\Sigma X_{ij}}{\Sigma n_j}$$

Keterangan :

X_{ij} = Total Item yang Diungkapkan

n_j = Total Item Pengungkapan

3. Variable Moderasi

Variabel Moderasi merupakan variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antara variabel independent

dengan dependen.⁵⁸ Variabel moderasi dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas. Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja seorang manajemen dalam mengelola kekayaan suatu perusahaan berupa laba yang dihasilkan.⁵⁹ Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA). ROA menunjukkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. ROA adalah pengukuran antara laba bersih terhadap jumlah asset. ROA dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

4. Variabel Kontrol

Leverage adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal.⁶⁰ Dalam penelitian ini *leverage* diukur dari nilai rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana total modal sendiri perusahaan menjamin seluruh hutang.⁶¹ Rasio ini digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Untuk menghitung nilai DER yaitu menggunakan rumus berikut ini :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100 \%$$

⁵⁸ Sugiyono.

⁵⁹ A A Gde Satia Utama and Isabella Permata Dhani, "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga* 2, no. 1 (2017): hlm. 136.

⁶⁰ Firmansyah, "Pengaruh Leverage, Likuiditas, Komisaris Independen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating," *Jurnal Studia Akuntansi Dan Bisnis* 7, no. 3 (2019): hlm. 202.

⁶¹ Firasari Nukmaningtyas and Saparila Worokinasih, "Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Arus Kas Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Di BEI," *Jurnal Administrasi Bisnis* 61, no. 2 (2018): hlm. 139.

E. Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah suatu media analisis data yang digunakan untuk menjelaskan data yang telah terkumpul tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku secara umum atau generalisasi.⁶² Menurut Ghozali statistik deskriptif merupakan gambaran untuk memperoleh suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata – rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, dan *range*. Adapun setiap bagiannya memiliki manfaat tersendiri diantaranya standar deviasi bermanfaat untuk menilai depersi rata – rata dari sampel. Sedangkan maksimum-minimum bermanfaat untuk melihat nilai gambaran keseluruhan dari sampel yang berhasil terkumpul dan lolos dari syarat yang menjadi sampel penelitian.

Dalam penelitian ini statistik deskriptif yang digunakan untuk menganalisis setiap objek yaitu *Enterprise Risk Management (ERM)*, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, dan *Leverage* yang telah terkumpul tanpa membuat kesimpulan yang berlaku secara umum atau generalisasi. Sebelum melakukan analisis statistik deskriptif peneliti melakukan tabulasi data dengan mengumpulkan data sekunder berupa laporan keuangan, laporan tahunan (*annual report*) sesuai kategori *purposive sampling* selama kurun waktu 2015 - 2019.

2. Structural Equation Modelling (SEM)

Dalam penelitian ini menggunakan analisis datanya yaitu dengan metode *Structural Equation Modelling – Partial Least Square (PLS)* yang dijalankan dengan menggunakan software SmartPLS 3.0. Analisis *Struktural Equation Modelling (SEM)* merupakan teknik gabungan dari analisis regresi, analisis faktor, dan analisis jalur. SEM dilakukan dengan tiga macam kegiatan secara serentak, yaitu pengecekan validitas dan

⁶² Sandu Siyoto and Ali Sodik, *Dasar Metodologi Penelitian*, ed. Ayup, Edition 1 (Yogyakarta: Literasi Media Publishing, 2015).

reliabilitas instrument (analisis faktor konfirmatori), pengujian model hubungan antar variabel (analisis jalur) dan kegiatan untuk mendapatkan suatu model yang cocok untuk prediksi (berkaitan dengan analisis regresi atau analisis structural). *Partial Least Square* (PLS) adalah suatu alat analisis yang mempunyai sifat *soft modeling* yang didasari pada asumsi data berupa skala pengukuran, distribusi data (*distribution free*) dan jumlah sampel tertentu yang artinya sampel datanya kecil (dibawah 100 sampel).

Tujuan PLS adalah memprediksi pengaruh variabel X terhadap Y dan menjelaskan hubungan teoritikal diantara kedua variabel.⁶³ Terdapat dua model spesifik yang harus dipenuhi. Pertama, yaitu evaluasi *outer model* yang terdiri dari *convergent validity*, *discriminant validity*, dan *composite reliability*. Kedua, evaluasi *inner model*.

a. Merancang Model Pengukuran (Outer Model)

Model pengukuran adalah model yang mendeskripsikan hubungan antar variabel laten (kontruk) dengan indikatornya.⁶⁴ Pengujian PLS dapat dimulai dengan pengujian model pengukuran yang tujuannya untuk menguji validitas konstruk dan reliabilitas instrument. Uji validitas dalam PLS dilaksanakan melalui uji *convergent validity*, *discriminant validity*, dan *composite reliability*. Sedangkan uji reliabilitas digunakan untuk mengukur konsistensi alat ukur dalam mengukur konsep. Model-model pengukuran di dalam PLS ada dua, yakni :

- 1) *Model reflektif* : Arah panah berawal dari variabel laten menuju kepada indicator. Untuk model reflektif dievaluasi berdasarkan *convergent*, *dicriminant validity*, *composite realibility*. Nilai *convergent* dilihat dari nilai loading, nilai tersebut dianggap cukup antara 0,5 sampai 0,6 untuk jumlah variabel laten antara 3 sampai 7. Nilai *dicriminant validity* dilihat dari nilai AVE, nilai AVE

⁶³ Gangga Anuraga, Edy Sulistiyawan, and Siti Munadhiroh, "Structural Equation Modeling - Partial Least Square Untuk Pemodelan Indeks Pembangunan Kesehatan Masyarakat (IPKM) Di Jawa Timur," 2017.

⁶⁴ Juliandi and Pelatihan, "Structural Equation Model Partial Least Square (SEM-PLS)."

tersebut 0,5. Nilai *composite reliability* yang masih dapat diterima adalah $\geq 0,7$.

2) *Model Formatif* : Arah panah berawal dari indikator menuju kepada variabel laten. Untuk model formatif dievaluasi berdasarkan substantive content-nya yaitu dengan melihat signifikansi dan *weight*.⁶⁵

b. Merancang Model Struktural (*Inner Model*)

Model Struktural adalah model yang mendeskripsikan hubungan antar kontruk (variabel laten). Hubungan antar kontruk didasarkan kepada teori atau asumsi-asumsi tertentu.⁶⁶ Model structural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk kontruk dependen, *Stone-Geisser Q-Square test* untuk *predictiver elevance*, dan untuk menguji hipotesis menggunakan uji t tingkat signifikansinya adalah 0,05 atau 5%.⁶⁷

Model PLS selain melihat pada *R-square* dievaluasi dengan melihat *Q-square* prediktif relevansi oleh model dan juga estimasi parameternya. Nilai *Q-square* > 0 menunjukkan model memiliki *predictive relevance*, sebaliknya jika nilai *Q-Square* ≤ 0 menunjukkan model kurang memiliki *predivtive relevance*. Perhitungan *Q-square* dilakukan dengan rumus :

$$Q^2 = 1 - (1 - R^2)$$

Dimana R^2 , adalah *R-square* variabel endogen.

Besaran Q^2 memiliki nilai dengan rentang $0 < Q^2 < 1$, dimana semakin mendekati 1 berarti semakin baik. Besaran Q^2 ini setara dengan koefisien determinasi total pada analisis jalur (*path analysis*).

⁶⁵ Anuraga, Sulistiyawan, and Munadhiroh, "Structural Equation Modeling - Partial Least Square Untuk Pemodelan Indeks Pembangunan Kesehatan Masyarakat (IPKM) Di Jawa Timur."

⁶⁶ Azuar Juliandi and Disampaikan Pelatihan, "Structural Equation Model Partial Least Square (SEM-PLS)," 2018, <https://doi.org/10.5281/zenodo.1243777>.

⁶⁷ Anuraga, Sulistiyawan, and Munadhiroh, "Structural Equation Modeling - Partial Least Square Untuk Pemodelan Indeks Pembangunan Kesehatan Masyarakat (IPKM) Di Jawa Timur."

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Penyajian Data

1. Gambaran Penelitian

Yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Jasa yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) dengan periode tahun 2015 sampai 2019. Jumlah populasi pada penelitian ini berjumlah 51 perusahaan jasa. Setelah peneliti membuat kriteria maka yang terseleksi untuk menjadi sampel dalam penelitian ini adalah 10 Perusahaan Jasa yang mengerucut menjadi perusahaan jasa sektor pariwisata, hotel, resto dan transportasi. Dari jumlah tersebut sampel yang diteliti selama 5 tahun, didapatkan sampel sebanyak 50 data. Pada tabel 3 merupakan tabel penentuan kriteria untuk mendapatkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini :

Table 3. *Kriteria Pengambilan Sampel*

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Jasa Sektor Pariwisata, Hotel, Resto dan Transportasi yang terdaftar di Indeks Saham Syari'ah Indonesia tahun 2015 - 2019.	51
2.	Perusahaan yang terdaftar sebagai saham syari'ah di Indeks Saham Syari'ah tahun 2015 - 2019.	(29)
3.	Memiliki Laporan keuangan dan laporan tahunan (<i>annual report</i>) yang dipublikasikan untuk periode yang berakhir 31 Desember tahun 2015 - 2019.	(4)
4.	Perusahaan melakukan pengungkapan <i>Enterprise Risk Management</i> (ERM) dalam laporan tahunan.	(0)
5.	Perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas dan <i>leverage</i> positif.	(8)
	<i>Perusahaan yang masuk kriteria</i>	10

	Total Perusahaan yang menjadi sampel penelitian 10 x 5 tahun	50
--	-------------------------------------------------------------------------	-----------

Sumber : Data Sekunder Diolah

2. Gambaran Objek Penelitian

Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) merupakan salah satu komposit saham syari'ah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan indikator dari kinerja pasar saham syari'ah Indonesia. Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) ini diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syari'ah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syari'ah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, yaitu setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syari'ah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI.

3. Deskripsi Variabel Penelitian

a. Enterprise Risk Management (ERM)

Enterprise Risk Management (ERM) merupakan suatu proses penentuan strategi perusahaan dalam menjalankan manajemen, *board of directors*, dan personal perusahaan lainnya secara menyeluruh dengan tujuan mengidentifikasi kejadian-kejadian yang berpotensi dapat mempengaruhi dalam pengelolaan risiko dan menyediakan keyakinan yang memenuhi tercapainya tujuan perusahaan. Variabel pengungkapan ERM pada penelitian ini adalah sebagai variabel eksogen. Variabel ini diukur menggunakan Dimensi ERM COSO yang terbagi menjadi 8 (delapan) bagian terdiri dari 108 item yaitu dengan menjumlah total item yang diungkapkan menggunakan teknik dummy kemudian dibagi 108.

Berikut adalah hasil perhitungan *Enterprise Risk Management* (ERM) pada periode 2015 – 2019 terhadap perusahaan Jasa yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI).

Table 4. *Perhitungan Enterprise Risk Management (ERM)*

No	Kode Saham	<i>Enterprise Risk Management (ERM)</i> COSO					Rata - Rata
		2015	2016	2017	2018	2019	
1	BAYU	0,565	0,519	0,556	0,500	0,593	0,5466
2	FAST	0,519	0,574	0,611	0,694	0,676	0,6148
3	ICON	0,417	0,481	0,537	0,593	0,528	0,5112
4	INPP	0,602	0,694	0,620	0,648	0,694	0,6516
5	JIHD	0,741	0,704	0,602	0,694	0,685	0,6852
6	JSPT	0,713	0,685	0,583	0,648	0,611	0,6480
7	KPIG	0,769	0,750	0,611	0,657	0,694	0,6962
8	PJAA	0,815	0,731	0,759	0,833	0,870	0,8016
9	BIRD	0,787	0,796	0,667	0,713	0,694	0,7314
10	NELLY	0,546	0,630	0,546	0,593	0,778	0,6186
		0,65	0,66	0,61	0,66	0,68	0,65

Sumber : Data sekunder diolah

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa pada tahun 2015 rata -rata *Enterprise Risk Management* (ERM) perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) sebesar 0,65 atau 65%. Perusahaan yang memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2015 adalah PJAA (*Pembangunan Jaya Ancol Tbk*) dengan presentase 0,815 atau 81,5%. Sedangkan perusahaan yang memperoleh nilai terendah pada tahun 2015 adalah ICON (*Island Concepts Indonesia Tbk*) sebesar 0,417 atau 41,7%.

Pada tahun 2016 rata - rata *Enterprise Risk Management* (ERM) perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) sebesar 0,61 atau 61%. Perusahaan yang memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2016 adalah BIRD (*Blue Bird Tbk*) dengan presentase 0,796 atau 79,6%. Sedangkan perusahaan yang memperoleh nilai terendah pada

tahun 2016 adalah ICON (*Island Concepts Indonesia Tbk*) sebesar 0,481 atau 48,1%.

Pada tahun 2017 rata - rata *Enterprise Risk Management* (ERM) perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) sebesar 0,66 atau 66%. Perusahaan yang memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2017 adalah PJAA (*Pembangunan Jaya Ancol Tbk*) dengan presentase 0,759 atau 75,9%. Sedangkan perusahaan yang mendapatkan nilai terendah pada tahun 2017 adalah ICON (*Island Concepts Indonesia Tbk*) sebesar 0,537 atau 53,7%.

Pada tahun 2018 rata - rata *Enterprise Risk Management* (ERM) perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) sebesar 0,66 atau 66%. Perusahaan yang memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2018 adalah PJAA (*Pembangunan Jaya Ancol Tbk*) dengan presentase 0,833 atau 83,3%. Sedangkan perusahaan yang memperoleh nilai terendah pada tahun 2018 adalah BAYU (*Bayu Buana Tbk*) sebesar 0,500 atau 50%.

Pada tahun 2019 rata - rata *Enterprise Risk Management* (ERM) perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) sebesar 0,68 atau 68%. Perusahaan yang memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2019 adalah PJAA (*Pembangunan Jaya Ancol Tbk*) dengan presentase 0,870 atau 87%. Sedangkan perusahaan yang memperoleh nilai terendah pada tahun 2019 adalah ICON (*Island Concepts Indonesia Tbk*) sebesar 0,528 atau 52,8%.

Selama lima tahun berturut – turut dari tahun 2015 hingga 2019 rata – rata yang dimiliki variabel *Enterprise Risk Management* adalah 0,65 atau sama dengan 65%. Perusahaan yang memiliki nilai tertinggi pada perusahaan PJAA (*Pembangunan Jaya Ancol Tbk*) yaitu sebesar 0,8016 atau 80,16% dan yang memiliki nilai terendah pada perusahaan ICON (*Island Concepts Indonesia Tbk*) yaitu sebesar 0,5112 atau 51,12%.

b. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar yang berasal dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang yang menjadi hal penting bagi investor dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Variabel Nilai perusahaan pada penelitian ini sebagai variabel endogen dependen. Variabel ini diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). Adapun formula yang dipakai dalam perhitungan PBV adalah membagi penutup saham dengan nilai buku, dimana nilai buku diperoleh dari total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Pada tabel 5 merupakan hasil perhitungan PBV pada periode 2015 – 2019 terhadap perusahaan Jasa yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI).

Table 5. Perhitungan *Price Book Value* (PBV)

No	Kode Saham	<i>Price Book Value</i> (PBV)					Rata - Rata
		2015	2016	2017	2018	2019	
1	BAYU	0,964	0,852	1,568	1,483	0,420	1,0574
2	FAST	0,913	1,060	1,137	1,075	0,215	0,88
3	ICON	1,370	1,963	0,672	0,516	0,177	0,9396
4	INPP	1,137	1,709	1,650	1,822	1,448	1,5532
5	JHHD	0,311	0,239	0,228	0,233	0,174	0,237
6	JSPT	0,878	2,624	1,249	0,788	0,411	1,19
7	KPIG	0,100	0,089	0,079	0,781	0,330	0,2758
8	PJAA	1,767	1,554	1,077	1,039	1,170	1,3214
9	BIRD	3,642	1,932	1,416	1,525	0,438	1,7906
10	NELLY	0,774	0,600	0,763	0,860	0,624	0,7242
		1,19	1,26	0,98	1,01	0,54	1,00

Sumber : Data sekunder diolah

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa pada tahun 2015 rata -rata Nilai Perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) sebesar 1,19 atau 119%. Perusahaan yang memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2015 adalah BIRD (*Blue Bird Tbk*) dengan

presentase 3,642 atau 364,2%. Sedangkan perusahaan yang memperoleh nilai terendah pada tahun 2015 adalah KPIG (*MNC Land Tbk*) sebesar 0,100 atau 10%.

Pada tahun 2016 rata - rata Nilai Perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) sebesar 1,26 atau 126%. Perusahaan yang memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2016 adalah JSPT (*Jakarta Setiabudi Internasional Tbk*) dengan presentase 2,624 atau 262,4%. Sedangkan perusahaan yang memperoleh nilai terendah pada tahun 2016 adalah KPIG (*MNC Land Tbk*) sebesar 0,089 atau 8,9%.

Pada tahun 2017 rata - rata Nilai Perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) sebesar 0,98 atau 98%. Perusahaan yang memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2017 adalah INPP (*Indonesian Paradise Property Tbk*) dengan presentase 1,650 atau 165%. Sedangkan perusahaan yang mendapatkan nilai terendah pada tahun 2017 adalah KPIG (*MNC Land Tbk*) sebesar 0,079 atau 7,9%.

Pada tahun 2018 rata – rata Nilai Perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) sebesar 1,01 atau 101%. Perusahaan yang memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2018 adalah INPP (*Indonesian Paradise Property Tbk*) dengan presentase 1,822 atau 182,2%. Sedangkan perusahaan yang memperoleh nilai terendah pada tahun 2018 adalah JIHD (*Jakarta International Hotel & Development Tbk*) sebesar 0,233 atau 23,3%.

Pada tahun 2019 rata – rata Nilai Perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) sebesar 0,54 atau 54%. Perusahaan yang memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2019 adalah INPP (*Indonesian Paradise Property Tbk*) dengan presentase 1,448 atau 144,8%. Sedangkan perusahaan yang memperoleh nilai terendah pada tahun 2019 adalah JIHD (*Jakarta International Hotel & Development Tbk*) sebesar 0,174 atau 17,4%.

Selama lima tahun berturut – turut dari tahun 2015 hingga 2019 rata – rata yang dimiliki variabel Nilai Perusahaan adalah 1,00 atau sama

dengan 100%. Perusahaan yang memiliki nilai tertinggi pada perusahaan PJAA (*Pembangunan Jaya Ancol Tbk*) yaitu sebesar 1,7906 atau 179,06% dan yang memiliki nilai terendah pada perusahaan JIHD (*Jakarta International Hotel & Development Tbk*) yaitu sebesar 0,237 atau 23,7%.

c. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu alat ukur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Variabel profitabilitas dalam penelitian ini adalah sebagai variabel endogen pemoderasi. Pada variabel ini alat ukur yang digunakan adalah *Return On Asset (ROA)*. Dalam perhitungan ROA didapat dari pembagian antara laba setelah pajak dengan total asset. Berikut pada tabel 6 Merupakan hasil perhitungan ROA pada periode 2015 – 2019 terhadap perusahaan jasa yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI).

Table 6. *Perhitungan Return On Asset (ROA)*

No	Kode Saham	Return On Asset (ROA)					Rata - Rata
		2015	2016	2017	2018	2019	
1	BAYU	0,041	0,042	0,043	0,495	0,058	0,1358
2	FAST	0,045	0,067	0,061	0,071	0,071	0,063
3	ICON	0,014	0,009	0,036	0,078	0,098	0,047
4	INPP	0,023	0,035	0,022	0,018	0,260	0,0716
5	JIHD	0,014	0,048	0,029	0,024	0,021	0,0272
6	JSPT	0,057	0,044	0,043	0,071	0,026	0,0482
7	KPIG	0,022	0,127	0,086	0,038	0,010	0,0566
8	PJAA	0,092	0,041	0,060	0,051	0,057	0,0602
9	BIRD	0,116	0,070	0,066	0,066	0,043	0,0722
10	NELLY	0,067	0,034	0,058	0,111	0,099	0,0738
		0,05	0,05	0,05	0,10	0,07	0,07

Sumber: Data sekunder diolah

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa pada tahun 2015 rata -rata Profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) sebesar 0,05 atau 5%. Perusahaan yang memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2015 adalah BIRD (*Blue Bird Tbk*) dengan presentase 0,116 atau 11,6%. Sedangkan perusahaan yang memperoleh nilai terendah pada tahun 2015 adalah ICON (*Island Concepts Indonesia Tbk*) dan JIHD (*Jakarta International Hotel & Development Tbk*) sebesar 0,014 atau 1,4%.

Pada tahun 2016 rata - rata Profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) sebesar 0,05 atau 5%. Perusahaan yang memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2016 adalah KPIG (*MNC Land Tbk*) dengan presentase 0,127 atau 12,7%. Sedangkan perusahaan yang memperoleh nilai terendah pada tahun 2016 adalah ICON (*Island Concepts Indonesia Tbk*) sebesar 0,009 atau 0,9%.

Pada tahun 2017 rata - rata Profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) sebesar 0,05 atau 5%. Perusahaan yang memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2017 adalah KPIG (*MNC Land Tbk*) dengan presentase 0,086 atau 8,6%. Sedangkan perusahaan yang memperoleh nilai terendah pada tahun 2017 adalah INPP (*Indonesian Paradise Property Tbk*) sebesar 0,022 atau 2,2%.

Pada tahun 2018 rata – rata Profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) sebesar 0,10 atau 10%. Perusahaan yang memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2018 adalah BAYU (*Bayu Buana Tbk*) dengan presentase 0,495 atau 49,5%. Sedangkan perusahaan yang memperoleh nilai terendah pada tahun 2018 adalah INPP (*Indonesian Paradise Property Tbk*) sebesar 0,018 atau 1,8%.

Pada tahun 2019 rata – rata Profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) sebesar 0,07 atau 7%. Perusahaan yang memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2019 adalah INPP (*Indonesian Paradise Property Tbk*) dengan presentase 0,260 atau

26%. Sedangkan perusahaan yang memperoleh nilai terendah pada tahun 2019 adalah KPIG (*MNC Land Tbk*) sebesar 0,010 atau 10%.

Selama lima tahun berturut – turut dari tahun 2015 hingga 2019 rata – rata yang dimiliki variabel Profitabilitas adalah 0,07 atau sama dengan 7%. Perusahaan yang memiliki nilai tertinggi pada perusahaan yaitu BAYU (*Bayu Buana Tbk*) sebesar 0,1358 atau 13,58% dan yang memiliki nilai terendah pada perusahaan yaitu JIHD (*Jakarta International Hotel & Development Tbk*) sebesar 0,0272 atau 2,72%.

d. *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan utang. Variabel leverage pada penelitian ini adalah sebagai variabel endogen kontrol. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur variabel *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Perhitungan yang digunakan diperoleh dari pembagian antara total hutang dengan total ekuitas. Pada tabel 7 menunjukkan hasil perhitungan DER terhadap perusahaan Jasa periode 2015 – 2019 yang terdaftar di Index Saham Syari'ah Indonesia (ISSI).

Table 7. Perhitungan *Debt Equity Ratio* (DER)

No	Kode Saham	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)					Rata - Rata
		2015	2016	2017	2018	2019	
1	BAYU	0,715	0,752	0,873	0,565	0,463	0,6736
2	FAST	1,072	1,107	1,125	0,941	1,052	1,0594
3	ICON	1,712	1,951	1,407	0,933	0,352	1,2710
4	INPP	0,240	0,261	0,575	0,599	0,262	0,3874
5	JIHD	0,454	0,382	0,345	0,322	0,271	0,3548
6	JSPT	0,486	0,467	0,479	0,560	0,409	0,4802
7	KPIG	0,254	0,257	0,240	0,366	0,192	0,2618
8	PJAA	0,750	1,061	0,883	1,052	0,475	0,8442
9	BIRD	0,653	0,566	0,322	0,321	0,272	0,4268

10	NELLY	0,169	0,113	0,081	0,120	0,124	0,1214
		0,65	0,69	0,63	0,58	0,39	0,59

Sumber: Data sekunder diolah

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa pada tahun 2015 rata-rata *Leverage* perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebesar 0,65 atau 65%. Perusahaan yang memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2015 adalah ICON (*Island Concepts Indonesia Tbk*) dengan presentase 1,712 atau 171,2%. Sedangkan perusahaan yang memperoleh nilai terendah pada tahun 2015 adalah NELLY (*Pelayanan Nelly Dwi Putri Tbk*) sebesar 0,169 atau 16,9%.

Pada tahun 2016 rata-rata *Leverage* perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebesar 0,69 atau 69%. Perusahaan yang memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2016 adalah ICON (*Island Concepts Indonesia Tbk*) dengan presentase 1,951 atau 195,1%. Sedangkan perusahaan yang memperoleh nilai terendah pada tahun 2016 adalah NELLY (*Pelayanan Nelly Dwi Putri Tbk*) sebesar 0,113 atau 11,3%.

Pada tahun 2017 rata-rata *Leverage* perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebesar 0,63 atau 63%. Perusahaan yang memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2017 adalah ICON (*Island Concepts Indonesia Tbk*) dengan presentase 1,407 atau 140,7%. Sedangkan perusahaan yang memperoleh nilai terendah pada tahun 2017 adalah NELLY (*Pelayanan Nelly Dwi Putri Tbk*) sebesar 0,081 atau 8,1%.

Pada tahun 2018 rata-rata *Leverage* perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebesar 0,58 atau 58%. Perusahaan yang memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2018 adalah PJAA (*Pembangunan Jaya Ancol Tbk*) dengan presentase 1,052 atau 150,2%. Sedangkan perusahaan yang memperoleh nilai terendah pada tahun 2018 adalah NELLY (*Pelayanan Nelly Dwi Putri Tbk*) sebesar 0,120 atau 12%.

Pada tahun 2019 rata – rata *Leverage* perusahaan yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebesar 0,39 atau 39%. Perusahaan yang memperoleh nilai tertinggi pada tahun 2019 adalah FAST (*Fast Food Indonesia Tbk*) dengan presentase 1,052 atau 150,2%. Sedangkan perusahaan yang memperoleh nilai terendah pada tahun 2019 adalah adalah NELLY (*Pelayanan Nelly Dwi Putri Tbk*) sebesar 0,124 atau 12,4%.

Selama lima tahun berturut – turut dari tahun 2015 hingga 2019 rata – rata yang dimiliki variabel *Leverage* adalah 0,59 atau sama dengan 59%. Perusahaan yang memiliki nilai tertinggi pada perusahaan yaitu ICON (*Island Concepts Indonesia Tbk*) sebesar 1,2710 atau 127,1% dan yang memiliki nilai terendah pada perusahaan yaitu NELLY (*Pelayanan Nelly Dwi Putri Tbk*) sebesar 0,1214 atau 12,14%.

4. Statistik Deskriptif

Hasil Analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 8.

Table 8. *Statistik Deskriptif*

	N	Mean	Median	Min	Max	Standar Deviasi
ERM	50	0,651	0,657	0,417	0,870	0,098
PBV	50	0,997	0,913	0,079	3,642	0,699
ROA	50	0,066	0,051	0,009	0,495	0,733
DER	50	0,588	0,475	0,081	1,951	0,410

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diperoleh sebanyak 50 data yang didapat dari hasil perkalian total sampel 10 perusahaan yang menjadi sampel dengan total 5 tahun penelitian mulai dari tahun 2015 – 2019. Tabel statistic deskriptif menunjukkan variabel independent (*Enterprise Risk Management*), variabel dependen (Nilai Perusahaan), variabel moderasi (Profitabilitas) dan variabel kontrol (*Leverage*).

Hasil uji statistik deskriptif pada tabel 8 dapat diketahui bahwa indikator ERM pada 10 Perusahaan Jasa pada tahun 2015 hingga tahun 2019 memiliki nilai minimum sebesar 0,417 dan nilai maksimum sebesar 0,870 dengan nilai tengah 0,657. Untuk nilai yang berada di posisi tengah terdapat pada kode saham KPIG (*MNC Land Tbk*) tahun 2018. Nilai tertinggi terdapat pada kode saham PJAA (*Pembangunan Jaya Ancol Tbk*) tahun 2019. Nilai terendah pada kode saham ICON (*Island Concepts Indonesia Tbk*) tahun 2015. Hasil perhitungan selama tahun 2015 sampai 2019 tersebut diperoleh nilai rata – rata ERM sebesar 0,651 dan standar deviasi menghasilkan nilai 0,098. Nilai rata – rata dari indicator ERM lebih tinggi dari nilai rata – rata dari standar deviasi. Hal tersebut menggambarkan bahwa kualitas data cukup baik karena mengindikasikan standar eror dari data cukup kecil.

Hasil indikator Nilai Perusahaan pada 10 Perusahaan Jasa pada tahun 2015 hingga tahun 2019 menunjukkan bahwa memiliki nilai minimum sebesar 0,079 dan nilai maksimum sebesar 3,642 dengan nilai tengah 0,913. Untuk nilai yang berada di posisi tengah terdapat pada kode saham FAST (*Fast Food Indonesia Tbk*) tahun 2015. Nilai tertinggi terdapat pada kode saham BIRD (*Blue Bird Tbk*) tahun 2019. Nilai terendah pada kode saham KPIG (*MNC Land Tbk*) tahun 2017. Hasil perhitungan selama tahun 2015 sampai 2019 tersebut diperoleh nilai rata – rata Nilai Perusahaan sebesar 0,997 dan standar deviasi menghasilkan nilai 0,699. Nilai rata – rata dari indicator Nilai Perusahaan lebih tinggi dari nilai rata – rata dari standar deviasi. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa kualitas data cukup baik karena mengindikasikan standar eror dari data cukup kecil.

Adapun indikator Profitabilitas menunjukkan bahwa pada 10 Perusahaan Jasa pada tahun 2015 hingga tahun 2019 memiliki nilai minimum sebesar 0,009 dan nilai maksimum sebesar 0,495 dengan nilai tengah 0,051. Untuk nilai yang berada di posisi tengah terdapat pada kode saham PJAA (*Pembangunan Jaya Ancol Tbk*) tahun 2018. Nilai tertinggi terdapat pada kode saham BAYU (*Bayu Buana Tbk*) tahun 2018. Nilai terendah pada kode

saham ICON (*Island Concepts Indonesia Tbk*) tahun 2016. Hasil perhitungan selama tahun 2015 sampai 2019 tersebut diperoleh nilai rata – rata Nilai Perusahaan sebesar 0,066 dan standar deviasi menghasilkan nilai 0,733. Nilai rata – rata dari indicator Profitabilitas lebih rendah dari-nilai rata – rata dari standar deviasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa kualitas data belum cukup baik karena mengindikasikan standar eror dari data cukup besar.

Sedangkan hasil uji statistic deskriptif dari indicator *Leverage* menunjukkan bahwa pada 10 Perusahaan Jasa pada tahun 2015 hingga tahun 2019 memiliki nilai minimum sebesar 0,081 dan nilai maksimum sebesar 1,951 dengan nilai tengah 0,475. Untuk nilai yang berada di posisi tengah terdapat pada kode saham PJAA (*Pembangunan Jaya Ancol Tbk*) tahun 2019. Nilai tertinggi terdapat pada kode saham ICON (*Island Concepts Indonesia Tbk*) tahun 2016. Nilai terendah pada kode saham NELLY (*Pelayaan Nelly Dwi Putri Tbk*) tahun 2017. Hasil perhitungan selama tahun 2015 sampai 2019 tersebut diperoleh nilai rata – rata Nilai Perusahaan sebesar 0,588 dan standar deviasi menghasilkan nilai 0,410. Nilai rata – rata dari indikator *Leverage* lebih tinggi dari nilai rata – rata dari standar deviasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa kualitas data cukup baik karena mengindikasikan standar eror dari data cukup kecil.

B. Hasil Analisis Data

1. Uji Model Pengukuran (*Outer Model*)

Uji model pengukuran atau Outer model dapat diuji dengan 3 (tiga) macam pengujian yaitu :

a. Convergent Validity

Model pengukuran dengan *convergent validity* digunakan untuk menguji validitas yang dapat dilihat dari indicator yang dinilai berdasarkan korelasi antara *item score component score* yang diestimasi dengan software SmartPLS 3.0. Pada gambar 2 adalah

model awal penelitian yang dibuat menggunakan program SmartPLS 3.0 untuk data 2015 – 2019.

Gambar 2. Model Struktur dengan Partial Least Square

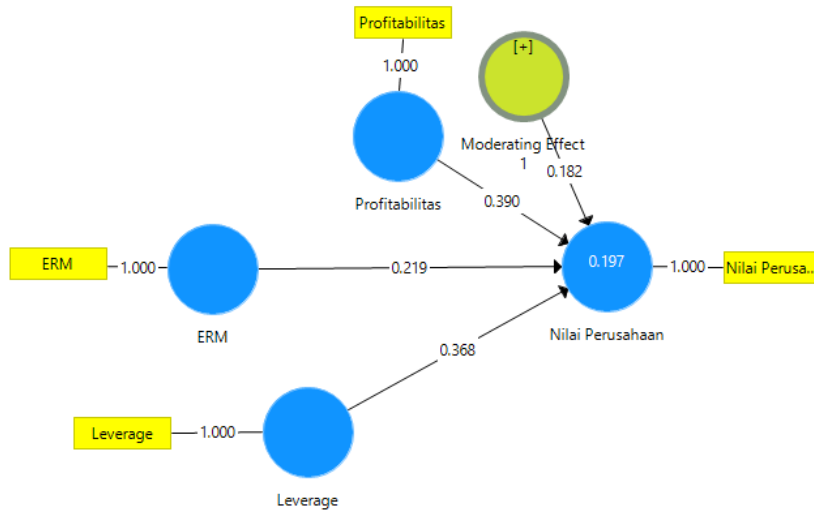


Table 9. Combine Loading

	ERM	DER	ROA*ERM	PBV	ROA	Type (as defined)
ROA*ERM	0,000	0,000	1,360	0,000	0,000	Reflective
DER	0,000	1,000	0,000	0,000	0,000	Reflective
PBV	0,000	0,000	0,000	1,000	0,000	Reflective
ROA	0,000	0,000	0,000	0,000	1,000	Reflective
ERM	1,000	0,000	0,000	0,000	0,000	Reflective

Sumber : Pengolahan Data dengan PLS, 2021

Berdasarkan gambar dan tabel diatas, terlihat bahwa nilai outer loading dari indicator ERM, Nilai Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage menghasilkan angka 1,00. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai pada setiap indicator memiliki nilai berada di atas 0,7. Oleh karena itu kriteria pada indicator *convergent validity* terpenuhi. Sehingga data tersebut dapat dikatakan memiliki model pengukuran baik karena setiap nilai *loading* dari

setiap indikator memiliki nilai *loading* yang besar dengan nilai *loading* lainnya terhadap variabel latennya.

b. *Discriminant Validity*

Dalam mengukur validitas dari data – data yang digunakan pada penelitian ini juga dapat dilakukan dengan uji *discriminant validity*. Untuk menguji nilai tersebut adalah dengan menilai *Average Variance Extracted* (AVE). Konstruk dikatakan memiliki reliabilitas yang tinggi jika nilainya 0,70 dan AVE berada diatas 0,50. Adapun AVE pada setiap indikator pada penelitian ini dapat dilihat ada tabel berikut ini :

Table 10. *Average Variance Extracted*

Variabel	Average Variance Extracted (AVE)	AVE yang disyaratkan	Keterangan
ERM	1,000	0,50	Valid
DER	1,000	0,50	Valid
ROA*ERM	1,000	0,50	Valid
PBV	1,000	0,50	Valid
ROA	1,000	0,50	Valid

Sumber : *Pengolahan Data dengan PLS, 2021*

Pada tabel 10 menunjukan nilai AVE untuk seluruh variabel di atas 0,50 sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing konstruk valid yang artinya indicator yang dipakai telah memenuhi kriteria *convergent validity* dan *discriminant validity* menunjukan bahwa semua kriteria terpenuhi sehingga semua instrument yang digunakan dalam penelitian ini lolos dari uji validitas.

Kemudian untuk menguji pada setiap konsep dari masing – masing variabel laten berbeda dengan variabel lainnya dapat dinilai pada korelasi konstruk dengan nilai AVE dapat dilihat pada tabel 11.

Table 11. Korelasi Konstruk dengan Nilai AVE

	ERM	DER	ROA*ERM	PBV	ROA
ROA* ERM	0,098	0,156	1,000	0,040	-0,735
DER	-0,320	1,000	0,156	0,290	-0,121
PBV	0,100	0,290	0,040	1,000	0,149
ROA	-0,067	-0,121	-0,735	0,149	1,000
ERM	1,000	-0,320	0,098	0,100	-0,067

Sumber : Pengolahan Data dengan PLS, 2021

Berdasarkan tabel 11 terlihat bahwa akar AVE untuk masing – masing konstruk adalah untuk variabel ERM, nilai akar AVE (1) masa lebih tinggi dari pada korelasi antara ERM dengan Moderating Effect (0,098), *Leverage* (-0,320), Nilai Perusahaan (0,100), dan Profitabilitas (-0,067). Hasil ini juga terbukti pada variabel yang lain, sehingga untuk semua variabel mulai ERM, *Leverage*, Moderating Effect, Nilai Perusahaan dan Profitabilitas memenuhi syarat sehingga dapat dikatakan bahwa *discriminant validity* baik.

c. *Composite Reability*

Pengukuran outer model selain diukur dengan *convergent validity* dan *discriminant validity* dapat juga dapat diukur menggunakan nilai reliabilitas yaitu dengan cara melihat pada *composite reliability* dan *Cronbach Alpha* dari blok indikator yang mengukur kontruk. Kontruk dinyatakan reliabel apabila nilai *composite reliability* di atas 0,70 dan *cornbach alpha* di atas 0,70. Berikut ini pada tabel 12 dapat dilihat nilai *composite reliability* dan *cornbach alpha* :

Table 12. Nilai Composite Reliability dan Cronbach Alpha

Variabel	Composite Reliability	Composite Reliability yang Disyaratkan	Cronbach's Alpha	Cronbach's Alpha yang Disyaratkan	Ket.
ERM	1,000	0,70	1,000	0,70	Reliabel
DER	1,000	0,70	1,000	0,70	Reliabel
PBV	1,000	0,70	1,000	0,70	Reliabel
ROA	1,000	0,70	1,000	0,70	Reliabel
ROA*ERM	1,000	0,70	1,000	0,70	Reliabel

Sumber : Pengolahan Data dengan PLS, 2021

Pada tabel 12 dapat diketahui bahwa konstruk penelitian ini memiliki reliabilitas yang baik. Berdasarkan data di atas menunjukkan hasil analisis dari indikator ERM, *Leverage*, Nilai Perusahaan, Profitabilitas dan Moderating Effect (ERM*Profitabilitas) untuk masing – masing menghasilkan angka 1. Hal ini menggambarkan bahwa setiap indikator sudah memiliki nilai yang cukup reliabel dengan nilai seluruh indikator diatas 0,70. Sehingga semua indikator valid dan tidak ada nilai yang menunjukkan di bawah 0,70 dan pada setiap indikator memiliki nilai loading yang paling besar dengan nilai loading lain terhadap variabel latennya. *Outer loading* dinilai dari *convergent validity* (besarnya *loading* faktor untuk masing – masing konstruk). Dari hasil pengujian diatas diketahui bahwa pada semua indikator penelitian ini ikut terseleksi oleh batas *outer loading*.

2. Uji Evaluasi Inner Model

Model Struktural adalah model yang mendeskripsikan hubungan antar konstruk (variabel laten). Hubungan antar konstruk didasarkan kepada teori

atau asumsi-asumsi tertentu.⁶⁸ Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk konstruk dependen, *Stone-Geisser Q-Square test* untuk *predictive relevance*, dan signifikansi dari koefisien parameter jalur structural.⁶⁹ Berikut adalah tabel perhitungan untuk hasil *R-Square* :

Table 13. R-Square

Variabel	R-Square
ROA*ERM	-
DER	-
PBV	0,197
ROA	-
ERM	-

Sumber : Pengolahan Data dengan PLS, 2021

Tabel diatas menunjukkan nilai *R-Square* dengan nilai 0,197, artinya variabel Moderating Effect, *Leverage*, Profitabilitas dan ERM mampu menjelaskan variabel Nilai Perusahaan sebesar 19,7 %. Semakin besar angka *R-Square* menunjukkan semakin besar variabel independent tersebut dapat menjelaskan variabel dependen, sehingga semakin baik persamaan struktural.

Untuk menguji *inner model* dapat dilakukan dengan melihat nilai Q^2 (*Predictive Relevance*). *Q-Square predictive relevance* juga dapat mengukur model structural, yaitu melihat seberapa baik nilai yang dihasilkan oleh model dan juga *R-square*. Nilai *Q-square* > 0 menunjukkan model memiliki *predictive relevance*, sebaliknya jika nilai *Q-Square* ≤ 0 menunjukkan model kurang memiliki *predivtive relevance*. Nilai Q^2 untuk Nilai Perusahaan diperoleh dengan cara sebagai berikut:

$$Q^2 = 1 - (1 - R^2)$$

$$Q^2 = 1 - (1 - 0,197^2)$$

⁶⁸ Azuar Juliandi and Disampaikan Pelatihan, "Structural Equation Model Partial Least Square (SEM-PLS)," 2018, <https://doi.org/10.5281/zenodo.1243777>.

⁶⁹ Anuraga, Sulistiyawan, and Munadhiroh, "Structural Equation Modeling - Partial Least Square Untuk Pemodelan Indeks Pembangunan Kesehatan Masyarakat (IPKM) Di Jawa Timur."

$$Q^2 = 1 - (1 - 0,038809)$$

$$Q^2 = 1 - 0,961191$$

$$Q^2 = 0,038809$$

Dari perhitungan diatas menunjukan bahwa nilai $Q^2 > 0$ dimana $0,038809 > 0$, sehingga Moderating Effect, *Leverage*, Profitabilitas dan ERM memiliki *predictive relevance* terhadap Nilai Perusahaan yang baik dengan nilai > 0 yaitu 0,038809.

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan membandingkan nilai t value dengan t tabel yang dapat dilihat pada tabel 14, tabel 15 dan tabel 16.

Table 14. Path Coefficients

	ERM	DER	ROA*ERM	PBV	ROA
ERM				0,219	
DER				0,368	
ROA*ERM				0,182	
PBV					
ROA				0,390	

Sumber : Pengolahan Data dengan PLS, 2021

Table 15. P-Value

	ERM	DER	ROA*ERM	PBV	ROA
ERM				0,069	
DER				0,010	
ROA*ERM				0,472	
PBV					
ROA				0,253	

Sumber : Pengolahan Data dengan PLS, 2021

Table 16. Indirect and Total Effect

Kriteria	Variabel	ERM	DER	ROA*ERM	PBV	ROA
Path Coefficient	ERM				0,219	
	DER				0,368	
	ROA*ERM				0,182	
	PBV					
	ROA				0,390	
P-value	ERM				0,069	
	DER				0,010	
	ROA*ERM				0,472	
	PBV					
	ROA				0,253	
Effect Size for Path	ERM				0,052	
	DER				0,146	
	ROA*ERM				0,034	
	PBV					
	ROA				0,087	

Sumber : Pengolahan Data dengan PLS, 2021

Berdasarkan tabel 14 dan tabel 15 menunjukkan bahwa nilai *path coefficient* dan *p-value* dari ERM ke PBV sebesar 0,219 dan 0,069. *Path coefficient* dan *p-value* dari variabel DER ke PBV sebesar 0,368 dan 0,010. *Path coefficient* dan *p-value* dari variabel ROA memoderasi terhadap ERM dan PBV sebesar 0,182 dan 0,472. Sedangkan *Path coefficient* dan *p-value* dari variabel ROA ke PBV sebesar 0,390 dan 0,253.

Table 17. Hipotesis Penelitian

	P Value	Kriteria	Hipotesis
ERM*PBV	0,069	P < 0,05	Ditolak
ROA*ERM*PBV	0,253	P < 0,05	Ditolak

Sumber : Pengolahan Data dengan PLS, 2021

Dari hasil uji *path coefficient*, *p-value* pada tabel 16 (*Indirect and Total Effect*), dapat dijabarkan untuk pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

a. Pengujian Hipotesis Pertama

Hasil hipotesis yang pertama menunjukkan bahwa variabel *Enterprise Risk Management* (ERM) yang diproyeksi dengan ERM COSO berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dalam periode tahun 2015 – 2019. Hal ini dikarenakan variable ERM memiliki nilai *p-value* 0,069 yang berarti lebih dari batas signifikan 0,05. Sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini yaitu *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima atau ditolak. Variabel *Enterprise Risk Management* memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan yang dilihat pada nilai koefisien beta sebesar 0,219. Selain itu besarnya pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada total effect sebesar 0,052 yang berarti variable *Enterprise Risk Management* (ERM) mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 5,2%.

b. Pengaruh Hipotesis Kedua

Hasil hipotesis yang kedua menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas tidak bisa memoderasi hubungan antara *Enterprise Risk Management* (ERM) dengan Nilai Perusahaan pada perusahaan Jasa yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2015 – 2019. Hal ini dikarenakan melihat pada nilai *p-value* yang menunjukkan angka 0,253, yang artinya nilai tersebut lebih dari nilai batas signifikan 0,05. Variabel Profitabilitas dalam memoderasi hubungan antara ERM dengan Nilai Perusahaan memiliki pengaruh yang dilihat pada nilai koefisien beta sebesar 0,182. Adapun besarnya pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada total effect sebesar 0,034 yang berarti variable Profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 3,4%. Oleh karena itu pada hipotesis kedua yaitu

hubungan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas mampu memoderasi keduanya tidak dapat diterima atau tidak dapat memoderasi.

C. Pembahasan

1. Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan statistik menunjukkan *p-value* pada variabel *Enterprise Risk Management* adalah sebesar 0,069. Maka nilai *p-value* tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Variabel ERM memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 0,219. Hasil tersebut menunjukkan apabila nilai ERM meningkat sebesar satu satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 21,9%. Adapun sebaliknya, apabila terjadi penurunan penilaian terhadap ERM sebesar satu satuan, maka penilaian terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) akan menurun sebesar 21,9%. Dan pada besaran pengaruh ERM terhadap Nilai Perusahaan yaitu sebesar 0,052, yang berarti variabel *Enterprise Risk Management* (ERM) mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 5,2%. Hal tersebut menunjukkan pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan masih tergolong sangat kecil. Sedangkan selebihnya dipengaruhi oleh variabel lain dari luar penelitian.

Hasil tersebut tidak mendukung pada hipotesis pertama yang menyatakan bahwa Pengungkapan *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil dalam penelitian ini menyatakan bahwa *Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifah & Wirajaya, Sanjaya & Linawati dan Ardianto & Rivandi yang menyatakan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Iswajuni, Soetedjo & Manasikana, begitupula dengan penelitian yang dilakukan oleh Solikhah &

Hariyati yang menyatakan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori agensi dalam menjalankan operasional perusahaan, manajer mengoperasikan perusahaan sesuai dengan kepentingan para *stakeholder* begitupun dalam pengambilan keputusan oleh manajer harus disesuaikan dengan kepentingan *stakeholder* salah satunya investor melalui pengawasan *Enterprise Risk Management*. ERM bagi investor adalah suatu hal yang penting sebagai sinyal informasi yang berkenaan dengan keamanan dana yang diinvestasikan oleh investor. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Enterprise Risk Management* tidak mempunyai pengaruh yang kuat terhadap peningkatan nilai perusahaan, dimana penerapan ERM masih terbatas pada tingkat *initiation* dan *involving* sehingga investor tidak melihat informasi mengenai manajemen risiko secara keseluruhan dalam pengambilan keputusan.

Hubungan yang tidak berpengaruh ini menggambarkan bahwa perusahaan masih memerlukan informasi yang akurat dan kuat yang akan diberikan kepada *stakeholder* berkaitan dengan pengelolaan risiko yang disajikan dalam laporan tahunan perusahaan. Kurangnya informasi mengenai pengelolaan risiko menjadikan investor di Indonesia belum bisa menangkap pengungkapan risiko sebagai sinyal yang baik (*good news*) sehingga tidak bisa meningkatkan persepsi pasar untuk mendorong nilai perusahaan.

2. Hubungan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi

Berdasarkan hasil perhitungan statistik di atas diketahui bahwa Variabel Profitabilitas dalam memoderasi hubungan antara *Enterprise Risk Management* (ERM) dengan Nilai Perusahaan memiliki nilai *p-value* yang menunjukkan angka 0,253, yang artinya nilai tersebut lebih dari nilai batas signifikan 0,05. Adapun variabel profitabilitas dalam memoderasi ERM dengan Nilai Perusahaan memiliki pengaruh yang dilihat pada nilai

koefisien beta sebesar 0,182. Adapun besarnya pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada *total effect* sebesar 0,034 yang berarti variable Profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 3,4% artinya pengaruh profitabilitas tidak dapat memoderasi hubungan antara ERM terhadap Nilai Perusahaan karena hasil dari penelitian ini sangat kecil. Sehingga dapat disimpulkan untuk hipotesis kedua yang menyatakan hubungan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas mampu memoderasi keduanya tidak diterima atau tidak dapat memoderasi hubungan antara keduanya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mariani & Suryani yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasikan pengaruh antara *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap nilai perusahaan. Mereka berpendapat bahwa ketika perusahaan mengungkapkan manajemen terhadap risiko – risiko semakin luas maka yang mungkin ataupun telah terjadi di suatu perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan baik pada saat perusahaan tersebut mendapatkan profit yang tinggi ataupun rendah. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Indah Oktavia Sari yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat memoderasikan pengaruh antara *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas merupakan informasi finansial perusahaan yang menggambarkan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Pada dasarnya profitabilitas merupakan salah satu cara untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan. Semakin tinggi nilai keuntungan suatu perusahaan maka prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang semakin baik pula dan akan mempengaruhi harga saham yang semakin meningkat yang berarti perusahaan tersebut memiliki nilai yang baik dimata investor.

Akan tetapi pada penelitian ini besar pengaruh laba yang ada di perusahaan jasa tidak bisa meningkatkan nilai perusahaan. Apabila profitabilitas mengalami peningkatan keuntungan, perusahaan

menggunakan keuntungan tersebut untuk laba ditahan dan tidak dibagikan kepada pemegang saham, maka hal tersebut tidak bisa dikatakan baik untuk kelangsungan perusahaan dan menjadikan investor menganggap hal tersebut adalah sinyal yang negative yang dapat menurunkan nilai perusahaan sehingga informasi yang terdapat dalam profitabilitas tidak dapat mewakili adanya pengelolaan risiko di masa depan dalam meningkatkan nilai pasar dimata investor.

3. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan sebagai Variabel Kontrol

Berdasarkan hasil perhitungan statistik menggunakan PLS variabel leverage memiliki nilai p-value sebesar 0,010 yang artinya nilai tersebut lebih rendah dari nilai signifikansi 0,05. Variabel leverage yang diukur dengan *Debt of Equity Ratio* (DER) ini sebagai variabel kontrol juga memiliki pengaruh yang positif yang dilihat dari nilai koefisien beta sebesar 0,368. Dari hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Devi, Budiasih & Badera yang mana leverage sebagai variabel kontrol dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Aditya & Naomi di sektor jasa konstruk properti dimana leverage memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* merupakan suatu ukuran perusahaan dalam mengukur sejauh mana utang dan saham preferen (*fixed income securities*) digunakan dalam struktur modal perusahaan. Dengan adanya penggunaan *leverage* tersebut dapat meningkatkan tingkat produksi sehingga perusahaan memperoleh keuntungan yang lebih besar maka nilai perusahaan ikut meningkat. Besarnya kewajiban beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan justru akan meningkatkan semangat investor dalam menaruh sahamnya pada perusahaan tersebut.

Namun berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya & Linawati yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan yang artinya dengan adanya hutang yang tinggi maka akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan sehingga akan memperbesar risiko yang dihadapi dan semakin besar kewajiban untuk membayar beban bunga.

BAB V

PENUTUPAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap nilai perusahaan dan bagaimana Profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara ERM dengan Nilai Perusahaan. Pengungkapan ERM dalam penelitian ini adalah pengungkapan manajemen risiko berdasarkan alat ukur kerja ERM COSO yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Untuk menganalisis hubungan antar variabel tersebut penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS). Berdasarkan analisis data dalam penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan bahwa *Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Enterprise Risk Management* tidak mempunyai pengaruh yang kuat terhadap peningkatan nilai perusahaan, dimana penerapan ERM masih terbatas pada tingkat *initiation* dan *involving* sehingga investor tidak melihat informasi mengenai manajemen risiko secara keseluruhan dalam pengambilan keputusan. Hal ini berarti Investor tidak bisa menangkap sinyal yang baik di perusahaan jasa sektor pariwisata, hotel, resto dan transportasi sehingga tingkat kepercayaan dan kepastian bagi *stakeholder* khususnya investor menjadi rendah.
2. Hasil uji hipotesis kedua menunjukkan bahwa hubungan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas tidak mampu memoderasi keduanya. Pengaruh laba yang ada di perusahaan jasa tidak bisa meningkatkan nilai perusahaan. Apabila profitabilitas mengalami peningkatan keuntungan, perusahaan menggunakan keuntungan tersebut untuk laba ditahan dan tidak dibagikan kepada pemegang saham, maka hal tersebut tidak bisa dikatakan baik untuk kelangsungan perusahaan dan menjadikan investor menganggap hal tersebut adalah sinyal yang negatif yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Semakin rendahnya nilai

keuntungan perusahaan jasa maka prospek perusahaan dimasa yang akan datang semakin rendah pula dan akan mempengaruhi harga saham yang semakin menurun. Hal ini berarti tinggi rendahnya nilai profitabilitas tidak dapat memperkuat informasi yang akan disampaikan dalam pengungkapan ERM melalui nilai perusahaan kepada para *stakeholder*.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian, terdapat keterbatasan dan saran-saran yaitu sebagai berikut :

1. Bagi penelitian yang selanjutnya dalam mengukur indeks pengungkapan ERM yang akan menjadi pengukuran penelitian sebaiknya memastikan terlebih dahulu apakah pengukuran tersebut sudah sesuai dengan kondisi di Indonesia yang ada pada laporan tahunan perusahaan tersebut. Pasalnya dalam penelitian ini yang digunakan mengacu pada instrument yang dikeluarkan oleh COSO ERM *Framework* (2004) yang merupakan pengukuran manajemen risiko untuk kondisi di luar negeri. Oleh karena itu, perlu adanya kajian lebih lanjut untuk penelitian selanjutnya.
2. Dalam melakukan kegiatan investasi, investor yang rasional akan memandang perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang baik. Kinerja perusahaan tersebut dinilai dari seberapa profit yang dimiliki perusahaan, ketika perusahaan memiliki profit yang tinggi kemudian akan diperkuat dengan manajemen pengelolaan risiko yang baik maka akan baik pula kinerja yang dimiliki oleh perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya merubah posisi variabel penelitian dengan profitabilitas sebagai variabel independen dan *Enterprise Risk Management* (ERM) sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat hubungan profitabilitas dalam meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel pemoderasi dalam penelitian hanya sebatas satu variabel yaitu profitabilitas, dalam penelitian ini variabel tersebut belum bisa mewakili untuk memperkuat hubungan antara ERM dengan nilai perusahaan. Untuk penelitian

selanjutnya bisa menambahkan variabel lain yang mampu memperkuat hubungan ERM dengan Nilai perusahaan.

4. Bagi manajemen perusahaan, terlihat dalam laporan tahunan perusahaan antara perusahaan satu dengan yang lainnya dalam mengungkapkan risiko belum tersusun rapi dengan format yang jelas. Karena hal tersebut akan memudahkan *stakeholder* dalam membaca risiko apa saja yang sedang dialami perusahaan.
5. Bagi regulator, karena regulasi yang mengatur manajemen risiko pada sektor non-keuangan belum ada yang mengaturnya. Untuk selanjutnya diharapkan untuk pengelolaan risiko sudah ada regulasi yang mengatur terkait Manajemen Risiko di sektor non keuangan yang tujuannya agar lebih spesifik dalam mengukur risiko yang telah disesuaikan dengan kondisi yang ada pada sektor non-keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad Sidiq Pamungkas, Sri Maryati. "Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure Dan Debt to Aset Ratio Terhadap Nilai Perusahaan." In *SENAS IBB DARAJAYA*, hlm. 412, 2017.
- Anuraga, Gangga, Edy Sulistiyawan, and Siti Munadhiroh. "Structural Equation Modeling - Partial Least Square Untuk Pemodelan Indeks Pembangunan Kesehatan Masyarakat (IPKM) Di Jawa Timur," 2017.
- Apsari, Idha Ayu, Dwiatmanto, and Devi Farah Azizah. "Pengaruh Return On Equity, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Dan Long Term Debt to Equity Ratio Terhadap Price Bool Value." *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol 27, no. Oktober 2015 (2015): hlm. 4.
- Arifah, Elli, and I Gede Ary Wirajaya. "Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol." *E-Jurnal Akuntansi* 25, no. 2 (2018): hlm. 1616. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v25.i02.p30>.
- Astriani, Eno Fuji. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011," 2014.
- Desy Mariani, Suryani. "Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sek)." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan FEB Universitas Budi Luhur* 7, no. 2 (2018): hlm. 122.
- Devi, Sunitha. "Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Dan Pengungkapan Interllectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia* 14, no. 1 (2017): hlm. 26.
- Dewi, Kania Evita, Ednawati Rainarli, and Nelly Indriani Widiastuti. "Kewajiban Entitas Syariah Melaksanakan Risk Manajement," 2009.
- Dewi, PutuYunita Saputri, Gede Adi Yuniarta, and Ananta Wikrama Tungga

- Atmadja. “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bei Periode 2008-2012.” *E- Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha* 2, no. 1 (2014): hlm. 2.
- Firmansyah. “Pengaruh Leverage, Likuiditas, Komisaris Independen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating.” *Jurnal Studia Akuntansi Dan Bisnis* 7, no. 3 (2019): hlm. 202.
- Harefa, Mandala. “Dampak Sektor Pariwisata Terhadap Penerimaan Daerah Di Kabupaten Belitung.” *Jurnal Ekonomi & Kebijakan Publik* 11, no. 1 (2020): hlm. 66. [file:///C:/Users/A409M/Downloads/Referensi minimal 3/1487-4295-1-PB \(2\).pdf](file:///C:/Users/A409M/Downloads/Referensi%20minimal%203/1487-4295-1-PB%20(2).pdf).
- Indonesia, Lembaga Penyelidikan Ekonomi dan Masyarakat Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas. “Laporan Akhir Kajian Dampak Sektor Pariwisata Terhadap Perekonomian Indonesia,” 2005.
- Indrawati, Nur Khusniyah, Ubud Salim, Djumilah Hadiwidjojo, and Nur Syam. “Manajemen Risiko Berbasis Spiritual Islam.” *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)* 16, no. 2 (2012): hlm. 184. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2012.v16.i2.2325>.
- Juliandi, Azuar, and Disampaikan Pelatihan. “Structural Equation Model Partial Least Square (SEM-PLS) Dengan SmartPLS,” 2018. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1243777>.
- Melani, Rafika, and Idrianita Anis. “Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management.” *Jurnal Akuntansi Trisaki* 4, no. 207–226 (2017): hlm. 210.
- Musianto, Lukas S. “Perbedaan Pendekatan Kuantitatif Dengan Pendekatan Kualitatif Dalam Metode Penelitian.” *Jurusan Ekonomi Manajemen, Fakultas Ekonomi – Universitas Kristen Petra* 4, no. 2 (2002): hlm. 1608.
- Nofrita, Ria. “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening.” *Skripsi Akuntansi*, 2013. <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/86>.

- Nukmaningtyas, Firasari, and Sapparila Worokinasih. "Penggunaan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Arus Kas Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Di BEI." *Jurnal Administrasi Bisnis* 61, no. 2 (2018): hlm. 139.
- Pontoh, Natalia, Frendy A.O Pelleng, and Danny D.S Mukuan. "Analisis Profitabilitas Pada PT. Pegadaian (Persero) Kanwil V Manado." *Jurnal Administrasi Bisnis 2016*, 2016, hlm. 3-4.
- Pusdatin Kemenperin. "Analisis Perkembangan Industri." *Kementerian Perindustrian RI*, 2019.
- Rachmatus Solikhah, Desy, and Hariyati. "Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi." *Jurnal Akuntansi AKUNESA* 6, no. 3 (2019): hlm. 5.
- Rachmawati, Dwi, and Dahlia Br. Pinem. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Equity* 18, no. 1 (2015): hlm. 5.
- Rahmantio, Imam, Muhammad Saifi, and Ferina Nurlaily. "Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return On Asset Dan Ukuran Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)" 57, no. 1 (2016): 151–59.
- Rasmini, Ni Ketut. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Enterprise Risk Management Sebagai Variabel Pemoderasi." *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan* 13, no. 2 (2019): 234–42.
- RI, Departemen Agama. *Al-Qur'an Dan Terjemahan*. Bogor: Syaamil Quran, 2009.
- Rinnaya, Ista Yansi, Rita Andini, and Abrar Oemar. "Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010 2014)" 2, no. 2 (2016).
- Rizki, Mita Kurnia, Ratno Agriyanto, and Dessy Noor Farida. "Pengaruh Laporan Keberlanjutan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Bukti Dari Saham Syariah Indonesia" 10 (2019): 117–40.

- . “The Effect of Sustainability Report and Profitability on Company Value: Evidence from Indonesian Sharia Shares.” *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 10, no. 1 (2019): hlm. 121. <https://doi.org/10.21580/economica.2019.10.1.3747>.
- Rodin, Dede. *Tafsir Ayat Ekonomi*. Cetakan I. Semarang: CV. Karya Abadi Jaya, 2015.
- Rolianah, Wiwik Saidatur, and Kholid Albar. *Manajemen Risiko Bisnis Dalam Perspektif Islam*. Edited by Guepedia. Gresik: Guepedia, 2019.
- Rudangga, I Gusti Ngurah Gede, and Gede Merta Sudiarta. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5, no. 7 (2016).
- Samosir, Hendrik E.S. “Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii).” *Journal of Business Studies* 2, no. 1 (2017): hlm. 77.
- Sari, Indah Oktavia. “Pengungkapan Enterprise Risk Management Sebagai Penentu Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi.” Universitas Muhammadiyah Malang, n.d.
- Seran, Sirilius. *Metodologi Penelitian Ekonomi Dan Sosial*. Edited by Ali Hasan Zein, Titis Yuliyanti, and Avinda Yuda Wati. Edition 1. Yogyakarta: CV BUDI UTAMA, 2020.
- Siyoto, Sandu, and Ali Sodik. *Dasar Metodologi Penelitian*. Edited by Ayup. Edition 1. Yogyakarta: Literasi Media Publishing, 2015.
- Soetedjo, Soegeng, Arina Manasikana, Sekretaris Badan, Pengawas Internal, Universitas Airlangga, Ketua Badan, Pengawas Internal, Universitas Airlangga, Ukuran Perusahaan, and Kepemilikan Manajerial. “Pengaruh Enterprise Risk Management (ERM) Terhadap Nilai Perusahaan” 2, no. 2 (2018): 275–81.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta, 2017.
- Suharli, Michell. “Studi Empiris Terhadap Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia” 6, no. 1 (2006).

- Sutama, Dedi Rossidi, and Erna Lisa. "Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi X*, no. 1 (2018): hlm. 28.
- Utama, A A Gde Satia, and Isabella Permata Dhani. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga 2*, no. 1 (2017): hlm. 136.
- Warno. "Kepatuhan Koperasi Di Kota Semarang Terhadap Standar Akuntansi Keuangan Entitas Tanpa Akuntan Publik (SAK ETAP) Tahun 2013." *Economica V*, no. 1 (2014): hlm. 137.
- Wijananti, SendyPutri. "Pengaruh Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Enterprise Risk Management Pada Perusahaan Non Keuangan Periode 2011-2013," 2013.
- Wijaya, Bayu Irfandi, and I.B. Panji Sedana. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi)" 4, no. 12 (2015): hlm. 4479.
- Wildan, Muhammad. "Kinerja Investasi Pada Sektor Manufaktur Turun Terus." 31 *Oktober*. 2019.
<https://ekonomi.bisnis.com/read/20191031/9/1165384/kinerja-investasi-pada-sektor-manufaktur-turun-terus>.
- Yuniata, Mei, Kharis Raharjo, and Abrar Oemar. "Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Paada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014." *Accounting 2*, no. 2 (2016): 1–19.

Lampiran 1 : Sampel Nama Kode Saham Perusahaan Jasa

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	BAYU	Bayu Buana Tbk
2.	FAST	Fast Food Indonesia Tbk
3.	ICON	Island Concepts Indonesia Tbk
4.	INPP	Indonesian Paradise Property Tbk
5.	JIHD	Jakarta International Hotel & Development Tbk
6.	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk
7.	KPIG	MNC Land Tbk
8.	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk
9.	BIRD	Blue Bird Tbk
10.	NELY	Pelayanan Nelly Dwi Putri Tbk

Lampiran 2 : Tabulasi Data

No.	Kode Saham	ERM	PBV	ROA	DER
1	BAYU 5	0,565	0,964	0,041	0,715
2	BAYU 6	0,519	0,852	0,042	0,752
3	BAYU 7	0,556	1,568	0,043	0,873
4	BAYU 8	0,500	1,483	0,495	0,565
5	BAYU 9	0,593	0,420	0,058	0,463
6	FAST 5	0,519	0,913	0,045	1,072
7	FAST 6	0,574	1,060	0,067	1,107
8	FAST 7	0,611	1,137	0,061	1,125
9	FAST 8	0,694	1,075	0,071	0,941
10	FAST 9	0,676	0,215	0,071	1,052
11	ICON 5	0,417	1,370	0,014	1,712
12	ICON 6	0,481	1,963	0,009	1,951
13	ICON 7	0,537	0,672	0,036	1,407
14	ICON 8	0,593	0,516	0,078	0,933
15	ICON 9	0,528	0,177	0,098	0,352
16	INPP 5	0,602	1,137	0,023	0,240
17	INPP 6	0,694	1,709	0,035	0,261
18	INPP 7	0,620	1,650	0,022	0,575
19	INPP 8	0,648	1,822	0,018	0,599
20	INPP 9	0,694	1,448	0,260	0,262
21	JHD 5	0,741	0,311	0,014	0,454
22	JHD 6	0,704	0,239	0,048	0,382
23	JHD 7	0,602	0,228	0,029	0,345
24	JHD 8	0,694	0,233	0,024	0,322
25	JHD 9	0,685	0,174	0,021	0,271
26	JSPT 5	0,713	0,878	0,057	0,486
27	JSPT 6	0,685	2,624	0,044	0,467
28	JSPT 7	0,583	1,249	0,043	0,479
29	JSPT 8	0,648	0,788	0,071	0,560
30	JSPT 9	0,611	0,411	0,026	0,409
31	KPIG 5	0,769	0,100	0,022	0,254
32	KPIG 6	0,750	0,089	0,127	0,257
33	KPIG 7	0,611	0,079	0,086	0,240
34	KPIG 8	0,657	0,781	0,038	0,366
35	KPIG 9	0,694	0,330	0,010	0,192
36	PJAA 5	0,815	1,767	0,092	0,750
37	PJAA 6	0,731	1,554	0,041	1,061
38	PJAA 7	0,759	1,077	0,060	0,883

39	PJAA 8	0,833	1,039	0,051	1,052
40	PJAA 9	0,870	1,170	0,057	0,475
41	BIRD 5	0,787	3,642	0,116	0,653
42	BIRD 6	0,796	1,932	0,070	0,566
43	BIRD 7	0,667	1,416	0,066	0,322
44	BIRD 8	0,713	1,525	0,066	0,321
45	BIRD 9	0,694	0,438	0,043	0,272
46	NELLY 5	0,546	0,774	0,067	0,169
47	NELLY 6	0,630	0,600	0,034	0,113
48	NELLY 7	0,546	0,763	0,058	0,081
49	NELLY 8	0,593	0,860	0,111	0,120
50	NELLY 9	0,778	0,624	0,099	0,124

Lampiran 3 : Indeks Pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM) COSO

Dimensi – Dimensi Enterprise Risk Management	
Lingkungan Internal (13 Item)	
1.	Apakah ada pedoman kerja (<i>charter</i>) dewan?
2.	Informasi tentang kode etik/etika?
3.	Informasi tentang bagaimana kebijakan kompensasi menyelarakan kepentingan manajer dengan pemegang saham?
4.	Informasi tentang target kinerja individu?
5.	Informasi tentang prosedur pengangkatan dan pemecatan anggota dewan dan manajemen?
6.	Informasi tentang kebijakan remunerasi anggota dewan dan manajemen?
7.	Informasi tentang program pelatihan, pembinaan dan Pendidikan?
8.	Infmrasi tentang pelatihan dalam nilai – nilai etis?
9.	Informasi tentang tanggung jawab dewan?
10.	Informasi tentang tanggung jawab komite audit?
11.	Informasi tentang tanggung jawab CEO?
12.	Informasi tentang eksekutif senior yang bertanggung jawab untuk manajemen risiko?
13.	Informasi tentang pengawas dan manajemen?
Tujuan Mengatur (6 Item)	
14.	Informasi tentang misi perusahaan?
15.	Informasi tentang strategi perusahaan?
16.	Informasi tujuan bisnis perusahaan?
17.	Informasi tentang <i>benchmark</i> diadopsi untuk mengevaluasi hasil?
18.	Informasi tentang persetujuan strategi dengan dewan?
19.	Informasi tentang hubungan antara strategi, tujuan, dan nilai pemegang saham?
Indetifikasi Kejadian (25 Item)	
Risiko Keuangan	
20.	Informasi tentang tingkat likuiditas?
21.	Informasi suku bunga?
22.	Informasi kurs mata uang asing?
23.	Informasi tentang belanja modal?

24.	Informasi tentang akses ke pasar modal?
25.	Informasi tentang instrument jangka Panjang utang?
26.	Informasi tentang risiko <i>default</i> ?
27.	Informasi tentang risiko solvabilitas?
28.	Informasi tentang risiko harga ekuitas?
29.	Informasi tentang risiko komoditas?
Risiko Kepatuhan	
30.	Informasi tentang masalah litigasi?
31.	Informasi tentang kepatuhan terhadap peraturan?
32.	Informasi tentang kepatuhan dengan kode industri?
33.	Informasi tentang kepatuhan dengan kode sukarela?
34.	Informasi tentang kepatuhan dengan rekomendasi <i>Corporate Governance</i> ?
Risiko Teknologi.	
35.	Informasi tentang pengelolaan data?
36.	Informasi tentang sistem komputer?
37.	Informasi tentang privasi informasi yang berkaitan dengan pelanggan?
38.	Informasi tentang keamanan perangkat lunak?
Risiko Ekonomis	
39.	Informasi tentang sifat persaingan?
40.	Informasi tentang makro-ekonomi peristiwa yang dapat mempengaruhi perusahaan?
Risiko Reputasi	
41.	Informasi tentang isu-isu lingkungan?
42.	Informasi tentang masalah etika?
43.	Informasi tentang kesehatan dan isu-isu keselamatan?
44.	Informasi tentang saham yang lebih rendah/tinggi atau peringkat kredit?
Penilaian Risiko (25 Item)	
45.	Penilaian risiko tingkat likuiditas?
46.	Penilaian risiko suku bunga?
47.	Penilaian risiko nilai tukar asing?
48.	Penilaian risiko dari belanja modal?
49.	Penilaian risiko dari akses ke pasar modal?

50.	Penilaian instrument utang jangka Panjang?
51.	Penilaian risiko <i>default</i> ?
52.	Penilaian risiko solvabilitas?
53.	Penilaian risiko harga ekuitas?
54.	Penilaian risiko komoditas?
55.	Penilaian risiko masalah litigasi?
56.	Penilaian risiko kepatuhan terhadap regulasi?
57.	Penilaian risiko kepatuhan dengan kode industry?
58.	Penilaian risiko kepatuhan dengan kode sukarela?
59.	Penilaian risiko kepatuhan dengan rekomendasi <i>Corporate Governance</i> ?
60.	Penilaian risiko manajemen data?
61.	Penilaian risiko sistem komputer?
62.	Penilaian risiko privasi informasi yang berkaitan dengan pelanggan?
63.	Penilaian risiko pada keamanan <i>software</i> ?
64.	Penilaian risiko pada sifat persaingan?
65.	Penilaian risiko isu-isu lingkungan?
66.	Penilaian risiko dari masalah etika?
67.	Penilaian risiko masalah kesehatan dan keselamatan?
68.	Penilaian risiko saham yang lebih rendah/tinggi atau peringkat kredit?
69.	Informasi tentang Teknik yang digunakan untuk menilai dampak potensial dari kombinasi kejadian?
Respon Risiko (26 Item)	
70.	Gambaran umum proses untuk menentukan bagaimana risiko harus dikelola?
71.	Informasi tentang pedoman tertulis tentang bagaimana risiko harus dikelola?
72.	Respon terhadap risiko likuiditas?
73.	Respon terhadap risiko suku bunga?
74.	Respon terhadap risiko kurs mata uang asing?
75.	Respon terhadap risiko yang berkaitan dengan belanja modal?
76.	Respon untuk akses ke pasar modal?
77.	Respon untuk instrument utang jangka Panjang?
78.	Respon terhadap risiko litigasi?
79.	Respon terhadap risiko <i>default</i> ?
80.	Respon terhadap risiko solvabilitas?

81.	Respon terhadap risiko ekuitas?
82.	Respon terhadap risiko komoditas?
83.	Respon untuk mematuhi peraturan?
84.	Respon untuk mematuhi kode industri?
85.	Respon untuk mematuhi kode sukarela?
86.	Respon untuk mematuhi rekomendasi dari <i>Coporate Governance</i> ?
87.	Respon terhadap risiko data?
88.	Respon terhadap risiko sistem komputer?
89.	Respon terhadap privasi informasi yang berkaitan dengan pelanggan?
90.	Respon untuk risiko keamanan perangkat lunak?
91.	Respon terhadap risiko persaingan?
92.	Respon terhadap risiko lingkungan?
93.	Respon terhadap risiko etis?
94.	Respon terhadap kesehatan dan risiko keselamatan?
95.	Respon terhadap risiko saham yang lebih rendah/tinggi atau peringkat kredit?
Pengendalian Kegiatan (7 Item)	
96.	Informasi tentang pengendalian penjualan?
97.	Informasi tentang penelaahan terhadap fungsi dan efektivitas kontrol?
98.	Informasi tentang isu – isu otorisasi?
99.	Informasi tentang dokumen dan catatan sebagai kontrol?
100.	Informasi tentang prosedur verifikasi independen?
101.	Informasi tentang kontrol fisik?
102.	Informasi tentang proses pengendalian?
Informasi dan Komunikasi (3 Item)	
103.	Informasi tentang verifikasi kelengkapan, akurasi dan validitas informasi?
104.	Informasi tentang saluran komunikasi untuk melaporkan dugaan pelanggaran undang – undang peraturan atau kejanggalan lainnya?
105.	Informasi tentang saluran komunikasi dengan pelanggan, vendor dan pihak eksternal lainnya?
Pemantauan (3 Item)	
106.	Informasi tentang bagaimana proses yang dipantau?
107.	Informasi tentang audit internal?
108.	Informasi tentang anggaran Internal audit?

Lampiran 4 : Hasil Analisis SmartPLS

Outer Loading

	DER	ERM	Moderating Effect	PBV	ROA
ERM*ROA			1,360		
DER	1,000				
PBV				1,000	
ROA					1,000
ERM		1,000			

R-Square

	R-Square	R-Square Adjusted
Nilai Perusahaan	0,197	0,125

F-Square

	DER	ERM	Moderating Effect	PBV	ROA
DER				0,146	
ERM				0,052	
Moderating Effect				0,034	
PBV					
ROA				0,087	

Construct Reliability and Validity

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance
DER	1,000	1,000	1,000	1,000
ERM	1,000	1,000	1,000	1,000
Moderating Effect	1,000	1,000	1,000	1,000
PBV	1,000	1,000	1,000	1,000
ROA	1,000	1,000	1,000	1,000

Discriminant Validity

	DER	ERM	Moderating Effect	PBV	ROA
DER	1,000				
ERM	-0,320	1,000			
Moderating Effect	0,156	0,098	1,000		
PBV	0,290	0,100	0,040	1,000	
ROA	-0,121	-0,067	-0,735	0,149	1,000

Inner VIF Values

	DER	ERM	Moderating Effect	PBV	ROA
DER				1,160	
ERM				1,142	
Moderating Effect				2,227	
PBV					
ROA				2,177	

Cross Loading

	DER	ERM	Moderating Effect	PBV	ROA
ERM*ROA	0,156	0,098	1,000	0,040	-0,735
DER	1,000	-0,320	0,156	0,290	-0,121
PBV	0,290	0,100	0,040	1,000	0,149
ROA	-0,121	-0,067	-0,735	0,149	1,000
ERM	-0,320	1,000	0,098	0,100	-0,067

Path Coefficients

	Sampel Asli (O)	Sampel Mean (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P Values
DER => PBV	0,368	0,302	0,139	2,646	0,010
ERM => PBV	0,219	0,230	0,126	1,732	0,069
Moderating Effect => PBV	0,182	0,295	0,266	0,685	0,472
ROA => PBV	0,390	0,290	0,362	1,078	0,253

Outer VIF Values

	VIF
ERM*ROA	1,000
DER	1,000
PBV	1,000
ROA	1,000
ERM	1,000

Outer Weight

	DER	ERM	Moderating Effect	PBV	ROA
ERM*ROA			1,000		
DER	1,000				
PBV				1,000	
ROA					1,000
ERM		1,000			

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

A. Data Pribadi

Nama : Anni Fitriyani Munawwaroh
TTL : Cilacap, 04 Februari 1998
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Alamat : Jalan Toba No.27 RT 03/RW 04 Dusun Pecangakan, Mujur Lor, Kecamatan Kroya, Kabupaten Cilacap
Status : Belum Menikah
Email : annifitriyani.mu@gmail.com

B. Data Pendidikan

- | | |
|------------------------------------------|------------|
| 1. TK Bias Cilacap | Tahun 2004 |
| 2. MI Muhammadiyah Mujur Lor | Tahun 2010 |
| 3. MTs Wathoniyyah Islamiyyah Kebarongan | Tahun 2013 |
| 4. MA Wathoniyyah Islamiyyah Kebarongan | Tahun 2016 |
| 5. UIN Walisongo Semarang | Tahun 2021 |

C. Pengalaman Organisasi

1. Kesatuan Aksi Mahasiswa Muslim Indonesia (KAMMI)
2. Relawan Rumah Zakat
3. Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM)

