

SKRIPSI

Pengaruh Enterprise Risk Management, Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S1)
Pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau*



OLEH:

NOVA MARTINA BR SIREGAR

165210569

PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM RIAU

PEKANBARU

2020



UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI

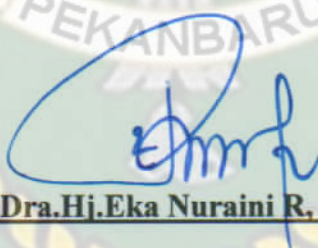
Alamat: Jalan Kaharuddin Nasution No.113 Perhentian Marpoyan
Telp. (0761) 674674 Fax. (0761) 674834 Pekanbaru-28284

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Nova Martina Br Siregar
NPM : 165210569
Program Studi : Manajemen S1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Fakultas : Ekonomi
Judul Skripsi : Pengaruh Enterprise Risk Management, Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia.

Detujui Oleh:

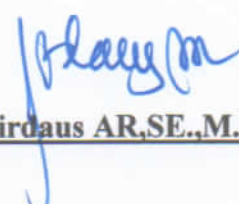
Pembimbing

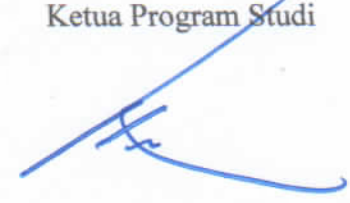

(Dr. Dra. Hj. Eka Nuraini R. M. Si)

Menyetujui:

Dekan

Ketua Program Studi


(Dr. Firdaus AR, SE., M. Si., Ak., CA)


(Abd Razak Jer, SE., M. Si.)

Abstrak

Pengaruh Enterprise Risk Manajemen, Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia

Oleh:

Nova Martina Br. Siregar

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Enterprise Risk Management*, *Profitabilitas* dan *Solvabilitas* terhadap *Nilai Perusahaan* pada perusahaan manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel menggunakan purpose sampling. Sampel yang masuk kriteria sebanyak 13 perusahaan. Analisis data penelitian menggunakan Regresi Linier Berganda, analisis deskriptif dan uji Asumsi Klasik. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pada uji F terdapat variabel *Enterprise Risk Management*, *Profitabilitas* dan *Solvabilitas* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Nilai Perusahaan*. Hasil analisis dari uji T terdapat dua variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *Nilai Perusahaan* yaitu *Profitabilitas*, dan *Solvabilitas*. Sedangkan *Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Nilai Perusahaan*.

Kata kunci: *Enterprise Risk Management, Profitabilitas, Solvabilitas dan Nilai Perusahaan.*

Abstract

The Effect Of Enterprise Risk Management, Profitability, And Solvability On The Firm Value Of The Company In Manufacturing That Go Public On Indonesia Stock Exchange

By :

Nova Martina Br Siregar

The objectives of this research is to analyze the effect of *Enterprise Risk Management*, *Profitability*, and *Solvability* On the *Firm Value* in manufacturing companies that Go Public on the Indonesia Stock Exchange. The sampling method using purposive sampling. There are 13 companies qualified as sampel. Analysis of research data using Multiple Liniear Regression, descriptive analysis and classical assumption test. The results showed that in the F test there are variabel *Enterprise Risk Management* , *Profitability* and *Solvability* simultaneously have a significant effect on firm value. The result of the analysis of the T test, there are two variables that have a significant effect on *firm value*, is *Probability* and *solvabilitas*. While *Enterprise Risk Management* hasn't significant effect on *Firm Value*.

Keywords : *Enterprise Risk Management, Profitability, Solvability and Firm Value.*

KATA PENGANTAR

Segala pujian, Hormat dan Kemuliaan penulis panjatkan kepada Tuhan yang Maha Esa atas Rahmat dan karuniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh Enterprise Risk Management, Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”**. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menempuh tugas akhir dalam menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar sarjana Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen Universitas Islam Riau.

Selama studi dan dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dari berbagai pihak skripsi ini tidak dapat diselesaikan tepat pada waktunya. Penulis juga menyadari juga menyadari bahwa skripsi ini banyak kekurangan dalam penulisannya untuk itu penulis dengan senang hati menerima kritik dan saran, serta sumbangan pikiran guna untuk perbaikan skripsi ini. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Syafrinaldi,SH.,MCL selaku rektor Universitas Islam Riau.
2. Bapak Dr.Firdaus AR,SE.,M.Si.,Ak.,CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.
3. Bapak Abd Razak Jer, SE., M.Si selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.
4. Ibu Dra.Hj.Eka Nuraini R, M.Si selaku dosen pembimbing yang telah memberikan masukan dan arahan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu dosen serta karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau yang tidak bisa disebutkan satu persatu, penulis mengucapkan terima kasih atas ilmu yang telah diberikan dan membantu penulis selama kuliah.

6. Kedua orang tua saya, Ayahanda S.P.Siregar dan Ibunda E.Br Saragih yang telah membesarkan dan mendidik dengan penuh kasih sayang serta keikhlasan dan pengorbanan yang tak terhingga,serta selalu memberikan dukungan dan motivasi kepada saya tiada suatu apapun yang dapat membalas segala yang telah diberikan untuk penulis.
7. Tanteku Masta Silalahi yang telah membiayai penulis dalam proses ini sampai selesai dan memberikan motivasi, arahan dan kasih sayangnya kepada penulis.
8. Teman-teman satu kelompok tumbuh bersama (KTB) “Lavina Berta” terkasih, Eka Safitri Dolok Saribu, Friskylialisma Uli Tamba,dan kakak rohaniku Ayu Rosalina Nainggolan yang telah memberikan semangat , dukungan dan doa kepada penulis. Terima kasih juga suka dan duka yang selama ini boleh dilewati. Kiranya Tuhan memberkati kita baik kehidupan dan masa depan kita.
9. Teman-teman seperjuangan terkasih, Iyulinda Butar-Butar, Kristina Panjaitan, Tiara Sianturi , dan Sela Novita Pasaribu yang memberikan semangat, dukungan dan doa kepada penulis. Terima kasih untuk suka dan duka yang telah kita rasakan bersama. Kiranya Tuhan memberkati kita baik kehidupan dan masa depan kita.
10. Adik-adik kelompok tumbuh bersama (KTB) “Caroline Cicilia” terkasih, Ayu Susanti, Hotni Nainggolan, Lenis Mawati Hulu, Maria Febriani Simatupang, Medani Surianta, Putri Yani Duha, Shintya Meunasah Br Barus, Sudiarni Daya,dan Unema Gracia Sidabutar yang telah memberikan semangat, dukungan dan doa kepada penulis.
11. Kepada PMKI (Persektuan Mahasiswa Kristen Immanuel) yang telah menjadi wadah persekutuan berlandaskan ke-Tuhanan dan kekeluargaan dikampus ini. Terima kasih karena sudah menjangkau dan membina penulis hingga menjadi pribadi yang lebih mengenal Tuhan sejak menjadi mahasiswa baru hingga penulis menyelesaikan

perkuliahan ini. Terima kasih karena telah memberikan semangat,dukungan dan doa kepada penulis. Kiranya persekutuan ini dapat terus bertumbuh, menjangkau jiwa-jiwa yang belum mengenal Tuhan dan menghasilkan alumni yang takut akan Tuhan.

12. Kepada pengurus, pendamping PMK Kota Perkantas Riau yang telah menjadi wadah persekutuan tempat saya bertumbuh dan melayani selama satu tahun ini. Terima kasih karena sudah memberikan semangat, motivasi, dukungan dan juga doa kepada penulis. Kiranya persekutuan ini dapat bertumbuh dan menghasilkan alumni yang takut akan Tuhan.
13. Kepada semua pihak yang belum dapat saya sebutkan satu persatu namanya yang selalu memberi semangat dan motivasi kepada penulis selama perkuliahan hingga dapat menyelesaikan skripsi ini.

Demikian dengan segala keterbatasan dan kelebihan yang dimiliki oleh penulis sehingga menghasilkan skripsi ini dan penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak terdapat kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran demi kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pembaca.

Pekanbaru, 9 September 2020

Penulis

Nova Martina Br Siregar

165210569

DAFTAR ISI

ABSTRAK.....	i
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR GRAFIK.....	x
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
BAB I	
PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	6
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	6
1.4. Batasan Masalah.....	7
1.5. Sistematika Penulisan.....	7
BAB II	
TELAAH PUSTAKA.....	9
2.1. Nilai Perusahaan.....	9
2.2. Teori Struktur Modal.....	15
2.3. Agency Theory.....	19
2.4. Signaling theory.....	20

2.5.	Kinerja Keuangan.....	21
2.6.	Resiko dan Manajemen Resiko.....	28
2.7.	Enterprise Risk Manajemen.....	41
2.8.	Penelitian Terdahulu.....	44
2.9.	Kerangka Pemikiran.....	45

BAB III

METODE PENELITIAN.....46

3.1.	Lokasi / Objek Penelitian.....	46
3.2.	Operasional variabel.....	46
3.3.	Jenis dan sumber data.....	47
3.4.	Teknik Pengumpulan Data.....	47
3.5.	Populasi dan Sampel.....	48
3.6.	Teknik Analisis Data.....	49

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....54

4.1.	Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia (BEI).....	54
4.2.	Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia.....	55
4.3.	Sejarah Singkat Pendirian Perusahaan Manufaktur Go Public di Indonesia.....	55

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....71

5.1. Hasil Penelitian.....	72
5.2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik.....	83
5.3. Pengaruh Enterprise Risk Management, Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....	88
5.4. Pengujian Hipotesis.....	90
5.5. Koefisien Determinasi (R^2).....	93
5.6. Pembahasan.....	94

BAB VI

PENUTUP	100
----------------------	-----

6.1. Kesimpulan.....	100
6.2. Saran.....	100

DAFTAR PUSTAKA	102
-----------------------------	-----

LAMPIRAN

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1	4
Grafik 1.2	5
Grafik 5.1	83



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1.....	44
Tabel 3.1.....	46
Tabel 3.2.....	48
Tabel 3.3.....	48
Tabel 5.1.....	71
Tabel 5.2.....	73
Tabel 5.3.....	76
Tabel 5.4.....	78
Tabel 5.5.....	81
Tabel 5.6.....	84
Tabel 5.7.....	85
Tabel 5.8.....	87
Tabel 5.9.....	89
Tabel 5.10.....	91
Tabel 5.11.....	92
Tabel 5.12.....	93

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1.....	45
Gambar 5.1.....	74
Gambar 5.2.....	79
Gambar 5.3.....	82
Gambar 5.4.....	86



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Nilai perusahaan diartikan sebagai ekspektasi nilai investasi pemegang saham sebagai reaksi terhadap informasi yang diberikan (Barasa, 2009). Nilai perusahaan tercermin pada harga sahamnya yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jika harga saham perusahaan meningkat, nilai perusahaan juga akan meningkat demikian juga kekayaan pemegang saham (Febrianti, 2012). Nilai perusahaan mencerminkan asset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang karena peningkatan harga saham identik dengan peningkatan kemakmuran investor dan peningkatan nilai perusahaan. Saat nilai perusahaan tinggi maka akan banyak investor tertarik karena semakin tinggi nilai suatu perusahaan menunjukkan kemakmuran pemegang saham tersebut.

Perusahaan *go public* melihat nilai pasar saham yang ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di Bursa Efek Indonesia yang terlihat pada *listing price*. Fama (1978) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham. Harga saham mencerminkan hasil dari kebijakan manajemen perusahaan, kinerja keuangan, serta informasi perusahaan kepada *public* yang membuat investor untuk berinvestasi dalam melakukan penawaran membeli dan menjual saham (Alfinur, 2016).

Perusahaan akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan sehingga peningkatan nilai perusahaan ditandai dengan naiknya harga saham dipasar, nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruknya manajemen mengelola kinerja perusahaan yang diperolehnya (Rahayu, 2010 dalam Wahyu Arimas dan Wardoyi, 2014).

Salah satu tujuan perusahaan tercapai secara efektif dan efisien, maka perusahaan harus dapat mengelola manajemen perusahaan dengan baik dengan mengukur kinerja perusahaan dan mengelola risiko perusahaan dengan baik yang kemudian diungkapkan pada pelaporan keuangan. Kinerja keuangan sering mengalami perubahan karena disebabkan kondisi keuangan yang tidak stabil. Perusahaan go public memberikan informasi terhadap kinerja keuangan perusahaan sebagai bahan pertimbangan investor dalam melakukan keputusan investasi yang akan dilakukan, dari informasi tersebut beberapa perusahaan dapat menginformasikan keadaan yang terjadi dalam perusahaan (Djoko Satrio Wihardjo, 2014).

Memiliki kinerja keuangan yang baik disebuah perusahaan akan menjadi pertimbangan utama bagi investor, menurut Harmono (2009:110) dimensi-dimensi konsep profitabilitas dapat menjelaskan kinerja manajemen perusahaan, jika rasio profitabilitas yang diukur dengan menggunakan Return On Equity (ROE) perusahaan naik, maka besar kemungkinan nilai perusahaan akan naik seiring dengan peningkatan kinerja perusahaan dan setiap perusahaan diharuskan untuk menentukan kebijakan struktur modal yang optimal karena dasarnya sumber pendanaan berdampak pada nilai perusahaan (Wild et al, 2005). Jika lembaga keuangan jatuh dan mengalami kebangkrutan maka akan menimbulkan suatu resiko yang sangat besar. Sebagian besar resiko yang dihadapi oleh perusahaan harus dikelola perusahaan yang bersangkutan.

Risiko sendiri muncul akibat dari adanya kondisi ketidakpastian (Hanafi, 2009:1). Risiko ini bisa jadi akan menimbulkan kerugian yang cukup signifikan, dan pada beberapa situasi perusahaan bisa mengalami kebangkrutan. Meluasnya zona ketidakpastian yang dihadapi perusahaan ini menyebabkan keharusan suatu perusahaan untuk memiliki dan mengimplementasikan manajemen risiko secara holistik, bukan lagi hanya memenuhi tuntutan regulasi yang ada (CRMS, 2017). Manajemen resiko

merupakan sarana untuk mewujudkan tujuan perusahaan dan memantau kinerja dari manajemen. Risk management merupakan pendekatan yang dilakukan sebagai strategi untuk mengevaluasi dan pengelolaan risiko agar terhindar dari tindakan kecurangan dalam membuat laporan keuangan dan faktor resiko lainnya.

Upaya peningkatan kualitas penerapan risk management dapat dilakukan melalui manajemen risiko yang terintegrasi yaitu penerapan enterprise risk management (ERM). ERM memungkinkan manajemen untuk secara efektif menangani ketidakpastian terkait dengan resiko dan peluang, serta meningkatkan kapasitas untuk membangun nilai perusahaan.

Menurut Sekjen ARMP Deddy Jacobus mengatakan bahwa berdasarkan AON Global Enterprise Risk Management Survey 2010 menunjukkan level penerapan Enterprise Risk Management (ERM) di Indonesia terbelah rendah dibanding dengan negara lain (Bangun, 2011 dalam Dina Mulyasari, Miyasto dan Harjum Muharam). Ketertarikan akan manajemen resiko perusahaan terus tumbuh dan berkembang dalam beberapa waktu belakangan ini. Peningkatan jumlah perusahaan yang telah mengimplementasikan atau sedang mempersiapkan program ERM, banyak perusahaan didirikan dengan spesialisasi dibidang enterprise risk management dan berbagai perguruan tinggi telah mengembangkan program-program atau pelatihan terkait enterprise risk management (Lienbenberg & Hoyt, 2011 dalam Dina Mulyasari, Myasto dan Harjum muharram).

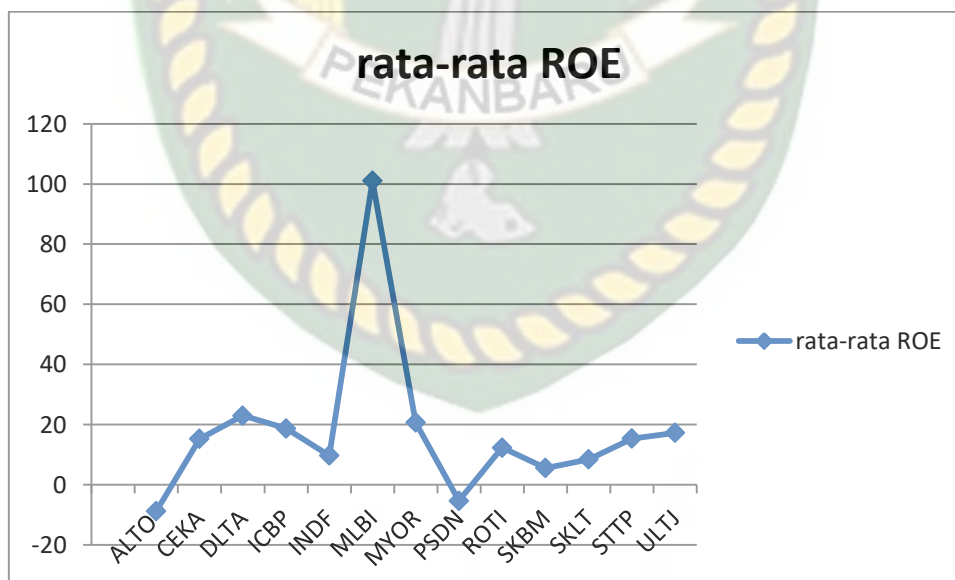
Program ERM mempunyai manfaat lebih dengan memberikan informasi yang lebih tentang profil risiko perusahaan. Adanya ERM memungkinkan perusahaan untuk memberikan informasi secara tepat dan akurat kepada pihak luar tentang profil resiko dan juga berfungsi sebagai sinyal komitmen mereka untuk manajemen resiko (Hoyt & Lienbenberg, 2011 dalam Chyntia Kartika Sanjaya dan Nanik Linawati, 2015). Sasaran utama dari manajemen risiko untuk mencegah rendahnya penghasilan perusahaan dan

membantu perusahaan untuk mengoptimalisasi modal dan struktur kepemilikan (Stulz,2005). Dengan adanya manajemen resiko dalam perusahaan manufaktur akan meningkatkan nilai kegiatan dalam bisnis.

Dampak penerapan ERM dapat dirasakan di waktu jangka panjang, dimana perusahaan yang telah menerapkan ERM secara menyeluruh dalam lingkungan internal perusahaan dan dikomunikasikan keseluruh lini manajemen.(Beasley,Pagach, & Warr,2008 dalam Chyntia Kartika Sanjaya dan Nanik Linawati,2015).Jumlah perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2019 ada 176 buah perusahaan manufaktur, peneliti mengambil sampel sebanyak 35 buah perusahaan manufaktur subsektor industri barang dan konsumsi.

Grafik 1.1

Return On Equity (ROE) Tahun 2015-2018 Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) (Dalam Milliaran Rupiah)



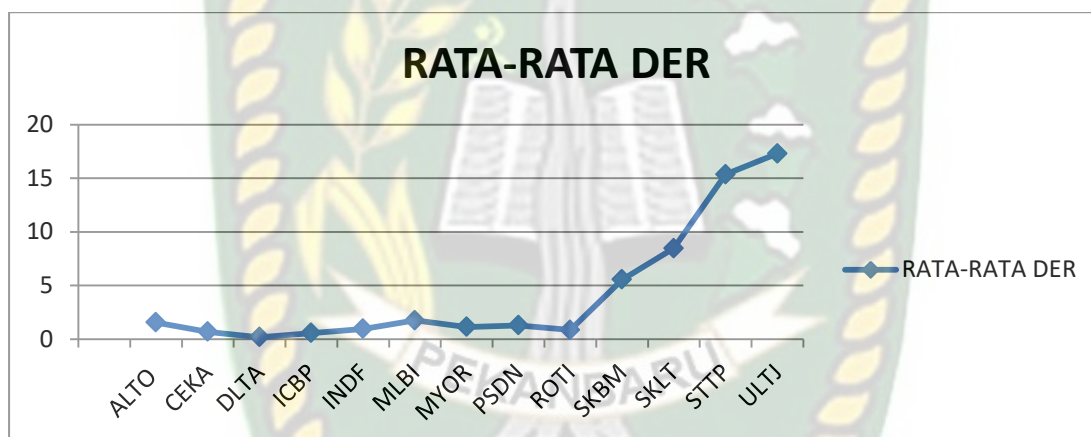
Sumber :IDX dan Laporan Tahunan Manufaktur. Data sekunder diolah 2019

Berdasarkan grafik1.1. diatas dapat diketahui bahwa jumlah data rasio *return on equity* (ROE) tertinggi tahun 2015-2018 terdapat pada perusahaan Mitra Bintang Indonesia Tbk (MLBI). Hal ini terjadi karena nilai ROE yang tinggi pada perusahaan

manufaktur dapat meningkatkan nilai perusahaan dan semakin efisien dalam menggunakan modal sendiri untuk dapat menghasilkan laba. Sedangkan jumlah data rasio *return on equity* (ROE) terendah terdapat pada perusahaan Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN). Hal ini terjadi karena pengelolaan manajemen perusahaan yang kurang baik dalam mengelola perusahaan manufaktur, sehingga dapat menurunkan kinerja suatu perusahaan.

Grafik 1.2

Debt to Equity Ratio (DER) Tahun 2015-2018 pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) (Dalam Milliar Rupiah)



Sumber :IDX dan Laporan Tahunan Manufaktur. Data sekunder diolah 2019

Berdasarkan grafik 1.2. jumlah data rasio leverage yang diukur dengan DER tertinggi tahun 2015-2018 terdapat , pada perusahaan Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ). Hal ini terjadi karena hutang (leverage) pada suatu perusahaan manufaktur lebih tinggi, yang berdampak terhadap resiko yang dihadapi dan bebas beban bunga yang dibayarkan semakin besar pula. Sedangkan jumlah rasio leverage terendah tahun 2015-2018 yaitu pada perusahaan Delta Djakarta Tbk (DLTA).

Berdasarkan uraian diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian berjudul: **“Pengaruh Enterprise Risk Management (ERM), Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah **Apakah Enterprise Risk Management, Profitabilitas dan Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia?**

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini berdasarkan pada perumusan masalah yang telah diuraikan diatas,yaitu:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Enterprise Risk Management, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengidentifikasi pengaruh Enterprise Risk Management, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia.

Sedangkan manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Memberikan manfaat bagi kalangan investor yang ingin berinvestasi diperusahaan manufaktur serta dapat di jadikan informasi dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi dengan melihat nilai perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang Go Public di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan dan sumbangan bagi perusahaan-perusahaan manufaktur didalam

pengambilan keputusan khususnya yang berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan.

3. Sebagai tambahan pengetahuan untuk kemajuan akademis dan bagi mahasiswa angkatan berikutnya yang ingin melakukan penelitian untuk tugas akhir.
4. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai dasar untuk mengembangkan penelitian lebih lanjut dibidang manajemen keuangan dan di perusahaan-perusahaan manufaktur *Go Public* di Indonesia.

1.4. Batasan Masalah

Pembatasan masalah ini dimaksudkan agar penelitian yang dilakukan dapat diketahui secara terperinci masalah yang akan diteliti sehingga lebih fokus dan terarah. Adapun batasannya sebagai berikut:

1. Penelitian ini mencakup persoalan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dimana diantaranya terdiri dari Enterprise Risk Management (ERM), Profitabilitas, dan Solvabilitas .
2. Analisis pengaruh nilai perusahaan yang dilakukan hanya mencakup persoalan dalam Enterprise Risk Management (ERM), Profitabilitas, dan Solvabilitas pada perusahaan manufaktur yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.5. SISTEMATIKA PENULISAN

Sistematika penulisan merupakan urutan penyajian dari masing-masing bab secara terperinci, singkat dan jelas serta diharapkan dapat mempermudah dan memahami laporan penelitian. Adapun garis besar sistematika penulisannya adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian dan yang terakhir adalah batasan masalah.

BAB II : TELAAH PUSATAKA

Pada bab ini akan menguraikan teori-teori yang berkaitan dengan enterprise risk management, kinerja keuangan dan nilai perusahaan, dilengkapi juga dengan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan yang terakhir hipotesis.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini akan diuraikan tentang metodologi penelitian yang terdiri dari objek penelitian, operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, dan diakhiri dengan teknik analisis data.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Pada bab ini akan memuat sejarah singkat organisasi, visi dan misi, struktur serta gambaran aktivitas organisasi.

BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Didalam bab ini akan memaparkan hasil pembahasan serta pembahasannya.

BAB VI : PENUTUP

Pada bab terakhir ini akan memuat kesimpulan dan saran berdasarkan hasil penelitian.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1. Nilai Perusahaan

2.1.1. Pengertian Nilai Perusahaan

Ohlson (1995) dalam Darminto (2010), mengatakan nilai perusahaan menunjukkan nilai dari berbagai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, termasuk surat berharga yang dikeluarkan. Nilai perusahaan menggambarkan harga yang bersedia dibayar investor (Prasetyorini, 2013). Peningkatan kesejahteraan pemilik dan pemegang saham tercermin melalui peningkatan harga saham pasar (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Nilai perusahaan dapat dilihat dari data akuntansi yang terdapat dalam laporan keuangan. Nilai perusahaan go public juga menunjukkan nilai seluruh aktiva, tercermin dari nilai pasar atau harga saham, sehingga semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Kebijakan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan pemegang saham tercermin pada harga saham (Brigham dan Houston, 2016:19).

Franco Modigliani dan Merton Miller menunjukkan bahwa kebijakan investasi tetap dalam perekonomian tanpa gesekan (biaya transaksi, biaya agen dan pajak) dimana semua investor rasional memiliki akses yang sama terhadap harga pasar dan informasi pasar tanpa biaya apapun, kebijakan keuangan perusahaan akan tidak relevan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai yang diberikan oleh

pasar keuangan (harga pasar) yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor).

Nilai perusahaan diukur dengan *price book value* (PBV), karena perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya memiliki rasio PBV diatas satu yang menunjukkan nilai pasar lebih besar dari nilai bukunya. Nilai pasar saham dan nilai buku atau disebut dengan *price to book value* dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi nilai perusahaan dinilai oleh investor (Husnan, 2008:67).

PBV dapat dihitung dengan membandingkan harga pasar dari suatu saham dengan nilai bukunya. Adapun yang dimaksud dengan nilai buku adalah perbandingan antara modal dengan saham yang beredar. Berdasarkan hal tersebut PBV menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan nilai yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Rasio ini mengetahui seberapa besar harga saham yang ada dipasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Semakin tinggi rasio menunjukkan perusahaan semakin dipercaya, artinya nilai perusahaan menjadi lebih tinggi (Sutrisno, 2009:224). Dari pengertian tersebut PBV dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{nilai buku perlembar saham}}$$

Dimana :

$$\text{Nilai buku} = \frac{\text{modal}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

Berdasarkan rasio PBV dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang baik ketika nilai PBV diatas satu yaitu nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik. Sebaliknya, apabila PBV dibawah satu mencerminkan nilai perusahaan

tidak baik. Sehingga persepsi investor terhadap perusahaan juga tidak baik, karena dengan nilai PBV di bawah satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan.

Harga perlembar saham menunjukkan harga saham per lembarnya. Nilai buku perlembar saham digunakan untuk mengukur nilai shareholders equity atas setiap saham, dan besarnya dihitung dengan cara membagi total shareholder equity dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Kusuma Wijaya (2011:129) PBV memiliki beberapa keunggulan sebagai berikut:

1. Nilai buku memiliki ukuran intuitif yang relative stabil yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode discounted cash flow menggunakan price to book value (PBV) sebagai perbandingan.
2. Nilai buku perusahaan standar akuntansi yang konsisten dengan semua perusahaan. PBV dapat dibandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya under atau overvaluation.
3. Perusahaan-perusahaan dengan earning negative yang tidak bias dinilai dengan menggunakan price earning ratio (PER) dapat dievaluasi menggunakan price to book value (PBV).

1.1.Konsep Nilai Perusahaan

Menurut Christiawab dan Tarigan (2007), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain :

- a. Nilai nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.

- b. Nilai pasar atau disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar dipasar saham. Nilai ini hanya bias ditentukan jika saham perusahaan dijual dipasar saham.
- c. Nilai instrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep ini instrinsik bukan sekedar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang dimiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.
- d. Nilai buku adalah perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.

Nilai likuiditas adalah nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa ini merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuiditas biasa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

2.1.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Alfredo menjelaskan bahwa fungsi utama manajer keuangan adalah merencanakan, mencari dan memanfaatkan dana untuk memaksimalkan nilai perusahaan, atau aktivitasnya berhubungan dengan keputusan tentang sumber dan alokasi dana. Aktiva lancar lebih besar dari kewajiban lancar menunjukkan kepercayaan para kreditor kepada pihak perusahaan, sehingga kelangsungan operasi terjamin dengan dana dari kreditor. Setiap perusahaan berusaha meningkatkan likuiditasnya sehingga perusahaan akan memperoleh laba yang maksimal sehingga kehidupan perusahaan dapat berlangsung lama.

Ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi likuiditas akan mempengaruhi dana baik dalam hal penyediaan dana maupun penggunaan dana yang berkaitan dengan aktivitas usaha. Menurut Alfredo (2011) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain :

- Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau mengambil dari luar perusahaan.

- Kebijakan deviden

Kebijakan deviden adalah keputusan memperoleh pendapatan perusahaan pada akhir tahun untuk dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau untuk menambah modal sebagai pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

- Keputusan investasi

Segala keputusan manajerial dilakukan untuk mengalokasikan dana dari berbagai macam aktiva atau keputusan bisnis untuk menggambarkan besar aktiva lancar, aktiva tetap dan aktiva lainnya yang dimiliki oleh perusahaan.

- Struktur modal

Kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri yang digunakan untuk merencanakan mendapatkan modal.

- Ukuran perusahaan

Suatu indikator yang menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik suatu perusahaan dimana terdapat beberapa parameter untuk menentukan ukuran suatu perusahaan.

- Solvabilitas

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban. Semakin tinggi rasio leverage menunjukkan semakin besar dana yang disediakan oleh kreditur. Karena semakin tinggi rasio leverage maka profitabilitas akan menurun karena untuk membayar bunga.

- Pertumbuhan perusahaan

Kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran yang dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi dalam hubungannya dengan leverage menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaan agar tidak terjadi pembiayaan keagenan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan dan sebaliknya.

- Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan aktivitas selama periode akuntansi. Profitabilitas adalah rasio yang menghubungkan antara profit terhadap penjualan dan investasi. ROE merupakan rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi resiko maka makin baik.

Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat dan sebaliknya. Rasio ini paling penting dalam pengembalian atas ekuitas yang merupakan laba bersih bagi pemegang saham dibagi total ekuitas pemegang saham. Kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ROE menunjukkan perusahaan dapat menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih.

- Enterprise Risk Management

Enterprise risk management digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan menerapkan ERM maka nilai perusahaan lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak menerapkan ERM.

2.1.3. Menentukan dan Memaksimalkan Nilai Perusahaan

Memaksimalkan nilai perusahaan lebih tepat sebagai tujuan perusahaan, karena dapat memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dimasa mendatang, mempertimbangkan faktor resiko, memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas dari pendapatan dan memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

Nilai pasar saham perusahaan merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Memaksimalkan harga saham tidak sama dengan memaksimalkan pendapatan perusahaan. Untuk meningkatkan pendapatan perusahaan, manajemen perusahaan menerbitkan saham baru untuk memperoleh tambahan dan yang diinvestasikan untuk mendapatkan tambahan pendapatan. Akan tetapi jika persentase lebih kecil daripada persentase tambahan jumlah saham beredar, maka pendapatan per lembar saham akan menurun.

2.2. Teori Struktur Modal

2.2.1. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan suatu ukuran keuangan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri dalam melakukan kegiatan perusahaan. Menurut Halim (2007:78), struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat

tetap, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Sedangkan Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatkan Capital Structure (struktur modal) adalah komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti laba ditahan, dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva. Struktur modal adalah bauran proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditujukan oleh hutang, ekuitas, saham, preferen, dan saham biasa (Salemba empat 1998, 474).

Teori struktur modal merupakan teori kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan bauran hutang dengan ekuitas bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori struktur modal juga merupakan perbandingan antara besar hutang dengan modal sendiri terhadap nilai perusahaan. Teori tersebut merupakan pertimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal berisi mengenai kebijakan pembelajaran jangka panjang yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, harga pasar perusahaan dan biaya modal perusahaan.

Asumsi-asumsi yang terkait dengan struktur modal diantaranya tidak ada pajak dan biaya kebangkrutan, rasio hutang terhadap modal diubah dengan jalan perusahaan mengeluarkan saham untuk melunasi hutang atau perusahaan meminjam untuk membeli kembali saham yang beredar, perusahaan yang memiliki kebijakan untuk membayar seluruh pendapatan kepada pemegang saham, nilai harapan distribusi probabilitas subjektif pendapatan operasi setiap perusahaan dimasa

mendatang bagi semua investor dan pendapatan operasi perusahaan tidak mengalami pertumbuhan.

2.2.2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

a. Resiko bisnis

Semakin tinggi tingkat resiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio utang optimalnya.

b. Fleksibilitas keuangan

Kemampuan untuk memperoleh modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk, merupakan hal yang berpengaruh bagi keberhasilan jangka panjang perusahaan.

c. Konservatisme atau keagresifan manajemen

Manajer lebih agresif daripada yang lain sehingga perusahaan cenderung menggunakan hutang sebagai usaha untuk mendorong keuntungan.

2.2.3. Teori pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Modigliani dan Miller (MM) mengemukakan bahwa nilai total perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan, melainkan dipengaruhi oleh investasi perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba. Sehingga MM mendukung struktur modal tidak mempengaruhi biaya modal perusahaan dan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Asumsi-asumsi yang digunakan MM adalah :

1. Pasar modal adalah sempurna dan investor bertindak rasional.
2. Nilai yang diharapkan dari distribusi probabilitas semua investor sama.
3. Perusahaan mempunyai resiko usaha yang sama
4. Tidak ada pajak.

Menurut MM jika ada dua perusahaan sama dalam segala aspek terkecuali struktur modalnya, maka kedua perusahaan harus memiliki nilai total yang sama. Pendapat MM didukung dengan adanya proses arbitrase, yaitu proses mendapatkan aktiva yang sama dan membelinya dengan harga yang termurah serta menjual lagi dengan harga yang lebih tinggi.

2.2.4. Trade Off Theory

Trade off theory adalah teori mengenai struktur modal yang menyatakan perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dari masalah yang ditimbulkan potensi kebangkrutan. Model ini mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dan biaya yang timbul akibat dari penggunaan utang tersebut. Esensinya adalah menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul karena adanya hutang.

Brigham dan Houston, 2010 dalam Dina Mulyasari, Miyasto dan Harjum Muharam menyatakan bahwa jika pengorbanan karena penggunaan hutang membesar, maka penambahan utang sebaiknya tidak dilakukan. *Trade Off Theory* menentukan struktur modal yang optimal dengan memasukkan beberapa factor seperti: pajak, biaya keagenan (*agency cost*), dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar.

2.2.5. Teori Asimetri Informasi

Teori ini menyatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak memiliki informasi mengenai gambaran dan resiko perusahaan. Jika prediksi nilai perusahaan sesungguhnya tidak lebih baik

dibandingkan prediksi investor, maka upaya manajer akan mengalami kegagalan.

2.3. Agency Theory

Agency theory disebut principal yang artinya pemegang saham sedangkan agency artinya manajemen yang mengelola perusahaan. Manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Teori agensi adalah teori yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai perjanjian perusahaan dengan kreditur dan pemegang saham. Pengawasan dilakukan dengan cara pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang diambil manajemen.

Dalam manajemen keuangan, tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, harus bertindak untuk kepentingan pemegang saham. Teori agency awalnya digunakan untuk menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan dengan pihak manajemen. Pihak investor yang telah menanamkan saham mengharapkan return dimasa mendatang dengan prinsip dana yang ditanamkan harus aman cepat kembali dan menguntungkan.

Jensen dan Meckling berpendapat bahwa teori agensi adalah siapapun yang menimbulkan biaya pengawasan, maka biaya yang timbul merupakan tanggungan pemegang saham. Apabila memegang obligasi dalam mengantisipasi biaya pengawasan maka dapat membebankan bunga yang lebih tinggi. Jumlah pengawas oleh pemegang obligasi akan

meningkat dengan tingginya jumlah obligasi yang beredar. Biaya pengawasan cenderung meningkat pada tingkat kecepatan yang meningkat dengan adanya *financial leverage*.

Perusahaan manajemen berkepentingan untuk memperbesar ukuran perusahaan yang biasa mengorbankan laba jangka pendek untuk kepentingan pertumbuhan perusahaan dan laba jangka panjang. Sehingga terdapat perbedaan antara investor sebagai pemilik pekerjaan atau agen dengan pihak manajemen sebagai pelaksana pekerjaan atau principal. Perbedaan kepentingan antara principal dan agen menimbulkan konflik keagenan atau agency problem (Jensen dan Meckling, 1976).

2.4. Signaling theory

Menurut Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan memberi petunjuk bagi investor tentang cara manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi dengan yang memiliki nilai yang rendah. Signaling digunakan sebagai dasar pemikiran untuk menjelaskan hubungan antara variabel mengenai *Enterprise risk management*, *leverage*, *profitabilitas* terhadap *firm size*).

Menurut Jogiyanto (2000) mengemukakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan signal positif atau negatif bagi investor dalam pengambilan keputusan. Apabila pengumuman mengandung berita positif seperti pemberian deviden, informasi pengungkapan perusahaan, citra perusahaan meningkat, kebijakan

perusahaan memberikan berita positif bagi investor, dan apabila berita negative yang diinformasikan tidak menyenangkan investor seperti terjadi kebangkrutan.

Kinerja perusahaan diharapkan dapat menjadi sinyal positif oleh investor terhadap adanya return atau pengembalian suatu investasi. Teori signaling menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan, karena informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam melakukan investasi dan dasar pengambilan keputusan. Dengan adanya informasi yang diberikan perusahaan maka memberikan gambaran dan peluang bagi investor dalam melakukan investasi pada perusahaan (Jogiyanto, 2000).

2.5. Kinerja Keuangan

2.5.1. Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah informasi kondisi keuangan yang digunakan untuk mengambil keputusan. Analisis keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara yaitu: analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal adalah analisis keuangan perusahaan yang dilakukan dengan mengamati tren harga saham. Analisis fundamental adalah analisis perusahaan yang didasarkan atas laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Tujuan kinerja keuangan adalah untuk mendapatkan gambaran hubungan antara komponen yang satu dengan yang lain dan menjelaskan atau memberi gambaran kepada analisis tentang baik atau buruknya kondisi finansial perusahaan. Alat analisis dapat dibagi menjadi dua yaitu: analisis laporan keuangan komparatif dan analisis laporan keuangan

common size. Analisis laporan keuangan komparatif dilakukan dengan cara menelaah neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas yang berurutan dari satu periode ke periode selanjutnya.

2.5.2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan

Berdasarkan ruang lingkup tujuan yang dicapai, antara lain:

- Laba

Laba digunakan untuk ukuran dari prestasi yang dicapai oleh suatu perusahaan sehingga dasar untuk pengambilan keputusan investasi dan prediksi dimasa yang akan datang.

- Rasio likuiditas

Rasio ini terdiri dari current rasio, cash rasio, quick rasio dan working capital to total capital asset rasio. Rasio-rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek.

- Rasio pertumbuhan

Menurut Antung Agil Ibnu Giri, 2016, kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usaha

- Rasio solvabilitas

Menurut Fahmi (2012:83) dalam Antung Agil Ibnu Giri (2016) menyatakan bahwa rasio solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi jangka panjang. Rasio ini disebut juga rasio leverage. Ada lima macam rasio digunakan untuk mengukur leverage antara lain: total debt equity ratio, total debt to total capital assets, long term debt to equity ratio, tangible asset debt coverage, dan times interest earned ratio

- Rasio penilaian

Antung Agil Ibnu Giri, 2016 menyatakan bahwa kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar usaha atas biaya investasi.

- Rasio aktivitas

Rasio terdiri dari total asset turnover, receivable turnover, average collection, inventory turnover, average day's inventory dan working capital. Rasio ini digunakan untuk mengetahui efisiensi penggunaan dana.

- Rasio keuntungan

Rasio keuntungan terdiri dari tujuh macam rasio yaitu: gross profit margin, operating income ratio, operating ratio, net profit margin, earning power of total investment, net earning power ratio, rate of return for the owners. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal yang dimiliki baik modal asing maupun modal sendiri.

2.5.3. Rasio-Rasio Keuangan

a. *Rasio Profitabilitas (Return On Equity)*

Return on equity merupakan salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Return on equity adalah rasio antara laba bersih dengan total equity. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih.

ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan (Wahyu Ardimas dan

Wardoyo,2014). Jika ROE bernilai positif maka total modal sendiri digunakan untuk operasi perusahaan agar dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. ROE merupakan rasio profitabilitas yang bermanfaat bagi pemegang saham. ROE menunjukkan total modal sendiri dipergunakan untuk operasi perusahaan perusahaan memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Liebenberg & Hoyt (2011) dan Mahendra Artini serta Suarjaya (2012), yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika ROE bernilai positif perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan serta berdampak pada tingginya nilai perusahaan (Zuraedah,2010 dan Amri, 2011 dalam Wahyu Ardimas dan Wardoyo,2014). Berdasarkan teori ,maka rumus ROE sebagai berikut:

$$ROE = \frac{NET\ INCOME}{TOTAL\ EKUITAS} \times 100\%$$

Keterangan :

Net Income = laba bersih

Total Ekuitas= total ekuitas/ pemilik saham

b. Rasio Solvabilitas (Leverage)

Leverage adalah salah satu bentuk rasio solvabilitas yang digunakan untuk menggambarkan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban. Debt to Equity Ratio, merupakan rasio untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Pengukuran leverage

menggunakan debt to asset ratio (DER), yaitu diukur dengan membagi jumlah hutang dengan total aset yang dimiliki perusahaan (Hery,2015).

Leverage timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan penyusutan dan utang dengan menimbulkan biaya bunga yang dihadapi dan semakin besar kewajiban untuk membayar beban bunga (Hidayati,2010 dalam Chyntia Kartika dan Nanik Linawati,2015). Perusahaan tidak solvable apabila total utang perusahaan lebih besar daripada total hutang perusahaan lebih besar daripada total perusahaan.

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi jangka panjang (Fahmi,2012:87 Antung Agil Ibnu Giri,2016). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini dan A.A Gede Suarjaya dan Chyntia Kartika Sanjaya dan Nanik Linawati (2015) menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan . Hal ini berdampak pada penurunan harga saham mengakibatkan berkurangnya kepercayaan investor terhadap perusahaan,sehingga investor tidak tertarik untuk berinvestasi dan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan (Sambora,Handayani dan Rahayu,2014 dalam Chyntia Kartika Sanjaya dan Nanik Linawati,2015). Rasio ini diukur dengan menggunakan rumus Debt to Equity Ratio (DER) sebagai berikut :

$$DER = \frac{BOOK\ VALUE\ OF\ TOTAL\ LIABILITIES}{MARKET\ VALUE\ OF\ EQUITY}$$

Keterangan :

DER= debt to equity ratio

BVL= nilai buku dari total liabilitas

MVE= closing price dalam saham diakhir tahun x jumlah saham beredar.

c. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo. Rasio ini diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis risiko keuangan.

Rasio likuiditas terdiri atas:

- Rasio lancar, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo dengan menggunakan asset lancar yang tersedia.
- Rasio sangat lancar atau rasio cepat (quick ratio atau acid test ratio), adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang akan jatuh tempo dengan menggunakan asset sangat lancar tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan asset lancar lainnya.
- Rasio kas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek.

d. Rasio aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas

sehari-hari. Rasio ini disebut rasio pemanfaatan asset ,yaitu rasio untuk menilai efektivitas dan intensitas asset perusahaan dalam menghasilkan penjualan.

Rasio aktivitas terdiri atas:

- Perputaran piutang usaha, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur lama penagihan piutang usaha atau dana yang tertanam dalam piutang usaha akan berputar dalam satu periode.
- Perputaran persediaan, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur dana yang tertanam dalam persediaan akan berputar dalam satu periode.
- Perputaran modal kerja, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan modal kerja yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan.
- Perputaran asset tetap, merupakan rasio untuk mengukur keefektifan asset tetap yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan.
- Perputaran total asset, merupakan rasio untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset.

e. **Rasio penilaian**, merupakan rasio untuk mengestimasi nilai intrinsik perusahaan. Rasio ini terdiri atas:

- Laba per lembar saham (earning per share), merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan bagi pemegang saham biasa.

- Rasio harga terhadap laba (price earning ratio), merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham.
- Imbal hasil deviden (dividen yield), merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara deviden tunai per lembar saham dengan harga pasar per lembar saham.
- Rasio pembayaran dividen, merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham.

Rasio harga terhadap nilai buku, merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

2.6. Resiko dan Manajemen Resiko

2.6.1. Definisi resiko

Vanghan (1978) mengemukakan beberapa definisi resiko sebagai berikut:

- Risk is the chance of loss (resiko adalah kans kerugian) Chance of loss digunakan untuk menunjukkan suatu keadaan dimana terdapat suatu keterbukaan terhadap kerugian atau kemungkinan kerugian.
- Risk is the possibility of loss (resiko adalah kemungkinan kerugian). Istilah possibility berarti probabilitas sesuatu peristiwa berada diantara nol dan satu.
- Risk is uncertainly (resiko adalah ketidakpastian). Resiko berhubungan dengan ketidakpastian, karena itulah resiko memiliki arti yang sama dengan ketidakpastian.

- Risk is the dispersion of actual from expected results (resiko merupakan penyebaran hasil aktual dari hasil yang diharapkan). Definisi resiko sebagai penyimpangan hasil aktual dari hasil yang diharapkan, sesungguhnya merupakan versi lain dari definisi risk is uncertainly, dimana penyimpangan relatif merupakan suatu pernyataan uncertainly secara statistik.
- Risk is the probability of any outcome different from the one expected (resiko adalah probabilitas suatu hasil berbeda dari yang diharapkan). Variasi lain dari konsep risiko sebagai suatu penyimpangan yaitu resiko merupakan probabilitas objektif. Artinya, hasil yang aktual dari suatu kejadian akan berbeda dari yang diharapkan.

2.6.2. Filosofi Manajemen Resiko

- Business plan merupakan sasaran kunci dan indikator kinerja kunci
- Risk, Opportunity, dan Key Performance Indicator memiliki hubungan yang sangat penting
- Manajemen resiko tidak hanya terkait dengan governance dan compliance, tetapi lebih menekankan atau fokus pada bussines performance dan business improvement.
- Manajemen resiko mengidentifikasi semua tipe resiko, serta menghilangkan hambatan antar-fungsi atau unit kerja yang ada di dalam perusahaan.
- Manajemen risiko membutuhkan “bahasa” yang sama dengan membangun kebersamaan dengan mengelola resiko demi tercapainya tujuan perusahaan secara keseluruhan.

- Manajemen resiko membantu proses pembuatan keputusan dan memperbaiki strategi serta perencanaan keuangan.
- Manajemen resiko merupakan suatu proses berkelanjutan dan berkesinambungan yang diterapkan pada seluruh aspek aktifitas perusahaan.
- Manajemen resiko melibatkan seluruh personel yang ada pada setiap tingkat atau jabatan dalam organisasi.
- Manajemen resiko digunakan dalam penetapan strategi perusahaan.
- Manajemen resiko diterapkan pada seluruh aspek perusahaan ,pada berbagai jabatan dan unit kerja, serta pada seluruh portofolio perusahaan.
- Manajemen resiko dirancang untuk mengidentifikasi berbagai potensi kejadian (yang berpengaruh terhadap perusahaan) dan mengelolanya ke tingkat resiko yang menjadi toleransi perusahaan.
- Manajemen resiko digunakan sebagai jaminan bagi manajemen dan dewan direksi dalam mencapai tujuan strategis perusahaan.
- Penerapan manajemen resiko ditujukan untuk mendorong dan menjaga tangible maupun intangible assets yang membentuk model bisnis perusahaan.

2.6.3. Tujuan dan Manfaat Resiko

- Menciptakan keunggulan daya saing dengan:
 - Memperbaiki metode alokasi sumber daya dan dana perusahaan.
 - Mengoptimalkan biaya dan efisiensi
- Meminimalkan volatilitas anggran melalui kemampuan dalam mengantisipasi dan mengkomunikasikan ketidakpastian

- Mengurangi biaya pemindahan resiko
- Mengefektifkan proses pengambilan keputusan
- Mengantisipasi terjadinya kerugian yang dapat diprediksi serta hal-hal yang tidak pernah diperhitungkan sebelumnya.
- Menyelaraskan antara kerugian dari suatu risiko dengan program penanganan resiko.
- Mengintegrasikan manajemen risiko perusahaan dengan proses perencanaan strategis
- Memberikan nilai tambah bagi perusahaan dengan mempermudah manajemen untuk:
 - Mengelola secara efektif seluruh potensi kejadian dimasa mendatang yang menimbulkan ketidakpastian
 - Memberikan respon (pengelolaan risiko) secara tepat dan cepat sehingga dapat meminimalkan potensi terjadinya kerugian dan secara bersamaan mendorong kesempatan positif
- Meningkatkan keyakinan manajemen, melalui:
 - Transparansi risiko
 - Keselarasan antara toleransi risiko dengan strategi
 - Perbaikan risiko yang berdampak terhadap perhitungan kompensasi dan ukuran kinerja
- Mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan
- Meningkatkan efektivitas dan efisiensi
- Meningkatkan credit rating
- Mendorong tata kelola dan kepatuhan

- Membantu organisasi untuk mengidentifikasi dan memanfaatkan peluang strategi.

2.6.4. Kerangka Manajemen Resiko

Kerangka manajemen resiko mencakup evaluasi terhadap:

- 1) Strategi manajemen resiko yang searah dengan tingkat risiko yang akan diambil dan toleransi resiko
- 2) Kecukupan perangkat organisasi dalam mendukung terlaksananya manajemen resiko secara efektif termasuk kejelasan wewenang dan tanggung jawab, terdapat pemisahan tugas yang jelas khususnya antara unit bisnis, unit manajemen resiko, unit kepatuhan, dan unit audit, mempunyai struktur komite yang lengkap dibawah jajaran Direksi, dan jajaran Komisaris dan berfungsi sebagaimana mestinya.

2.6.5. Proses Manajemen Resiko

Proses manajemen resiko kecukupan sumber daya manusia, kecukupan sistem informasi manajemen, proses manajemen resiko, mencakup evaluasi terhadap:

- 1) Proses identifikasi, pengukuran, pemantauan, dan pengendalian resiko
- 2) Kecukupan sistem informasi manajemen resiko, dan
- 3) Kecukupan kuantitas dan kualitas sumber daya manusia dalam mendukung efektifitas proses manajemen resiko.

2.6.6. Evolusi Manajemen Resiko



2.6.7. Objektif Manajemen Resiko

Berdasarkan sumbangan manajemen resiko terhadap perusahaan secara implisit terkandung sasaran yang akan dicapai manajemen resiko,yaitu:

1. Survival
2. Kedamaian pikiran
3. Memperkecil biaya
4. Menstabilkan pendapatan perusahaan
5. Memperkecil atau meniadakan gangguan operasi perusahaan
6. Melanjutkan pertumbuhan perusahaan
7. Merumuskan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap karyawan serta masyarakat.

Sementara, objektif manajemen resiko yang dianggap konsisten dengan objektif umum dibagi atas:

- a. Objektif yang akan dicapai sesudah terjadinya suatu kerugian
- b. Objektif yang harus dicapai sebelum terjadinya sesuatu kerugian

Post loss objectives yang memungkinkan menurut Mehr dan Hedgers adalah:

1. Survival
2. Kelanjutan operasi perusahaan
3. Stabilitas laba.
4. Pertumbuhan.
5. Good citizenship dan tanggapan baik dari politik.

Pre-loss objectives yang memungkinkan adalah

1. Ekonomi.
2. Pencegahan ketegangan syaraf dan kesusahan.
3. Good citizenship dan tanggapan baik dari publik.

2.6.8. Alasan Keliru untuk Tidak Menerapkan Manajemen Resiko

- tidak memiliki resiko.
- program kerja yang sedang dijalankan selalu kecil untuk menerapkan manajemen resiko.
- pelanggan akan pergi ketika mendengar banyaknya potensi maslaah (resiko).
- berurusan dengan masalah yang sudah muncul, bukan atas masalah yang belum terjadi.
- mengidentifikasi resiko dapat berdampak buruk terhadap karir.
- manajemen resiko menciptakan pekerjaan tambahan.
- dapat memprediksi hal yang akan terjadi dimasa depan merencanakan penerapan manajemen risiko mulai tahun depan tidak tahun ini.

2.6.9. Lima Cara Perusahaan Salah Mengelola Resiko

- terbatasnya pemahaman tentang resiko.
- mengabaikan resiko yang diketahui.
- menyembunyikan resiko yang ada.
- gagalnya komunikasi resiko harus dikomunikasikan secara efektif tepat waktu dan tidak bias kepada dewan direksi (BOD),dimana BOD merupakan penanggung jawab tertinggi membuat keputusan tentang resiko.

- tidak memantau resiko manajemen resiko merupakan suatu proses yang dinamis, dimana risiko yang telah diidentifikasi membutuhkan pemantauan dan tindakan secara berkala.

2.6.10. Komitmen Penerapan Manajemen Resiko

1. Penerapan manajemen resiko merupakan suatu keharusan untuk mencapai tujuan organisasi
2. Manajemen resiko harus diterapkan secara terintegrasi diseluruh lapisan organisasi dan tidak diharapkan secara terkotak-kotak, sehingga menghasilkan efisiensi dan efektifitas biaya
3. Manajemen resiko harus diterapkan secara sinergi dengan sistem manajemen lainnya sebagai sebuah early warning system terhadap kemungkinan terjadinya kegagalan atau hambatan dalam pencapaian tujuan organisasi.
4. Resiko harus menjadi bahan pertimbangan penting dalam setiap perencanaan bisnis dan pengambilan keputusan manajemen.
5. Selisih elemen organisasi harus memiliki kesadaran dan kepedulian terhadap resiko yang ada dalam setiap aktivitas bisnis sesuai dengan wewenang dan tanggung jawabnya masing-masing.
6. Selisih resiko yang mungkin timbul dalam pelaksanaan bisnis organisasi baik pada level korporate maupun level cabang harus diidentifikasi, diukur, ditangani, dikomunikasikan dan dimonitor secara berkesinambungan.
7. Pihak manajemen harus menyediakan dan mengalokasikan sumber daya yang cukup untuk pencapaian tujuan manajemen resiko, termasuk untuk

peningkatan kompetensi sumber daya manusia dalam bidang manajemen resiko.

2.6.11. Hubungan Manajemen Resiko dengan Fungsi-fungsi lain dalam Perusahaan

1. Hubungan dengan fungsi akunting

Bagian akunting menjalankan kegiatan manajemen risiko yang penting sebagai berikut:

- Mengurangi kesempatan pegawai melakukan penggelapan uang perusahaan dengan jalan melakukan internal dan interval audit.
- Melalui rekening aset, bagian akunting mengidentifikasi dan mengukur exposure kerugian terhadap harta.
- Melalui penilaian rekening seperti rekening piutang, bagian akunting mengukur resiko piutang dan mengalokasikan cadangan dana exposure kerugian piutang.

2. Hubungan dengan fungsi keuangan

Bagian keuangan melakukan banyak penetapan yang mempengaruhi manajemen resiko. Pertama, manajer resiko biasanya bawahan direktur keuangan. Kedua, bagian keuangan menganalisis pengaruh turunnya profit dan cash flow. Ketiga, dalam menetapkan membeli perlengkapan baru manajer finansial mempertimbangkan resiko murni yang tercipta. Keempat, jika perusahaan meminjam uang dengan menggunakan harta, maka pemberi pinjaman menuntut agar harta tersebut diasuransikan yang akan melibatkan kegiatan manajemen resiko.

3. Hubungan dengan marketing

Manajer marketing dalam keadaan tertentu harus meminta pertimbangan manajer resiko sebelum melaksanakan suatu perjanjian karena pihak lain ingin memindahkan resiko sedangkan pihak manajer marketing belum menyadarinya.

4. Hubungan dengan bagian produksi

Bagian produksi banyak menciptakan resiko. Dalam mendesain dan membuat produk atau memberikan servis, pekerja sering di ekspose pada kecelakaan kerja. Oleh sebab itu perusahaan harus menghadapi “tuntutan hukum” dari pihak ketiga.

5. Hubungan dengan engineering dan maintenance

Bagian ini bertanggung jawab untuk desain pabrik, maintenance dan melaksanakan fungsi perawatan gedung, pabrik serta peralatan untuk dapat mencegah, mengurangi frekuensi, keparahan kerugian.

6. Hubungan dengan bagian personalia

Bagian personalia memiliki banyak tanggung jawab dibidang resiko, seperti perancangan, instalasi, dan administrasi, program kesejahteraan pegawai. Sementara manajemen resiko menyeleksi asuransi dan merundingkan perlindungan asuransi atau memanajemeni aspek finansial daripada program (penanggung resiko).

7. Komunikasi dua arah

Dari uraian diatas disimpulkan bahwa perlunya komunikasi dua arah antara manajer resiko antara manajer resiko dan manajer-manajer lain dalam perusahaan untuk menyalurkan informasi yang berkenaan dengan resiko.

2.6.12. Sumbangan Manajemen Resiko Terhadap Perusahaan, Keluarga, dan Masyarakat

1) Terhadap Perusahaan

Sumbangan yang diberikan terhadap perusahaan dibagi kedalam lima kategori utama: Pertama, manajemen resiko dapat mencegah perusahaan dari kegagalan. Kedua, laba dapat ditingkatkan dengan jalan mengurangi pengeluaran, maka manajemen resiko dapat mengurangi pengeluaran dengan jalan mencegah atau mengurangi pengeluaran dengan jelas mencegah atau mengurangi resiko kerugian. Ketiga, manajemen resiko dapat menyumbang secara tidak langsung laba sedikitnya dengan cara-cara berikut ini:

- a. Apabila perusahaan memenajemeni resiko murni dengan berhasil maka manajer akan bersikap tenang dan percaya diri dan membuka pikiran untuk menyelidiki resiko spekulatif.
- b. Dengan membebaskan manajer umum memikirkan aspek resiko murni dari prospek yang bersifat spekulatif maka manajemen resiko dapat menunjang peningkatan kualitas keputusan yang diambil.
- c. Apabila keputusan telah diambil untuk menerima proyek yang bersifat spekulatif sehingga penanganan resiko lebih efisien.
- d. Manajemen resiko dapat mengurangi fluktuasi laba tahunan dan cash flow.
- e. Melalui persiapan sebelumnya, manajemen resiko dapat membuat perusahaan melanjutkan kegiatan walaupun telah mengalami suatu kerugian.

Keempat, adanya ketenangan pikiran bagi manajer yang disebabkan adanya perlindungan perusahaan terhadap resiko murni. Kelima, manajemen resiko melindungi perusahaan dari resiko murni karena kreditur pelanggan dan pemasok lebih menyukai perusahaan yang melindungi sehingga secara tidak langsung menolong meningkatkan image public.

2) Terhadap Keluarga

Pertama, manajemen resiko dapat mempersiapkan keluarga dengan kelima faedah tersebut. Kedua, manajemen resiko yang sehat mungkin menyanggupkan suatu keluarga untuk mengurangi pengeluaran untuk asuransi tanpa mengurangi sifat perlindungannya. Ketiga, jika suatu keluarga telah dilindungi terhadap kematian,atau kesehatan,kehilangan atau kerusakan harta bendanya sehingga keluarga tersebut tidak dapat menanggung resiko dalam investasi atau persetujuan mengenai karier. Keempat, suatu keluarga dapat disembuhkan dari tekanan fisiki dan mental. Kelima, keluarga memetik faedah dari program manajemen resiko dengan asuransi.

3) Terhadap Masyarakat

Masyarakat juga memetik faedah lebih efisien manajemen resiko manangani perusahaan dan keluarga akan mengurangi beban masyarakat.

2.7. Enterprise Risk Manajemen

2.7.1. Pengertian Enterprise Risk Manajemen

Manajemen resiko merupakan suatu usaha untuk mengetahui, menganalisis, serta mengendalikan risiko dalam setiap kegiatan perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh efektifitas dan efisiensi yang lebih tinggi. **Menurut Bursa Efek Indonesia** Enterprise Risk Management adalah suatu proses yang sistematis dan berkelanjutan yang dirancang dan dijalankan oleh manajemen (termasuk seluruh personel perusahaan) guna memberikan keyakinan yang memadai bahwa semua risiko yang berpotensi menghambat tujuan dan sasaran perusahaan telah diidentifikasi dan dikelola sedemikian rupa sesuai dengan tingkat resiko yang bersedia diambil perusahaan. **Menurut Australian Standard/New Zealand Standard(AS/NZS 43560)** Manajemen resiko meliputi budaya, proses, dan struktur yang diarahkan untuk merealisasikan potensi peluang yang ada, serta secara bersamaan juga mengelola dampak atas kejadian yang merugikan.

Menurut Commitee Of Sponsoring Organizations Of the Treadway Commission (COSO) Enterprise Risk Management (ERM) Framework Manajemen resiko adalah serangkaian proses yang dipengaruhi oleh dewan` direksi, manajemen dan personel lainnya yang ditetapkan dalam lingkup pengaturan strategi dip perusahaan secara keseluruhan. serangkaian proses tersebut dirancang untuk mengidentifikasi potensi kejadian yang dapat berdampak negatif terhadap perusahaan serta mengelola resiko sesuai dengan *risk appetite* perusahaan dalam rangka memberikan keyakinan terkait dengan pencapaian tujuan organisasi.

Menurut International Organization of Standardization (ISO 31000)

Manajemen resiko adalah suatu upaya atau kegiatan yang terkoordinasi untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan perusahaan terhadap berbagai kemungkinan resiko yang ada. Dengan kata lain, manajemen risiko merupakan seperangkat arsitektur (yang terdiri atas prinsip, kerangka kerja dan proses) untuk mengelola resiko secara efektif.

Enterprise risk management merupakan definisi dari manajemen risiko perusahaan yang secara strategis mengelola risiko dengan mempertimbangkan efek interaktif dari berbagai resiko dengan tujuan utama menciptakan nilai perusahaan melalui Enterprise risk management yang dikaitkan langsung dengan penyusunan strategi perusahaan. Dalam penelitian Chyntia Kartika dan Nanik Linawati, 2015 menemukan bahwa perusahaan yang menerapkan *Enterprise Risk Management* memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak menerapkan *Enterprise Risk Management*. Perusahaan yang menerapkan Enterprise risk management memberikan jaminan perlindungan kepada investor karena resiko perusahaan dapat dikelola dengan baik.

2.7.2. Faktor – faktor yang Mempengaruhi Enterprise Risk Management

- **Ukuran perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya aktiva dan jumlah saham yang beredar.

- **Dewan komisaris**

Jumlah anggota dewan komisaris didalam suatu perusahaan lebih besar atau paling tidak sama dengan jumlah anggota dewan direksi, karena jika

sedikit akan membawa dampak terhadap kualitas keputusan yang terendah dan pengawasan terhadap keputusan yang telah diambil akan rendah.

- **Frekuensi Rapat Komite Manajemen Resiko**

Frekuensi rapat merupakan sumber penting untuk mengetahui efektivitas dari komite manajemen resiko dan rapat komite manajemen resiko akan meningkatkan komunikasi antar direksi, meningkatkan komunikasi antar direksi, meningkatkan fungsi pengendalian internal serta tugas dan fungsi manajemen resiko lebih efektif dalam tugas pengawasan.

- **Struktur kepemilikan public**

Apabila saham perusahaan lebih banyak dipegang public maka pihak perusahaan dituntut untuk memberikan pengungkapan berupa informasi mengenai resiko yang lebih luas dan transparan sebagai bentuk pertanggungjawaban terhadap investor.

2.7.3. Peran Auditor Internal terkait ERM

- melakukan peran penting dalam penerapan ERM, tetapi tidak memiliki tanggung jawab utama untuk penerapan atau maintenance ERM.
- Membantu manajemen dan BOD ,serta komite audit dalam proses monitoring, evaluating, examining, reporting, dan recommending improvement.

2.8. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

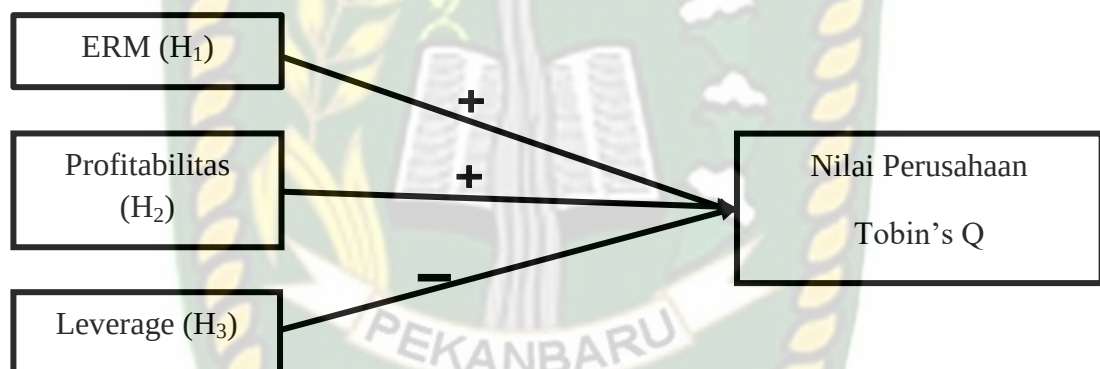
No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Permasalahan Penelitian	Metode Analisis	Kesimpulan
1.	Ifadah Diah Ayu Rizka & Zaenal Arifin	Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Kinerja Keuangan, dan Reputasi Auditor Terhadap Nilai Perusahaan (studi empiris Perusahaan Asuransi yang Go Publik di BEI tahun 2010-2013)	Enterprise risk management disclosure, kinerja keuangan, dan reputasi auditor	Statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear berganda	ERMD, Variabel ROA, LEV, LIK tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan Variabel RP berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan big four.
2.	Heny Puspita Sari	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Penerapan Enterprise Risk Management terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Go Public periode 2011-2015 di BEI	Kinerja Keuangan dan Penerapan ERM	Statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear berganda	Secara simultan ROA, ROE, DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Bank Go Public Periode 2011-2015 di BEI
3.	Elli Arifah & I Gede Ary Wirajaya	Pengaruh Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas sebagai Variabel Kontrol	Pengungkapan ERM, ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas sebagai variabel kontrol	Statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear berganda	Pengungkapan ERM berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan mengontrol variabel ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas pada perusahaan sektor property, real estate dan konstruksi tahun 2014-2016.
4.	Iswajuni, Soegeng Soetedjo, & Manasikana	Pengaruh ERM terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	Enterprise risk management	Statistik deskriptif	ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
5.	Achmad Sidiq Pamungkas & Sri Maryati	Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure & Debt To Asset Ratio Terhadap Nilai Perusahaan	ERMD, Intellectual capital disclosure, dan debt to asset ratio	Statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan regresi linear berganda	ERMD tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan intellectual capital disclosure dan debt to asset ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.9. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan suatu konseptual tentang hubungan berbagai variabel yang telah dijelaskan. Berdasarkan penjelasan mengenai hubungan setiap variabel independen (ROE, Leverage dan ERM) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan diatas, maka kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



2.9.1. Hipotesis

Berdasarkan perumusan dan tujuan yang telah diuraikan, maka hipotesis yang dirumuskan adalah Enterprise Risk Management (ERM), Profitabilitas, dan Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Lokasi / Objek Penelitian

Adapun lokasi dan objek pengambilan data dalam penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.2. Operasional variabel

Operasional variabel dalam penelitian ini adalah Enterprise Risk Management dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 3.1 Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Dimensi	Indikator	Skala
Nilai perusahaan (Y)	Merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham	Tobin's Q	$PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{nilai buku perlembar saham}}$	Rasio
Profitabilitas (X1)	Variabel yang paling penting dalam pengembalian atas ekuitas yang merupakan laba bersih bagi pemegang saham	Return On Equity	$ROE = \frac{NET\ INCOME}{TOTAL\ EKUITAS} \times 100\%$	Rasio
Solvabilitas (X2)	Salah satu solvabilitas yang menggunakan uang pinjaman untuk memperoleh keuntungan dan kewajiban jangka panjang perusahaan	Debt on Equity (DER)	$DER = \frac{BOOK\ VALUE\ OF\ TOTAL\ LIABILITIES}{MARKET\ VALUE\ OF\ EQUITY}$	Rasio
Enterprise Risk Management (ERM) (X3)	Manajemen resiko perusahaan yang membantu perusahaan untuk mencapai tujuan dan menciptakan nilai melalui ERM yang dikaitkan langsung dengan penyusunan strategi perusahaan	1.Enterprise Risk Management 2.Chief Risk Officer 3. komite resiko 4.manajemen resiko strategis 5.manajemen resiko holistic 6.manajemen resiko konsolidasi 7.manajemen resiko terintegrasi	Variable Dummy: 1= menerapkan ERM 0 = Tidak menerapkan ERM (dalam laporan tahunan perusahaan-perusahaan manufaktur yang go public)	Nominal

3.3. Jenis dan sumber data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sekunder yaitu data yang diperoleh tidak secara langsung dari sumbernya, melainkan dokumentasi berupa laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur go public (terbuka) di Indonesia. Data ini diperoleh melalui sumber informasi yaitu melalui website resmi Indonesia Stock Exchange (IDX) dan website resmi perusahaan manufaktur terbuka yang menjadi sampel penelitian di www.idx.co.id.

Sumber data digunakan berasal dari website resmi yang disetujui oleh semua pihak yang berkepentingan dalam penelitiannya. Selain itu laporan keuangan diolah sebagai sumber data yang telah diaudit oleh akuntan public.

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah purpose sampling. Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian adalah:

- a. Data kuantitatif adalah data berbentuk angka-angka dan dapat dianalisis secara sistematis (Sugiyono,2006). Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur Go Public tahun 2015-2018 di BEI.
- b. Data kualitatif adalah data yang dinyatakan dalam bentuk kata,kalimat,skema gambar (Sugiyono,2006). Data kualitatif dalam peneliitian ini aadalah data penerapan ERM berupa laporan tahunan perusahaan manufaktur go public di Indonesia.

3.5. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Adapun teknik pengambilan sampel berdasarkan metode *purposive sampling*. Penentuan sampel dipilih dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 3.2. Kriteria Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI untuk tahun 2015-2018	176
Perusahaan Manufaktur pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI untuk tahun 2015-2018	26
Tidak tersedia laporan tahunan lengkap selama tahun 2015-2018	13
Tersedia laporan tahunan lengkap selama tahun 2015-2018	13
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria	13
Periode penelitian tahun 2015-2018	4

Sumber : data sekunder diolah,2020

Table 3.2.
Sampel Penelitian

NO.	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN
1.	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
2.	CEKA	Wikmar Cahaya Indonesia Tbk
3.	DLTA	Delta Djakarta Tbk
4.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
5.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
6.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
7.	MYOR	Mayora Indah Tbk
8.	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
9.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
10.	SKBM	Sekar Bumi Tbk
11.	SKLT	Sekar Laut Tbk
12.	STTP	Siantar Top Tbk
13.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk

Sumber: Data diolah,2020

3.6. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data pada penelitian ini secara deskriptif dan kuantitatif adalah mengelola data dengan menggunakan SPSS, Regresi Linier Berganda dengan metode Ordinary Least Square (OLS) dan melakukan uji Asumsi Klasik yaitu normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

3.6.1. Metode ordinary least square (OLS)

Menurut Gujarati (2003:6) OLS merupakan model regresi sederhana yaitu model yang melihat hubungan antardua variable. Salah satu variable menjadi variabel bebas (X_1, X_2, X_3, X_4) dan variabel yang lain menjadi variabel terikat (Y). OLS merupakan metode estimasi fungsi regresi linier yang sering digunakan. Kriteria OLS adalah "*Line of Best Fit*" atau kata lain jumlah kuadrat dari deviasi antara titik-titik observasi dengan garis regresi adalah minimum.

3.6.2. Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji model regresi, variabel dependen dan independen keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Imam Ghazali, 2011). Uji normalitas data tersebut dapat dilakukan dengan melalui cara yaitu menggunakan grafik histogram dan kurva penyebaran P-plot, yakni jika pola penyebaran memiliki garis normal maka dapat dikatakan data berdistribusi normal.

3.6.3. Uji multikolinearitas

Menurut Imam Ghazali (2011) Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji korelasi divariabel-variabel independen yang masuk kedalam model. Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan 2 cara yaitu dengan melihat VIF (*Variance Inflation Factors*) dan nilai tolerance. Jika $VIF < 10$

dan nilai tolerance $>0,1$ maka tidak terjadi gejala multikolinearitas (Ghozali,2006) dan jika nilai $VIF>10$ maka terdapat gejala multikolinearitas yang tinggi.

3.6.4. Uji heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2011) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji dalam regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan kepengamatan lain. Heteroskedastisitas ditandai dengan adanya pola tertentu pada grafik *scatterplot*. Jika titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang), maka terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.6.5. Uji autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji hubungan antara kesalahan-kesalahan yang muncul pada data runtun waktu (time series) (Imam Ghozali 2011). Uji autokorelasi adalah untuk melihat korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya $(t-1)$. Beberapa uji statistik yang sering digunakan adalah uji *Durbin Watson*. Hasil perhitungan *Durbin-Watson* (d) dibandingkan dengan nilai d_{tabel} pada $\alpha=0,05$. Tabel d memiliki dua nilai yaitu nilai batas atas (d_U) dan nilai batas bawah (d_L) untuk berbagai nilai n dan k .

Jika $d < d_L$: maka terjadi autokorelasi positif

$d > 4 - d_L$: maka terjadi autokorelasi negative

$d_U < d < 4 - d_U$: maka tidak terjadi autokorelasi

$d_L \leq d \leq d_U$ atau $4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$: maka pengujian tidak menyakinkan

Pengujian Hipotesis Statistik:

3.6.6. Analisis regresi linier berganda

Analisis regresi linier berganda pada dasarnya merupakan perluasan dari regresi linier sederhana, yaitu menambah jumlah variabel bebas yang sebelumnya hanya satu menjadi dua atau lebih. Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh dari seluruh variabel independen (X_1, X_2, X_3, X_4) terhadap variabel dependen (Y).

Persamaan regresinya adalah :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Tobin's Q

β_0 = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = koefisien
regresi

X_1 = ERM

X_2 = ROE

X_3 = DER

e = EROR

3.6.7. Uji f (simultan)

Menurut Ghozali 2011, uji f digunakan untuk mengetahui secara bersama-sama variabel bebas (X_1, X_2, X_3) berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y). langkah-langkah pengujian diawali dengan membuat formulasi hipotesis sebagai berikut:

- a. Menentukan hipotesis nihil (H_0) dan hipotesis alternative (H_1)

$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$, artinya variable independen tidak berpengaruh terhadap Dependen

$H_1 : \beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$, artinya variable independen berpengaruh terhadap variable dependen.

- b. yaitu sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$)

- c. Membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} yang tersedia pada α tertentu dan mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut : Mencari F-hitung dengan rumus

$$F_{hitung} = \frac{R^2 / (K - 1)}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

Keterangan:

R^2 = koefisien determinasi

n = jumlah sampel

k = jumlah variable

- d. Kesimpulan :

H_0 : diterima bila $F_{hitung} < F_{tabel}$, H_1 ditolak

H_1 : diterima bila $F_{hitung} > F_{tabel}$, H_0 ditolak

3.6.7. Uji t (parsial)

Uji t ini dilakukan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independen X_1, X_2 , dan X_3 terhadap variabel dependen (Y) (Ghozali, 2011). Pengujian ini menggunakan kriteria dengan tingkat keyakinan 95% dengan pengujian dan tingkat signifikan 5%.

Jika P value dari t masing-masing variabel independen $< \alpha$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima atau variabel independen secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika nilai P value dari t masing-masing variabel independen $> \alpha = 5\%$, artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak.

3.6.8. Koefisien determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2005), koefisien determinasi (R^2) biasanya mengukur seberapa jauh kemampuan model variabel dependen serta digunakan untuk mengetahui presentase variabel independen secara bersama dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Jika koefisien determinasi (R^2)=1, artinya variabel independen memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Jika koefisien determinasi (R^2)=0, artinya variabel dependen tidak mampu menjelaskan variabel-variabel dependen (Kuncoro, 2001:100).

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia (BEI)

Secara historis, pasar modal telah lahir sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah lahir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Pada tanggal 30 November 2007 penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Keputusan ini dipastikan akan memberikan keuntungan besar bagi para pelaku pasar modal. Keuntungan tersebut antara lain emiten tidak perlu mencatat saham di kedua bursa, sehingga ongkos pencatatan lebih murah dan anggota bursa yang bergabung di BEI langsung menembus pasar modal serta untuk investor nantinya memiliki pilihan yang beragam.

4.2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

1. Visi

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

2. Misi

Menyediakan infrastruktur untuk mendukung terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien serta mudah diakses oleh seluruh pemangku kepentingan (*stakeholder*).

4.3. Sejarah Singkat Pendirian Perusahaan Manufaktur Go Public Indonesia

1. PT Tri Banyan Tirta Tbk

PT Tri Banyan Tirta Tbk didirikan pada tahun 1997 bergerak dibidang AMDK. Pada tahun 2001 pabrik Sukabumi mulai beroperasi, menerima sertifikat SNI, produk ALTO pertama kali dipasarkan. Kemudian pada tahun 2003 PT Tri Banyan Tirta Tbk melakukan perluasan pabrik Sukabumi. Pada tahun 2004 mendapat sertifikat ABWA (Asian Middle East Bottled Water Association). Pada tahun 2005 pabrik Cileungsi mulai beroperasi, dan merk ALTO mulai dipasarkan di jaringan pasar modern. Perseroan menerima jasa toll manufacturing dari pasar modern menerima sertifikasi BPOM. Tahun 2008 produk Kren Jus dan Frezzy diluncurkan. Tahun 2009 melakukan redesain logo dan kemasan ALTO.

Tahun 2012 melakukan pencapaian besar yaitu IPO (Initial Public Offering) dan terdaftar dibursa dengan nama ALTO Ekspansi dan pembenahan pabrik. Pada tahun 2013 ALTO melakukan Right Issue dengan mengakuisisi salah satu perusahaan AMDK PT Tirtamas Lestari (TML), pembenahan pabrik dan peremajaan mesin , total pabrik yang dimiliki menjadi

7 pabrik. Kemudian pada tahun 2014 ALTO menambah jumlah pabrik yang dimiliki menjadi 8 pabrik yang berlokasi di Mojoagung yang dilengkapi dengan mesin baru yang canggih, pabrik ini dioperasikan oleh anak perusahaan yang bernama PT. Delapan Bintang Baswara (DBB). Pada tahun 2016 peluncuran produk baru dengan merk 7 Gusto adalah minuman rasa kopi yang terdiri dari 7 varian rasa. Dan pada tahun 2017 pabrik baru di Mojoagung telah resmi beroperasi untuk produksi AMDK terintegrasi.

2. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, dahulu dikenal dengan nama CV Tjahaja Kalbar yang didirikan pada tahun 1968. Perusahaan disahkan menjadi perseroan terbatas (PT Cahaya Kalbar) pada tahun 1988 berdasarkan SK Menteri Kehakiman RI No. C2-1390.HT.01.01.TH.88 tanggal 17 Februari 1988. Pada tahun 1996 menjadi perusahaan publik dengan nama PT Cahaya Kalbar Tbk. Pada tahun 2013 perusahaan berganti nama menjadi PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk merupakan perusahaan dibawah Grup Wilmar International Limited yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Singapura. Entitas induk perusahaan adalah PT Sentratama Niaga Indonesia dan entitas pengendali pemegang saham perusahaan adalah Wilmar International Limited.

3. PT Delta Djakarta Tbk

PT Delta Djakarta Tbk pertama kali didirikan di Indonesia pada tahun 1932 sebagai perusahaan produksi bir Jerman bernama *Archipel Brouwerij, NV*. Perseroan kemudian dibekukan oleh perusahaan Belanda dan diganti

nama menjadi NV De Oranje Brouwerij. Perseroan resmi menggunakan nama PT Delta Djakarta sejak tahun 1970.

Ditahun 1984, PT Delta Djakarta menjadi salah satu perusahaan Indonesia pertama yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta mengukuhkan statusnya sebagai pemain utama industri bir dalam negeri. Tahun 1990an adalah San Miguel Corporation melalui San Miguel Malaysia (L) Pte. Ltd menjadi pemegang saham pengendali di perseroan. Ditahun 1997 perseroan memulai rencana ekspansi besar-besaran dengan memindahkan fasilitas produksi bir di Jakarta Utara ke fasilitas yang lebih modern dan luas di Bekasi, Jawa Barat. PT Jangkar Delta Indonesia, anak perusahaan PT Delta, didirikan tahun 1998 agar dapat bertindak sebagai distributor tunggal perseroan.

4. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (Indofood). Kegiatan usaha Grup CBP ini dimulai dengan bisnis di bidang mi instan pada tahun 1982. Di tahun 1985, Grup CBP memulai kegiatan usaha di bidang nutrisi dan makanan khusus, dan di tahun 1990 mengembangkan kegiatan usahanya ke bidang makanan ringan melalui kerja sama dengan Fritolay Netherlands Holding B.V., afiliasi dari PepsiCo.

Kegiatan usaha di bidang penyedap makanan dibentuk pada tahun 1991, sedangkan unit usaha di bidang biskuit di tahun 2005. Kegiatan usaha di bidang dairy dimulai di tahun 2008 melalui akuisisi Drayton Pte. Ltd., yang merupakan pemegang saham mayoritas dari PT Indolakto (Indolakto). Di tahun 2009, Indofood melakukan restrukturisasi berbagai kegiatan usaha produk konsumen bermerek di bawah Grup CBP untuk membentuk ICBP.

Sejak pendirian ICBP sebagai entitas terpisah, Perseroan terus mengembangkan usahanya dan memperkuat kepemimpinannya di berbagai segmen pasar.

5. Indofood Sukses Makmur Tbk

PT Indofood Sukses Makmur Tbk, yang didirikan dengan nama PT Panganjaya Intikusuma di tahun 1990, memiliki berbagai kegiatan usaha yang telah beroperasi sejak awal tahun 1980an. Memulai kegiatan usaha di bidang makanan ringan melalui perusahaan patungan dengan Fritolay Netherlands Holding B.V., perusahaan afiliasi PepsiCo Inc. Di tahun 1994 Mengganti nama menjadi PT Indofood Sukses Makmur. Mencatatkan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tahun 1995 Memulai integrasi bisnis melalui akuisisi pabrik penggilingan gandum Bogasari.

Tahun 1997 Memperluas integrasi bisnisnya dengan mengakuisisi grup perusahaan yang bergerak di bidang perkebunan, agribisnis dan distribusi. Tahun 2005 Memulai kegiatan usaha di bidang perkapalan dengan mengakuisisi PT Pelayaran Tahta Bahtera. Grup Agribisnis memperluas perkebunannya dengan mengakuisisi PT PP London Sumatra Indonesia Tbk (Lonsum), sebuah perusahaan perkebunan yang sahamnya tercatat di BEI. Tahun 2007 Mencatatkan saham Grup Agribisnis, Indofood Agri Resources Ltd. (IndoAgri), di Bursa Efek Singapura (SGX). Tahun 2008 Grup Agribisnis memasuki kegiatan usaha gula dengan mengakuisisi PT Lajuperdana Indah. Grup CBP memasuki kegiatan usaha dairy melalui akuisisi PT Indolakto (Indolakto), salah satu produsen produk dairy terkemuka di Indonesia.

Tahun 2010 Mencatatkan saham Grup CBP, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), di BEI. Tahun 2011 Mencatatkan saham PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP), anak perusahaan pada Grup Agribisnis, di BEI. Tahun 2013 Grup CBP memasuki kegiatan usaha minuman. Grup Agribisnis memperluas kegiatan usaha gula ke Brasil dan Filipina melalui penyertaan saham di Companhia Mineira de Açúcar e Alcool Participações (CMAA) dan Roxas Holdings Inc. (Roxas). Tahun 2014 Grup CBP mengembangkan kegiatan usaha minumannya dengan memasuki bidang usaha air minum dalam kemasan (AMDK) melalui akuisisi aset AMDK termasuk merek Club. Tahun 2018 Grup CBP meningkatkan kepemilikan pada anak perusahaan di bidang minuman dan produk kuliner serta melaksanakan ekspansi pendistribusian produk kegiatan usaha paper diaper.

6. PT Multi Bintang Indonesia Tbk

Tahun 1929 Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen didirikan di Medan. Tahun 1931 Sebuah brewerygreenfielddibuka di Surabaya dan mulai memproduksi 'Java Beer'. Tahun 1936 Brewery Medan ditutup sementara. Heineken Group menjadi pemegang saham utama Perseroan dan mengganti nama menjadi N.V. Heineken's Nederlandsch-Indische Bierbrouweerijen Maatschappij. Tahun 1949 Brewery mulai beroperasi pasca Perang Dunia II dan memperkenalkan bir Heineken ke Indonesia. Tahun 1965 Perseroan diambil-alih oleh Pemerintah.

Tahun 1967 Heineken memperoleh kembali kepemilikan Perseroan dan meluncurkan brandBintang Baru. Tahun 1972 Perseroan berganti nama menjadi PT Perusahaan Bir Indonesia. Tahun 1973 Brewery baru milik Perseroan di Tangerang mulai beroperasi. Tahun 1981 Perseroan menjadi

perusahaan publik, dan dicatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya sebagai PT Multi Bintang Indonesia (MLBI).

Perseroan mengambil alih PT Brasseries de L'Indonesie dan brewery-nya di Medan. Tahun 1992 Brewery di Medan ditutup. Tahun 1997 Usaha brewing Surabaya di-relokasi ke brewerybaru Perseroan di Sampangagung, Mojokerto. Tahun 2005 Perseroan mendirikan entitas anak perusahaan, PT Multi Bintang Indonesia Niaga, untuk menangani penjualan dan pemasaran brand-brand Perseroan. Kami meluncurkan bir non-alkohol pertama dari Perseroan, Bintang Zero. Tahun 2010 Asia Pacific Breweries Limited, Singapura menjadi pemegang saham utama PT Multi Bintang Indonesia Tbk.

Tahun 2013 Heineken International BV kembali menjadi pemegang saham utama Perseroan. Brewery Tangerang menuntaskan program upgrading teknisnya. Tahun 2014 meluncurkan Bintang Radler, bir dengan kadar 2% alkohol yang dicampur dengan jus jeruk alami. Perseroan membuka Pabrik Minuman Non-alkohol di Sampangagung. Tahun 2015 Kami memperkenalkan branding baru Multi Bintang yang menampilkan logo 'Spark' dengan karakter khas.

Tahun 2016 PT Multi Bintang Indonesia Tbk merayakan ulang tahun ke 85 meluncurkan sejumlah produk baru: Bintang Radler 0,0% , Strongbow Cider, Fayrouz, minuman fruit soda dengan rasa pir dan nanas. Tahun 2017 Dua produk baru diluncurkan: Heineken Light, Bintang Radler Orange. Perseroan mendirikan entitas anak baru, PT Tirta Prima Indonesia, untuk menjalankan bisnis minuman non-alkohol.

Tahun 2018 Perseroan mulai mengeksport Bir Bintang ke AS dan Korea Selatan. PT Tirta Prima Indonesia memulai produksi komersialnya

untuk minuman non-alkohol Perseroan. Fayrouz disertifikasi sebagai halal oleh MUI, menunjukkan bahwa PT Tirta Prima Indonesia sepenuhnya mematuhi Sistem Jaminan Halal MUI.

7. Mayora Indah Tbk

PT. Mayora Indah Tbk. (Perseroan) didirikan pada tahun 1977 dengan pabrik pertama berlokasi di Tangerang dengan target market wilayah Jakarta dan sekitarnya. Setelah mampu memenuhi pasar Indonesia, Perseroan melakukan Penawaran Umum Perdana dan menjadi perusahaan publik pada tahun 1990 dengan target market; konsumen Asean. Kemudian melebarkan pangsa pasarnya ke negara-negara di Asia.

Saat ini produk Perseroan telah tersebar di 5 benua di dunia. Sebagai salah satu Fast Moving Consumer Goods Companies, PT. Mayora Indah Tbk telah membuktikan dirinya sebagai salah satu produsen makanan berkualitas tinggi dan telah mendapatkan banyak penghargaan, diantaranya adalah *Top Five Best Managed Companies in Indonesia* dari Asia Money, *Top 100 Exporter Companies in Indonesia* dari majalah Swa, *Top 100 public listed companies* dari majalah Investor Indonesia, *Best Manufacturer of Halal Products* dari Majelis Ulama Indonesia, *Best Listed Company* dari Berita Satu, dan banyak lagi penghargaan lainnya.

8. PT Prasadha Aneka Niaga Tbk

Perseroan didirikan dengan Akta Pendirian nomor 7 tanggal 16 April 1974, semula bernama PT Aneka Bumi Asih dan berkedudukan di Jakarta. Mendapat Pengesahan dengan Surat Keputusan Menteri Kehakiman nomor Y.A.5/358/23 tanggal 3 Oktober 1974 dan diumumkan dalam Berita Negara nomor 37 tanggal 10 Mei 1994, Tambahan nomor 2488. Berdasarkan Akta

Nomor 189 tanggal 25 April 1984, telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Nomor C2-4686.HT.01-04.Th.84 tanggal 21 Agustus 1984, didaftarkan di Kantor Pengadilan Negeri Palembang tanggal 11 September 1984 dibawah Nomor 84/1984, dan telah diumumkan dalam Berita Negara tanggal 10 Mei 1994 Nomor 37 Tambahan Nomor 2489, tempat kedudukan Perseroan dipindahkan dari Jakarta ke Palembang.

Dengan Akta nomor 39 tanggal 29 Desember 1993 tentang Perubahan Anggaran Dasar, Perseroan berganti nama menjadi PT Prasadha Aneka Niaga (PAN) dan telah mendapat Persetujuan Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan nomor C2-3792.HT.01.04.TH.94 tanggal 1 Maret 1994, yang diumumkan dalam Berita Negara nomor 40 tanggal 20 Mei 1994 Tambahan nomor 2678. Dalam rangka melakukan Penawaran Umum, Perseroan merubah seluruh Anggaran Dasarnya dengan Akta nomor 127 tanggal 10 Mei 1994 dan telah mendapat Persetujuan Menteri Kehakiman melalui Surat Keputusan nomor C2-10.238.HT.01.04.TH.94 tanggal 5 Juli 1994 yang diumumkan dalam Berita Negara nomor 58 tanggal 21 Juli 1995 Tambahan nomor 6079.

Pada tanggal 24 Mei 1994 Perseroan telah menandatangani Perjanjian Pendahuluan Pencatatan Efek dengan Bursa Efek Jakarta, disusul pada tanggal 1 Juni 1994 dengan Bursa Efek Surabaya. Pada tanggal 22 September 1994, Perseroan mendapatkan Pemberitahuan Efektif Pernyataan Pendaftaran nomor S-1645/PM/1994 dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal.

Perseroan telah menerbitkan Prospektus pada tanggal 26 September 1994 dalam rangka Penawaran Umum atas sahamnya. Penawaran Perdana telah dilakukan di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 18 Oktober 1994. Dengan Akta nomor 7 tanggal 10 April 1997 tentang Perubahan Anggaran Dasar yang

telah mendapatkan Persetujuan dengan Surat Keputusan Menteri Kehakiman nomor C2-3797.HT.01.04.TH.97 tanggal 15 Mei 1997 serta Penerimaan Laporan Perubahan Anggaran Dasar nomor C2-HT.01.04A.7887 tanggal 15 Mei 1997, Anggaran Dasar Perseroan disesuaikan dengan Undang-Undang Perseroan Terbatas nomor 1 tahun 1995 dan Undang-Undang Pasar Modal nomor 8 tahun 1995, yang telah di umumkan dalam Berita Negara nomor 43 tanggal 30 Mei 1997 Tambahan nomor 2135.

Dengan Persetujuan RUPS tanggal 27 Juni 2001 diputukan saham Perseroan (kode PSDN) terhitung mulai tahun 2001 menyatakan keluar (Delist) dari pencatatan di Bursa Efek Surabaya. Berdasarkan Akta Nomor 42 tanggal 8 November 2004, yang pelaporannya telah diterima dan dicatat dalam Database Sisminbakum Direktorat Jenderal Administrasi Hukum Umum Departemen Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia Nomor C-28241 HT.01.04.TH.2004 tanggal 10 November 2004.

Berdasarkan Akta nomor 10 tanggal 20 oktober 2008. Perubahan Seluruh Anggaran Dasar ini untuk disesuaikan dengan Undang-Undang Perseroan Terbatas nomor 40 Tahun 2007 serta Peraturan Bapepam-LK nomor IX.J.1 Lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK nomor Kep179/BL/2008 tanggal 14 Mei 2008. Perubahan mana telah mendapat Persetujuan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia nomor AHU-97905.AH.01.02 Tahun 2008 tanggal 18 Desember 2008 dan terdaftar dalam Daftar Perseroan nomor AHU-0123352.AH.01.09 Tahun 2008 tanggal 18 Desember 2008. Terakhir Anggaran Dasar Perseroan diubah berdasarkan Akta Nomor 267 tanggal 29 Nopember 2011 yang telah mendapat persetujuan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia Nomor AHU-04784.AH.01.02. Tahun

2012 tanggal 30 Januari 2012 dan telah didaftar dalam Daftar Perseroan Nomor AHU-0007786.AH.01.09. Tahun 2012 tanggal 30 Januari 2012.

9. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk

PT Nippon Indosari Corpindo Tbk berdiri tahun 1995 sebagai sebuah perusahaan Penanaman Modal Asing dengan nama PT Nippon Indosari Corporation. Tahun 1996 beroperasi secara komersial dengan memproduksi roti Sari Roti dan mengoperasikan pabrik pertama di Cikarang (Jawa Barat). Tahun 2001 meningkatkan kapasitas produksi dengan menambahkan dua lini mesin (roti tawar dan roti manis). Tahun 2003 Mengubah nama Perseroan dari PT Nippon Indosari Corporation menjadi PT Nippon Indosari Corpindo. Tahun 2005 Mengoperasikan pabrik kedua di Pasuruan (Jawa Timur). Tahun 2008 Mengoperasikan pabrik ketiga di Cikarang (Jawa Barat). Tahun 2010 Penawaran Umum Saham Perdana pada tanggal 28 Juni 2010 di Bursa Efek Indonesia dengan kode emiten ROTI.

Tahun 2011 Mengoperasikan dua pabrik baru di Semarang (Jawa Tengah) and Medan (Sumatera Utara). Tahun 2012 Mengoperasikan pabrik keenam di Cibitung (Jawa Barat), serta menambahkan masing-masing satu lini mesin pada tiga pabrik yang telah ada di Pasuruan, Semarang, dan Medan. Tahun 2013 Mengoperasikan dua pabrik baru di Makassar (Sulawesi Selatan) dan Palembang (Sumatera Selatan).

Tahun 2014 Mengoperasikan dua pabrik berkapasitas ganda di Purwakarta (Jawa Barat) dan Cikande (Banten). Tahun 2015 Menerapkan standar ISO 9001:2008 (Quality Management System), ISO/TS 22002-1:2009 dan ISO 22000:2005 (Food Safety Management System). Tahun 2016 Menandatangani Perjanjian Patungan dengan Monde Nissin Corporation pada

tanggal 18 Februari 2016, untuk mendirikan usaha patungan yang bergerak dalam industri makanan di Filipina dengan nama Sarimonde Foods Corporation.

Pada tanggal 21 November 2017, Perseroan dan Rainbow Isle Limited (RIL) mendirikan PT Mitra New Grain (MNG) yang bergerak dalam bidang produksi segala jenis tepung campuran dan adonan tepung yang sudah dicampur untuk roti, kue, biskuit, dan pancake. Perseroan tidak mempunyai pengendalian dalam menentukan kebijakan keuangan dan operasi di MNG. Tahun 2018 Perseroan meningkatkan standar Sistem Manajemen Mutu dari ISO 9001:2008 ke ISO 9001:2015. Perseroan mengoperasikan pabrik ke-11 di Indonesia yang berlokasi di Batam. Pabrik SMFC mulai beroperasi dan memproduksi produk Sari Roti di Filipina.

10. PT Sekar bumi Tbk

Sekar Bumi pertama kali didirikan pada bulan April 1973, dan merupakan salah satu pelopor di bidang pengolahan udang beku di Indonesia. Slogan kami *Quality Food, Quality Life*, mewakili komitmen kami untuk menjamin kualitas dalam semua produk yang kami tawarkan. Sekar Bumi bergerak terutama dalam bidang manufaktur produk makanan beku, yaitu Hasil Laut Beku Bernilai Tambah dan Makanan Olahan Beku.

Di bawah lini Produk Hasil Laut Beku Bernilai Tambah. Produk-produk makanan olahan beku kami termasuk di antaranya berbagai variasi produk dim sum, bakso ikan dan sapi, udang tempura dan sosis. Selain itu, Sekar Bumi juga menghasilkan pakan udang dan ikan, kacang mete, dan sosis ikan siap makan. Produk-produk ini dijual secara domestik maupun

internasional ke Amerika Serikat, Jepang, dan negara Asia lainnya di bawah merek FINNA, SKB, Bumifood, dan Mitraku.

11. PT Sekar Laut Tbk

PT Sekar Laut Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri, pertanian, perdagangan dan pembangunan, khususnya dalam industri di sektor manufaktur, untuk sub sektor makanan dan minuman. Perusahaan memulai industri rumah tangga di bidang perdagangan dan produk kelautan sejak tahun 1966, di Kota Sidoarjo, Jawa Timur. Kemudian, usaha berkembang menjadi pabrik kerupuk udang. Hal inilah yang menjadi cikal bakal berdirinya PT Sekar Laut Tbk. Para pendiri mampu mengembangkan industri rumah tangga menjadi perusahaan penghasil kerupuk. PT Sekar Laut Tbk, akhirnya resmi didirikan pada 19 Juli 1976 dalam bentuk perseroan terbatas. Sampai saat ini, Perusahaan terus melakukan inovasi produk dan meningkatkan kualitas produk melalui pemenuhan standar produk baik nasional maupun internasional.

Perseroan terus berupaya mengintegrasikan bagian pengendalian mutu, produksi, dan pengembangan produk agar dapat bekerja untuk menghasilkan produk berkualitas yang diinginkan oleh masyarakat. Distributor Perusahaan yang merupakan anak usahanya sendiri, yaitu PT Pangan Lestari yang memiliki gudang distribusi yang tersebar di enam wilayah, yaitu Sidoarjo, Bali, Jakarta, Malang, Bandung, Yogyakarta, Semarang. Hingga tahun 2018, PT Sekar Laut Tbk dan anak usaha memiliki 2.037 karyawan. Pada tanggal 8 September 1993, PT Sekar Laut Tbk mencatatkan saham perdananya di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya, sehingga PT Sekar Laut Tbk menjadi perusahaan

publik yang sahamnya dapat diperdagangkan oleh masyarakat, dan investor bisa melihat keterbukaan informasi perusahaan secara objektif.

12. PT Siantar Top Tbk

Tahun 1972 Pertama kali perseroan dirintis, dimulai dari usaha rumahan. Industri kecil inilah yang merupakan cikal bakal Perseroan. Tahun 1986 PT. Siantar Top berganti bentuk menjadi perusahaan terbuka(Tbk) setelah tercatat dalam Bursa Efek Jakarta sejumlah 27. 000.000 saham biasa atas nama, dengan nilai nominal sebesar Rp 500 per saham dengan harga penawaran Rp 2.200 setiap saham. Tahun 1987 Nama PT. Siantar Top Industri pertama kali digunakan. Tahun 1989 Mendirikan pabrik baru dikawasan Jalan Tambak Sawah Waru, Sidoarjo dengan menempati area seluas 25.000 m2. Selain memproduksi krupuk mentah, Perseroan mulai memproduksi makanan ringan mie. Tahun 1991 Perseroan mulai memproduksi varian permen. Tahun 1998 Mendirikan pabrik baru sebagai cabang di Medan, Sumatera Utara.

Tahun 2000 Penggabungan usaha PT. Saritama Tunggal (perusahaan mie instan) dengan Perseroan. Pada tahun itu juga melalui RUPS perusahaan melakukan Delisting dari Bursa Efek Surabaya. Tahun 2002 Mendirikan pabrik baru di Bekasi, Jawa Barat. Tahun 2003 Menerima sertifikat ISO 9001 : 2000 dari URS. Tahun 2007 Mendapat penghargaan atas kinerja ekspor atas pengembangan jenis produk dari Gubernur Jawa Timur. Tahun 2009 Perseroan berhasil memasarkan produk biskuit dan wafer yang sudah direncanakan sejak tahun 2007.Selain itu Perseroan menerima peningkatan ISO 9001 : 2008. Tahun 2011 Mendirikan pabrik baru di Makasar. Tahun 2012 Perseroan memperluas jaringan dengan strategi kemitraan. Tahun 2014 Perserosan mengembangkan pabrik kopi.

13. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk

Bermula dari usaha keluarga yang dirintis sejak tahun 1960an oleh Bapak Achmad Prawirawidjaja (alm), PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (Perseroan) dari tahun ke tahun terus berkembang, dan saat ini telah menjadi salah satu perusahaan yang terkemuka di bidang industri makanan & minuman di Indonesia. Pada periode awal pendirian, Perseroan hanya memproduksi produk susu yang pengolahannya dilakukan secara sederhana. Pada pertengahan tahun 1970an Perseroan mulai memperkenalkan teknologi pengolahan secara UHT (Ultra High Temperature) dan teknologi pengemasan dengan kemasan karton aseptik (Aseptic Packaging Material).

Pada tahun 1975 Perseroan mulai memproduksi secara komersial produk minuman susu cair UHT dengan merk dagang *Ultra Milk*, tahun 1978 memproduksi minuman sari buah UHT dengan merk dagang *Buavita*, dan tahun 1981 memproduksi minuman teh UHT dengan merk dagang *Teh Kotak*. Sampai saat ini Perseroan telah memproduksi lebih dari 60 macam jenis produk minuman UHT dan terus berusaha untuk senantiasa memenuhi kebutuhan dan selera konsumennya. Pada tahun 1981 Perseroan menandatangani perjanjian lisensi dengan Kraft General Food Ltd, USA, untuk memproduksi dan memasarkan produk- produk keju dengan merk dagang *Kraft*. Pada tahun 1994 kerjasama ini ditingkatkan dengan mendirikan perusahaan patungan: PT Kraft Ultrajaya Indonesia, yang 30% sahamnya dimiliki oleh Perseroan. Perseroan juga ditunjuk sebagai exclusive distributor untuk memasarkan produk yang dihasilkan oleh PT Kraft Ultrajaya Indonesia.

Sejak tahun 2002 untuk bisa berkonsentrasi dalam memasarkan produk sendiri Perseroan tidak lagi bertindak sebagai distributor dari PT Kraft Ultrajaya Indonesia. Pada bulan Juli 1990 Perseroan melakukan penawaran perdana saham-sahamnya kepada masyarakat (Initial Public Offering = IPO). Pada tahun 1994 Perseroan melakukan ekspansi usaha dengan memasuki bidang industri Susu Kental Manis (Sweetened Condensed Milk), dan di tahun 1995 mulai memproduksi susu bubuk (Powder Milk). Sejak tahun 2000 Perseroan melakukan kerjasama produksi (toll packing) dengan PT Sanghiang Perkasa yang menerima lisensi dari Morinaga Milk Industry Co. Ltd., untuk memproduksi dan mengemas produk-produk susu bubuk untuk bayi.

Pada tahun 2008 Perseroan telah menjual merk dagang *Buavita* dan *Go-Go* kepada PT Unilever Indonesia, dan mengadakan Perjanjian Produksi (Manufacturing Agreement) untuk memproduksi dan mengemas minuman UHT dengan merk dagang *Buavita* dan *Go-Go*. Perseroan telah 3 kali melakukan penawaran umum dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) atau Right Issue, yaitu pada tahun 1994, tahun 1999, dan tahun 2004. Perseroan juga telah 2 kali melakukan pemecahan nilai nominal saham (stock split) yaitu pada tahun 2000 dengan rasio 1: 5, dan tahun 2017 dengan rasio 1:4.

Perseroan didirikan berdasarkan Akta No. 8 tanggal 2 Nopember 1971, juncto Akta Perubahan No. 71 tanggal 29 Desember 1971, yang dibuat oleh Komar Andasmita SH, Notaris di Bandung. Kedua akta tersebut telah memperoleh persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Keputusan No. Y.A.5/34/21 tanggal 20 Januari 1973 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 34 tanggal 27 April 1973,

Tambahan No. 313. Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan.

Perubahan terakhir dilakukan untuk disesuaikan dengan hasil Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa Perseroan tanggal 22 Juni 2017, yang dinyatakan dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat Perubahan Anggaran Dasar Perseroan No. 1, tanggal 7 Juli 2017, dibuat oleh Ari Hambawan S.H., M.Kn., Notaris di Cimahi. Akta ini telah diterima dan dicatat di dalam Sistem Administrasi Badan Hukum, Kementerian Hukum Dan Hak Asasi Manusia, Daftar Perseroan Nomor AHU-0083504.AH.01.11.Tahun 2017 Tanggal 7 Juli 2017.

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini dijelaskan hasil pengolahan data yang telah dilakukan peneliti berdasarkan teknik analisis data yang telah ditentukan sebelumnya, adapun perusahaan yang dijadikan sampel berjumlah 35 perusahaan yang telah diseleksi sesuai dengan kriteria sebelumnya. Kemudian laporan keuangan yang digunakan adalah periode 2015-2018 sesuai dengan variabel pada penelitian ini. Berikut jumlah sampel pada penelitian ini:

Tabel 5.1.
Sampel Penelitian

NO.	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN
1.	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
2.	CEKA	Wikmar Cahaya Indonesia Tbk
3.	DLTA	Delta Djakarta Tbk
4.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
5.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
6.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
7.	MYOR	Mayora Indah Tbk
8.	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
9.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
10.	SKBM	Sekar Bumi Tbk
11.	SKLT	Sekar Laut Tbk
12.	STTP	Siantar Top Tbk
13.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk

Sumber : Data diolah, 2020

5.1. Hasil Penelitian

5.1.1. Analisis Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan menjadi tinggi. Menurut Subramanyam (2010:56) Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimumkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan melihat nilai *Price to Book Value (PBV)* dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{nilai buku per saham}}$$

Perusahaan yang berjalan baik, pada umumnya memiliki rasio *price to book value* diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Dewi,2016). *Price to Book Value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan. Berikut ini nilai perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian pada 4 tahun terakhir periode 2015-2018 pada table berikut:

Table 5.2.
Data nilai perusahaan (PBV) sector Manufaktur
Periode 2014-2018

No.	nama perusahaan	PBV			
		2015	2016	2017	2018
1.	ALTO	1.40	0,01	1,86	2,29
2.	CEKA	0.63	0	0,85	0,89
3.	DLTA	4.90	4,37	3,78	3,75
4.	ICBP	4.79	5,61	5,11	5,56
5.	INDF	1.05	1,55	1,43	1,35
6.	MLBI	22.54	47,54	27,06	40,24
7.	MYOR	5.25	6,38	6,71	7,45
8.	PSDN	0.54	0,61	1,14	1,03
9.	ROTI	5.39	5,97	5,39	2,6
10.	SKBM	2.57	1,65	1,23	1,15
11.	SKLT	1.68	1,27	2,46	3,16
12.	STTP	3.92	0,18	4,26	3,08
13.	ULTJ	4.07	3,95	3,59	3,32

Sumber : Data diolah,2020

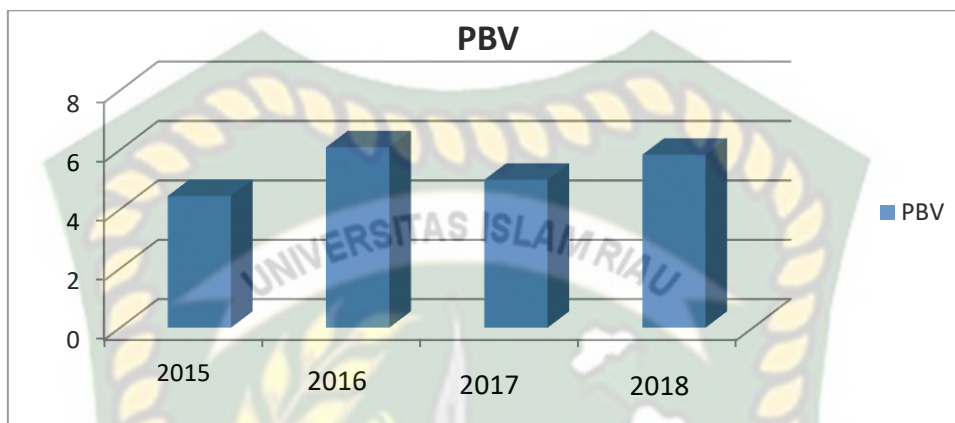
Berdasarkan table 5.2 diatas perusahaan yang memiliki nilai *price book value* (PBV) tertinggi adalah pada Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) yang memiliki nilai PBV dari tahun ke tahun sebagai berikut 22,54 pada tahun 2015, 47,54 pada tahun 2016, 27,06 pada tahun 2017 dan 40,24 pada tahun 2018. Hal ini menunjukkan tren positif yang dipertahankan oleh perusahaan manufaktur tersebut dalam memberikan usaha kemakmuran bagi pemegang saham dengan tujuan utama dalam memberikan usaha kemakmuran bagi pemegang saham.

Sedangkan nilai perusahaan terendah terdapat pada Prsidha Aneka Niaga Tbk (PSDN) dengan nilai PBV terendah yaitu 0,54 pada tahun 2015, 0,61 pada tahun 2016, 1,14 pada tahun 2017 dan 1,03 pada tahun 2018, hal ini tidak akan membuat investor tertarik untuk menanamkan sahamnya pada

perusahaan tersebut. Berdasarkan pengamatan terhadap seluruh nilai perusahaan pada penelitian ini, lebih mudah dilihat pada grafik berikut:

Gambar 5.1.

Grafik data nilai perusahaan sektor manufaktur



Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan gambar 5.1. dapat dilihat bahwa perkembangan nilai perusahaan manufaktur yang dijadikan pada sampel penelitian ini yaitu terdapat pada tahun 2015 mengalami penurunan sedangkan pada tahun 2016 nilai perusahaan mengalami peningkatan. Tahun 2017 kembali mengalami penurunan hingga pada tahun berikutnya mengalami kenaikan.

Fenomena pertumbuhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tersebut didukung oleh membaiknya situasi ekonomi Indonesia yang berpengaruh positif terhadap seluruh sector ekonomi. Jadi, dapat disimpulkan apabila Indonesia memiliki situasi ekonomi yang buruk maka akan berdampak terhadap nilai perusahaan yang mengalami penurunan.

5.1.2. Analisis Enterprise Risk Management

Definisi ERM menurut COCO (2004) adalah proses yang dilakukan oleh dewan direksi manajemen dan personil lainnya dalam pengaturan strategi untuk mengidentifikasi kinerja yang mempengaruhi entitas dan mengelola resiko dalam risk appetite dalam rangka memberikan keyakinan memadai mengenai pencapaian tujuan entitas.

Enterprise risk management sebagai informasi non keuangan mampu menjadi sinyal bagi investor terkait keamanan dana yang diinvestasikan. Semakin tinggi informasi yang disampaikan perusahaan maka investor semakin percaya keamanan dana yang diinvestasikan. Investor melihat enterprise risk management menjadi sinyal positif karena melalui informasi enterprise risk management maka investor dapat menilai prospek perusahaan.

Peningkatan kualitas penerapan manajemen resiko dapat dilakukan dengan manajemen resiko yang terintegrasi yaitu penerapan *enterprise risk manajemen* (ERM). ERM memungkinkan manajemen untuk secara efektif menangani ketidakpastian terkait dengan resiko dan peluang, dan meningkatkan kapasitas untuk membangun nilai perusahaan (*Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission* (COSO), 2004 Sanjaya dan Nanik L,2015). Pada penelitian ini cara pengukuran ERM adalah dengan menggunakan variabel dummy dimana 1 merupakan perusahaan yang menerapkan ERM dan bernilai 0 jika sebaliknya.

Tabel 5.3.

Penerapan Enterprise Risk Management Pada Sektor Manufaktur periode 2015-2018

No.	KODE PERUSAHAAN	ERM			
		2015	2016	2017	2018
1	ALTO	1	1	1	1
2	CEKA	1	1	1	1
3	DLTA	1	1	1	1
4	ICBP	1	1	1	1
5	INDF	1	1	1	1
6	MLBI	1	1	1	1
7	MYOR	1	1	1	1
8	PSDN	0	0	0	0
9	ROTI	1	1	1	1
10	SKBM	0	0	0	0
11	SKLT	1	1	1	1
12	STTP	0	0	0	0
13	ULTJ	1	1	1	1

Sumber :Data Diolah,2020

Berdasarkan data pada table 5.2. penerapan ERM dapat dilihat dari laporan keuangan tahunan perusahaan atau pada profil perusahaan dengan pencarian kalimat, serta kata-kata individu yang menjadi kata kunci dengan menggunakan kata : *enterprise risk management*, *manajemen resiko* , *resiko strategis*, *komite resiko*, *chief risk officer*, *manajemen resiko strategis*, *manajemen resiko konsolidasi*, *manajemen resiko holistic*, *manajemen resiko terintegrasi* (Hoyt & Lienbenberg 2011 dalam Mulyasari dkk) kemudian diberi nilai 1 apabila terdapat kata kunci tersebut dan bernilai 0 untuk perusahaan yang tidak menerapkan ERM.

5.1.3. Analisis Return On Equity

Return on equity merupakan salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Return on equity adalah rasio antara laba bersih dengan total equity. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih.

$$ROE = \frac{NET\ INCOME}{TOTAL\ EKUITAS} \times 100\%$$

Jika ROE bernilai positif maka total modal sendiri digunakan untuk operasi perusahaan agar dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. ROE merupakan rasio profitabilitas yang bermanfaat bagi pemegang saham. ROE menunjukkan total modal sendiri dipergunakan untuk operasi perusahaan perusahaan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Berikut ini rasio keuangan profitabilitas yang ditinjau berdasarkan ROE pada perusahaan Manufaktur sub sector makanan periode 2015-2018 sebagai berikut:

Tabel 5.4.

Data ROE pada Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2015-2018

Nama Perusahaan	ROE			
	2015	2016	2017	2018
ALTO	(4.80)	(5.51)	(14.99)	(9.72)
CEKA	16.65	28.12	11.90	4.48
DLTA	22.60	25.14	24.44	19.81
ICBP	17.84	19.63	17.43	16.21
INDF	8.60	11.99	11.00	7.37
MLBI	64.83	119.68	124.15	95.40
MYOR	24.07	22.16	22.18	14.35
PSDN	(13.14)	(13.08)	10.74	(5.78)
ROTI	22.76	19.39	4.80	2.46
SKBM	11.67	6.12	2.53	1.92
SKLT	13.20	6.97	7.47	6.19
STTP	18.41	14.91	15.60	12.51
ULTJ	18.70	20.34	16.91	13.25

Sumber : Data diolah, 2020

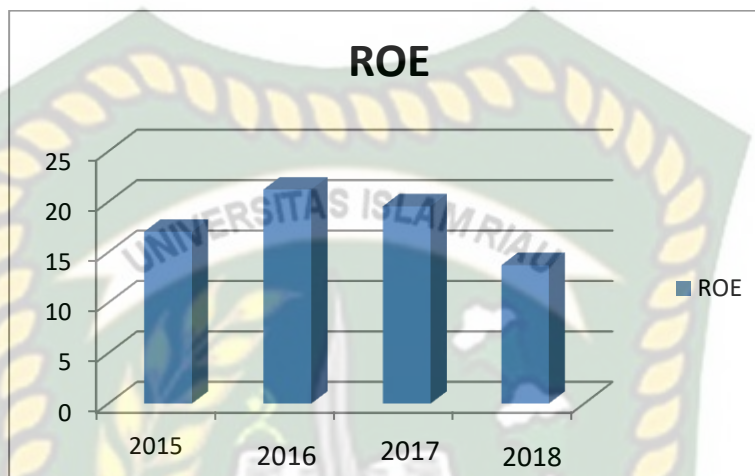
Berdasarkan table 5.3, pengamatan yang telah dilakukan peneliti tentang perolehan nilai ROE dalam penelitian ini menunjukkan keefektifan manajemen perusahaan dalam mengelola keuangannya untuk menghasilkan profit. Adapun penggunaan profitabilitas tertinggi dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2015 sebesar 64.83, pada tahun 2016 sebesar 119.68, pada tahun 2017 sebesar 124.15 dan pada tahun 2018 sebesar 95.40.

Sedangkan perusahaan yang memiliki profitabilitas terendah dimiliki oleh Prasadha Akasa Niaga Tbk (PSDN) pada tahun 2015 sebesar -13.14, pada tahun 2016 sebesar -13.08, pada tahun 2017 sebesar 10.74 dan pada tahun 2018 sebesar -5.78. Jadi dapat disimpulkan semakin tinggi tingkat pengembalian tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan maka semakin besar pula keuntungan

yang akan diberikan kepada pemegang saham. Untuk melihat pertumbuhan DER perusahaan dapat dilihat pada grafik berikut:

Gambar 5.2.

Grafik Data ROE Sub Sektor Makanan dan Minuman



Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan gambar 5.2, dapat dilihat bahwa nilai ROE mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun, dan perolehan nilai ROE terendah terdapat ditahun 2018. Hal ini terjadi karena factor-faktor ekonomi yang terjadi di Indonesia seperti yang dikatakan oleh Sulistiono (2016:26) fenomena pertumbuhan perusahaan - perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia didukung oleh membaiknya situasi ekonomi Indonesia yang berpengaruh positif terhadap seluruh sektor ekonomi. Jadi, dapat disimpulkan apabila Indonesia memiliki situasi ekonomi yang buruk maka akan berdampak terhadap nilai perusahaan yang mengalami penurunan.

5.1.4. Analisis Solvabilitas

Menurut Kasmir (2015:113) menyatakan bahwa rasio Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya perbandingan besar jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usaha dengan modal. Solvabilitas atau yang sering dikenal dengan leverage adalah rasio yang menunjukkan tingkat aktifitas perusahaan yang dibiayai oleh penggunaan utang (Wiagustini dalam Merlina Toding, 2013).

$$DER = \frac{BOOK\ VALUE\ OF\ TOTAL\ LIABILITIES}{MARKET\ VALUE\ OF\ EQUITY}$$

Tingginya tingkat leverage suatu perusahaan maka perusahaan akan meminta auditor untuk melakukan penundaan pada jadwal auditnya, dengan tujuan proses audit yang semakin lama atau mengalami penundaan maka hasil dari pemeriksaan audit dilakukan oleh auditor akan mengalami penundaan, dengan demikian perusahaan dapat melakukan penundaan pelaporan keuangannya kepada Bapepam dan juga public (Ifada dalam Sigit Mareta, 2015). Berikut ini rasio keuangan solvabilitas yang ditinjau berdasarkan DER pada perusahaan Manufaktur sub sector makanan periode 2015-2018 sebagai berikut:

Tabel 5.5.**Data DER pada Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2015-2018**

NAMA PERUSAHAAN	DER			
	2015	2016	2017	2018
ALTO	1.33	1.42	1.65	1.85
CEKA	1.32	0.61	0.54	0.32
DLTA	0.22	0.18	0.17	0.19
ICBP	0.62	0.56	0.56	0.54
INDF	1.13	0.87	0.88	0.98
MLBI	1.74	1.77	1.36	2.12
MYOR	1.18	1.06	1.03	1.29
PSDN	0.91	1.33	1.31	1.58
ROTI	1.28	1.02	0.62	0.51
SKBM	11.67	6.12	2.53	1.92
SKLT	13.20	6.97	7.47	6.19
STTP	18.41	14.91	15.60	12.51
ULTJ	18.70	20.34	16.91	13.25

Sumber : Data diolah, 2020

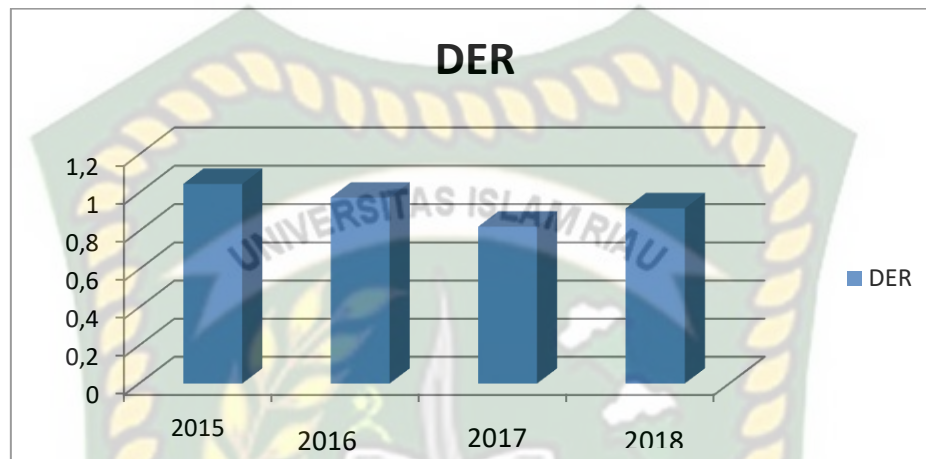
Berdasarkan table 5.5, peneliti melakukan pengamatan tentang perolehan nilai DER pada masing-masing perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Struktur modal menjadi masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempengaruhi efek langsung terhadap finansial suatu perusahaan, terutama dengan adanya hutang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan.

Adapun penggunaan hutang tertinggi dimiliki oleh Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) pada tahun 2015 sebesar 18.70, pada tahun 2016 sebesar 20.34, pada tahun 2017 sebesar 16.91 dan pada tahun 2018 sebesar 13.25. Kemudian perusahaan lainnya yang memiliki hutang tertinggi dimiliki oleh Siantar Top Tbk (STTP) pada tahun 2015 sebesar 18.41. Semakin tinggi tingkat leverage suatu perusahaan maka perusahaan

akan melakukan penundaan jadwal pelaporan keuangan. Untuk melihat pertumbuhan DER perusahaan dapat dilihat pada grafik berikut:

Gambar 5.3.

Grafik Data DER Sub Sektor Makanan dan Minuman



Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan gambar 5.3, dapat diketahui bahwa nilai solvabilitas mengalami penurunan dari tahun 2015 hingga tahun 2017. Kemudian pada tahun 2018 mengalami kenaikan. Jadi dapat disimpulkan perbandingan perusahaan pada sampel dalam penelitian ini menggunakan hutang sebagai modal usahanya, akan tetapi dalam menggunakan hutang harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul akibat dari hutang berupa bunga yang menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham (Riyanto, 2008: 228).

5.2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

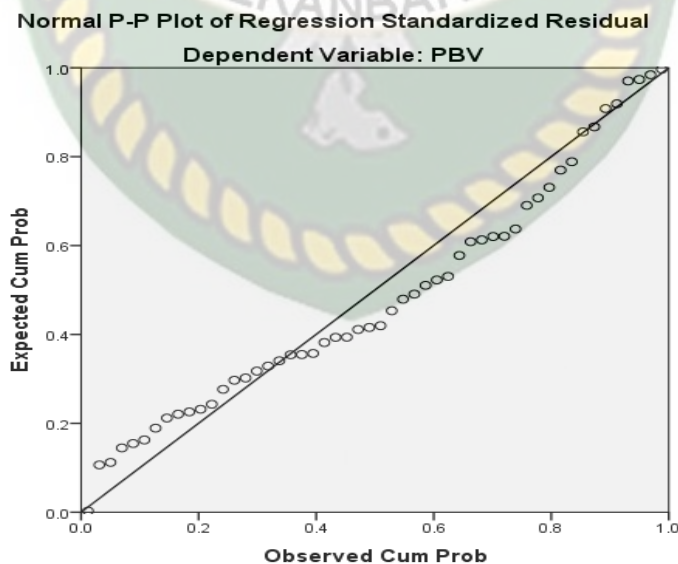
5.2.1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2018). Jika diketahui uji t dan f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Uji normalitas data dapat dilakukan dengan dua cara yaitu menggunakan grafik histogram dan kurva penyebaran P-Plot, yakni jika pola penyebaran mendekati garis diagonal maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Berdasarkan penguraian diatas, peneliti telah melakukan pengujian normalitas dilihat melalui grafik P-Plot pada aplikasi SPSS. Berikut merupakan hasil pengujian normalitas dengan menggunakan grafik P-Plot.

Grafik 5.1.

Hasil Uji Normalitas Menggunakan Grafik P-Plot



Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan gambar 5.1, dapat dilihat bahwa terlihat titik-titik menyebar berhimpitan sekitar garis diagonal, maka nilai residual tersebut

berdistribusi normal. Untuk melakukan pengujian normalitas sebaiknya menggunakan uji statistik dengan metode lain. Selain melihat grafik normal plot juga perlu pengujian normalitas yang kedua yaitu dengan statistic non parametric Kolmogorov-Smirnov (K-S) yang hasil ujinya terdapat pada table berikut ini:

Table 5.6

Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Z
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.71083432
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.109
	Negative	-.080
Test Statistic		.109
Asymp. Sig. (2-tailed)		.180 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan table 5.6., menunjukkan nilai Kolmogorov-Smirnov Z adalah 0,109 dengan signifikansi 0,180 yang artinya diatas nilai signifikansi dari 0,05 ($0,180 > 0,05$). Hal ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternative diterima dengan interpretasi data residual berdistribusi normal dan data pada penelitian telah memenuhi asumsi normalitas. Selanjutnya akan dilakukan pengujian multikolinearitas.

5.2.2. Uji Multikolinearitas

Menurut Imam Ghozali (2018), uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji model regresi ditentukan adanya kolerasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi diantara variabel independent. Uji normalitas dapat dilakukan dengan 2 cara yaitu dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) dan nilai tolerance. Jika $VIF < 10$ dan nilai tolerance $> 0,1$, maka tidak terjadi gejala multikolinearitas (Ghozali,2006) dan jika nilai $VIF > 10$ maka terdapat gejala multikolinearitas yang tinggi.

Tabel 5.7

Hasil Uji Multikolieritas ERM,ROE,DER

Coefficients ^a			
Collinearity Statistics			
Model	B	Tolerance	VIF
(Constant)	-3.286		
ERM	.045	.906	1.104
ROE	.288	.866	1.154
DER	3.739	.918	1.089

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah,2020

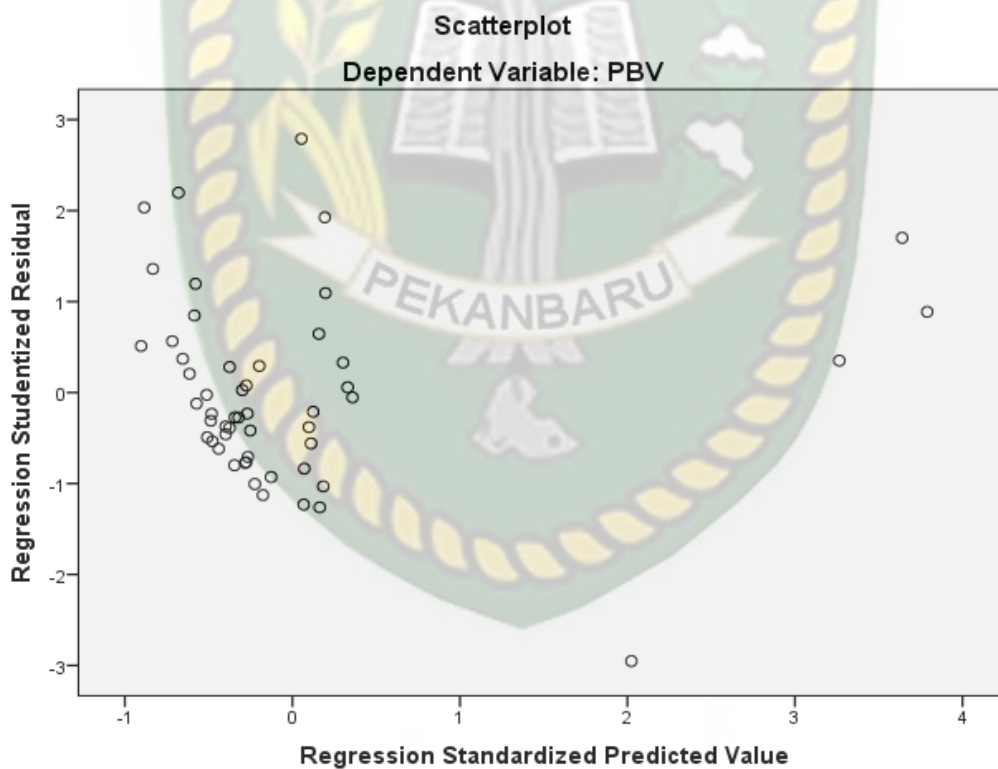
Berdasarkan table 5.7. diatas dapat diketahui bahwa nilai VIF pada ERM 1,104, kemudian ROE sebesar 1,154 dan DER sebesar 1,089 yang artinya keempat variabel tersebut memiliki nilai VIF dibawah 10 , maka data dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas. Kemudian nilai tolerance pada ERM sebesar 0,906, ROE sebesar 0,866 dan DER sebesar 0,918, yang artinya keempat variabel tersebut menunjukkan nilai tolerance diatas 0,1 yang artinya data tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen sehingga dapat dilanjutkan ke pengujian selanjutnya.

5.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2011), uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji ketidaksamaan variance dalam regresi dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Hetrokedastisitas ditandai dengan adanya pola tertentu pada grafik *scatterplot*. Jika titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang), maka terjadi heterokedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali,2006).

Gambar 5.4.

Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber : Data diolah,2020

Pada gambar 5.4 diatas ,dapat dilihat bahwa grafik scatterplot menunjukkan hasil data tidak membentuk pola dan titik-titk menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada model tersebut

tidak terjadi heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah data yang bersifat homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

5.2.4. Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi digunakan untuk menguji kesalahan kolerasi dalam regresi linier yang muncul pada data runtut waktu (time series). Uji autokolerasi adalah untuk melihat korelasi antara periode t dengan periode sebelumnya.

1. Beberapa uji statistik yang digunakan adalah uji Durbin Watson. Hasil perhitungan Durbin Watson (d) dibandingkan dengan nilai d_{tabel} pada $\alpha = 0,05$. Table d memiliki dua nilai, yaitu nilai batas atas (d_U) dan nilai batas bawah (d_L) untuk berbagai nilai n dan k .

Jika $0 < d < d_L$: tidak ada autokorelasi positif

$4 - d_L < d < 4$: tidak ada korelasi negative

$d_L < d < 4 - d_U$: maka tidak terjadi autokorelasi

$d_U \leq d \leq 4 - d_U$: tidak ada autokolerasi positif maupun negatif

Table 5.8.

Hasil Uji Autokolerasi Durbin-Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.687 ^a	.472	.439	1.76349	1.509

a. Predictors: (Constant), DER, ERM, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan table 5.8, sebelum menginterpretasikan hasil uji autokolerasi terlebih dahulu ditentukan nilai d_L dan d_U pada table Durbin Watson dengan cara melihat dari jumlah sampel (n) dan jumlah variabel (k), maka nilai d_L nya adalah

1,4339 dan d_u adalah 1,6769. Kemudian diperoleh nilai DW sebesar 1,509. Jadi, dapat disimpulkan bahwa $d_l < d < 4-d_u = 1,4339 < 1,509 < (4-1,6769) = 2,3231$, dengan demikian dalam model regresi pada penelitian ini tidak terjadi autokolerasi.

5.3. Pengaruh Enterprise Risk Management, Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Analisis regresi linier berganda pada dasarnya merupakan perluasan dari regresi linier sederhana, yaitu menambah jumlah variabel bebas yang sebelumnya hanya satu menjadi dua atau lebih. Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh dari seluruh variabel independen (X_1, X_2 , dan X_3) terhadap variabel dependen (Y). Persamaan regresinya adalah :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Tobin's Q

β_0 = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = koefisien regresi

X_1 = ERM

X_2 = ROE

X_3 = DER

e = EROR

Tabel 5.9

Hasil uji Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-3.286	1.377	
	ERM	.045	1.161	.002
	ROE	.288	.019	.863
	DER	3.739	.967	.209

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan table 5.9, maka dapat disusun persamaan regresinya sebagai berikut :

$$Y = -3.286 + 0.02X_1 + 0.863X_2 + 0.209X_3 + e$$

Berdasarkan persamaan diatas dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar -3.286, artinya jika ERM, ROE dan DER nilainya adalah 0, maka PBV nilainya adalah -3.286.
2. Variabel Enterprise Risk Management memiliki pengaruh positif sebesar 0.02, artinya jika ERM mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.02, begitu sebaliknya jika terjadi penurunan 1% maka akan menurunkan nilai perusahaan dengan asumsi nilai variabel lainnya tetap. Koefisien positif artinya terjadi hubungan yang positif antara ERM dengan PBV, semakin diterapkannya ERM maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.
3. Variabel Return On Equity memiliki pengaruh positif sebesar 0.863, artinya jika ROE mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.863, begitu pula sebaliknya jika terjadi penurunan 1% maka akan menurunkan nilai perusahaan dengan asumsi nilai variabel lainnya tetap.

4. Variabel leverage (DER) memiliki pengaruh positif sebesar 0.209, artinya jika DER mengalami kenaikan sebesar 1% maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.209 dan juga sebaliknya jika mengalami penurunan peningkatan sebesar 1% maka akan menurunkan nilai perusahaan dengan asumsi nilai variabel lainnya tetap.

5.4. Pengujian Hipotesis

5.4.1. Uji F (simultan)

Menurut Ghozali (2011) uji f digunakan untuk mengetahui secara bersama-sama variabel bebas (X_1, X_2 , dan X_3) berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y). Langkah- langkah pengujian diawali dengan membuat formulasi hipotesis sebagai berikut:

- a. Menentukan hipotesis nihil (H_0) dan hipotesis alternative (H_1)

$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$, artinya variable independen tidak berpengaruh terhadap Dependen

$H_1 : \beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$, artinya variable independen berpengaruh terhadap variable dependen.
- b. Menentukan tingkat signifikansi yaitu sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$)
- c. Membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} yang tersedia pada α tertentu dan mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut : Mencari F-hitung dengan rumus

$$F_{hitung} = \frac{R^2 / (K - 1)}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

Keterangan:

R^2 = koefisien determinasi

n = jumlah sampel

k = jumlah variable

d. Kesimpulan :

H_0 : diterima bila $F_{hitung} < F_{tabel}$, H_1 ditolak

H_1 : diterima bila $F_{hitung} > F_{tabel}$, H_0 ditolak

Table 5.10.

Hasil Uji F atau Uji Simultan

ANOVA ^a		
Model	F	Sig.
Regression	108.607	.000 ^b

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, ERM, ROE

Sumber : Data diolah, 2020

Untuk menginterpretasikan data table 5.10, yaitu dengan model persamaan $F_{hitung} > F_{tabel}$ diatas nilai F_{hitung} sebesar 108.607 dan F_{tabel} sebesar 2.79. sehingga $108.607 > 2.79$ maka dapat disimpulkan H_1 diterima dan H_0 ditolak. Dengan demikian ERM, ROE, dan DER dalam penelitian ini secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.4.2. Uji t (Parsial)

Uji t ini dilakukan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independen X_1, X_2 , dan X_3 terhadap variabel dependen (Y) (Ghozali, 2011). Pengujian ini menggunakan kriteria dengan tingkat keyakinan 95% dengan pengujian dan tingkat signifikan 5%.

Jika P value dari t masing-masing variabel independen $< \alpha$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima atau variabel independen secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika nilai P value dari t masing-masing variabel independen $> \alpha = 5\%$, artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Tabel 5.11

Hasil Uji t atau Uji Parsial

Model		T	Sig.
1	(Constant)	-2.386	.021
	ERM	.039	.969
	ROE	15.522	.000
	DER	3.868	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan table 5.11, uji t diketahui terdapat pengaruh antara variabel independen yaitu ERM, ROE, dan DER secara parsial terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada hasil dan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1) Pengaruh Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diatas, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0.39 dengan nilai signifikan 0.969, jadi dapat disimpulkan bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0.39 < 2,01063$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya secara parsial tidak ada pengaruh antara Enterprise Risk Management dengan nilai perusahaan.

2) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diatas, adapun nilai t_{hitung} sebesar 15.522 dengan nilai signifikan sebesar 0.00. karena tingkat signifikan lebih kecil dari 0.05 dan nilai t_{hitung} 15.522 lebih besar dari t_{tabel} 2.01063 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya secara parsial ada pengaruh antara ROE dengan nilai perusahaan.

3) Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diatas, adapun nilai t_{hitung} sebesar 3.868 dengan nilai signifikan sebesar 0.00. karena tingkat signifikan lebih kecil dari 0.05 dan nilai t_{hitung} 3.868 lebih besar dari t_{tabel} 2.01063 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya secara parsial ada pengaruh antara DER dengan nilai perusahaan.

5.5. Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2005) , koefisien determinasi (R^2) biasanya mengukur seberapa jauh kemampuan model variabel dependen serta digunakan untuk mengetahui presentase variabel independen secara bersama dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Jika koefisien determinasi (R^2)=1, artinya variabel independen memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Jika koefisien determinasi (R^2)=0, artinya variabel dependen tidak mampu menjelaskan variabel-variabel dependen (Kuncoro,2001:100).

Table 5.12

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.687 ^a	.472	.439	1.76349	1.509

a. Predictors: (Constant), DER, ERM, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data diolah,2020

Berdasarkan table 5.12, hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat bahwa angka R square sebesar 0.472. hal ini berarti hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen adalah sebesar 47,2%.

5.6. Pembahasan

5.6.1. Pengaruh Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa ERM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya hipotesisi awal tidak terbukti. Karena hasil pengujian menunjukkan tingkat signifikan sebesar $0,969 > 0,05$. Sehingga perusahaan manufaktur di subsector makanan dan minuman yang go public di bursa efek Indonesia tahun 2015-2018 tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena angka ERM yang rendah tidak selalu menjadikan nilai perusahaan naik. Karena investor melihat dari berbagai sisi laporan keuangan.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian Oka Aditya dkk (2017) dimana penerapan ERM pada sektor konstruksi dan property yang menyatakan bahwa ERM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sanjaya & Linawati (2015) dimana penerapan ERM pada sector Perbankan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Sapititi (2013) yang menemukan bahwa penerapan ERM berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Secara teori COSO (*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commision*) ERM memungkinkan manajemen secara efektif untuk menangani ketidakpastian terkait resiko dan peluang serta meningkatkan kapasitas untuk membangun nilai perusahaan. Penelitian ini

juga menunjukkan bahwa penerapan ERM masih tergolong rendah karena sebagian perusahaan menggunakannya sebagai dasar kepatuhan dalam menaati aturan yang ada bukan atas dasar kesadaran dari perusahaan itu sendiri. Hal ini disebabkan karena penerapan ERM di Indonesia masih baru dan sebatas formalitas mengikuti regulasi yang ada.

Penelitian ini juga serupa dengan penelitian yang dilakukan Agustina & Baroroh (2016), Astuti (2018), Pamungkas dan Maryati (2017), dan Tahir dan Razali (2011) yang menjelaskan ERM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa ERM bukan variabel yang berdampak terhadap nilai perusahaan. Pertimbangan investor dalam melakukan investasi kurang mengapresiasi ERM suatu perusahaan, investor lebih cenderung mempertimbangkan factor lain. ERM merupakan informasi non keuangan yang menjadi sinyal bagi investor terhadap keamanan modal yang diinvestasikan. Tetapi kenyataan ERM tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Linda Lestari (2019) dimana penerapan ERM pada sector perbankan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Hoyt and Lienberg (2011), Bertinetti, et al (2013) yang menemukan penerapan ERM memiliki pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan karena ERM dianggap sebagai value driver bukan sebagai biaya perusahaan. Adanya pengelolaan resiko yang lebih baik dengan diterapkannya Enterprise Risk Management pada perusahaan juga menentukan tingkat kepercayaan investor.

Implikasinya manajemen perusahaan perlu memperbaiki sistem manajemen resiko diperusahaannya. Meskipun penelitian ini menunjukkan bahwa ERM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun ERM perlu dioptimalikan bagi perusahaan. Manajemen resiko yang terintegrasi dapat membantu peningkatan kinerja keuangan perusahaan agar perusahaan mempunyai posisi sebagai perusahaan yang unggul. Karena dengan mengelola resiko, perusahaan lebih siap dalam menghadapi maupun mitigasi resiko.

5.6.2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, yang artinya semakin baik nilai perusahaan dimata investor. Hal ini disebabkan karna semakin baik perusahaan membayar return terhadap pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan ,2005). Peneliitian ini menggunakan return on equity (ROE) sebagai proksi profitabiitas karena ROE dapat mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga dapat menjadi indikator keberhasilan perusahaan di pandangan investor.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Heni Puspita Sari (2017) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Lestroyini (2010) dan Jhojor (2009), profitabilitas menunjukkan nilai

keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya.

Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga sahamnya. Masuknya kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga sesuai dengan penelitian Hoyt and Lienbenberg (2011) dan Mahendra,Artini & Suarjaya (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yaitu, dengan meningkatnya ROE perusahaan akan menjadi sinyal positif yang diberikan kepada pasar sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Erlangga (2009), dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas yang tinggi dan kebijakan deviden tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas rendah.

Implikasinya manajemen harus meningkatkan keuntungan bersih. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan sahamnya. Dengan demikian maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Dari hasil regresi dapat terlihat bahwa probabilitas memiliki pengaruh paling besar terhadap nilai perusahaan dibandingkan dengan variabel

lainnya. Manajemen perusahaan perlu meningkatkan faktor-faktor internal perusahaan yang dapat mempengaruhi profitabilitas. Teori ini didukung oleh teori signaling dimana sinyal positif yang dilaporkan perusahaan melalui laba yang tinggi akan meningkatkan harga saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

5.6.3. Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menjelaskan bahwa solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa secara parsial leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yaitu Maretha et.al (2014) dan Yuniati, dkk (2016), yang menyatakan dengan tingginya leverage perusahaan dapat dimanfaatkan untuk memperoleh profit yang tinggi dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang atau asset yang dibiayai oleh hutang dengan demikian perusahaan dapat secara maksimal menjalankan usahanya sehingga profit perusahaan dapat meningkat. Selain itu tingginya leverage tidak mempengaruhi harga saham dipasar modal. Dengan perolehan profit yang tinggi maka akan meningkatkan kepercayaan pihak luar perusahaan.

Penelitian ini juga sejalan dengan yang dilakukan oleh Theodora Octora Sianipar (2008) dan Ulfa Mutia (2010) menyimpulkan bahwa variabel solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan penelitian Rifi Afrizal (2014) menyimpulkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan. Karena solvabilitas menggambarkan asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Solvabilitas digunakan perusahaan untuk membayar hutang dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. Solvabilitas sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada perusahaan. Artinya, leverage yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar.

Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Sambora,dkk (2014) serta Rahayu dan Asandimitra (2014) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan Hoyt & Lienbenberg (2011) dan Bertinetti, Cavazalli & Gardenal (2013) yang mennyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga bertentangan dengan Linda Fitriani (2010) dan Siti Nurchanifia (2012) dalam hasil penelitian menyimpulkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan teori sinyal, yaitu dengan meningkatnya leverage perusahaan akan menjadi sinyal negative yang diberikan kepada pasar, sehingga nilai perusahaan akan menurun.

BAB VI

PENUTUP

6.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

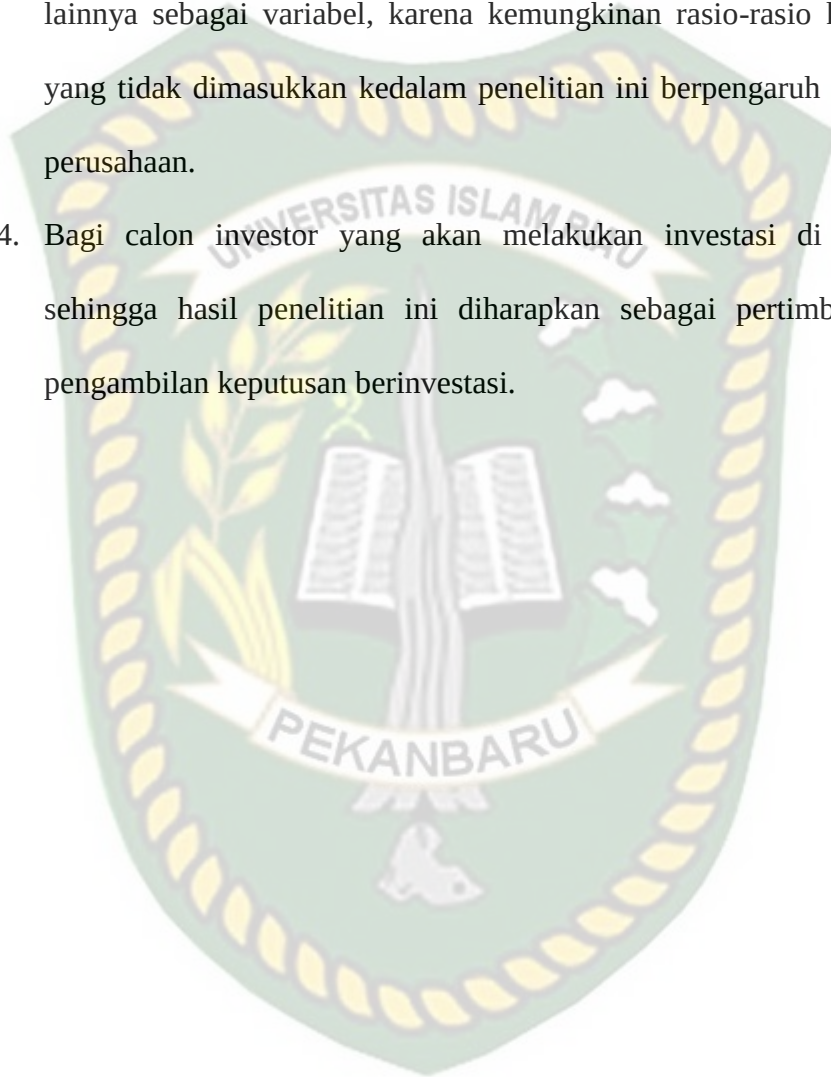
1. Berdasarkan uji simultan bahwa variabel Enterprise Risk Management, Return On Equity, dan Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Enterprise Risk Management secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan penerapan ERM merupakan teori baru dan sebatas formalitas untuk mengikuti regulasi yang ada.
3. Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tingginya nilai profitabilitas dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham
4. Solvabilitas secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan dapat menggunakan hutangnya untuk modal usahanya.

6.2. Saran

Adapun saran yang ingin diberikan berdasarkan penelitian ini sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini nantinya dapat memberikan masukan atau gambaran bagi investor dalam melakukan investasi dengan melihat kinerja perusahaan melalui rasio keuangan.

2. Bagi perusahaan diharapkan untuk menciptakan dan mempertahankan kinerja dengan baik agar perusahaan mampu meningkatkan nilai bagi investor dan masyarakat.
3. Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya agar menambah rasio-rasio keuangan lainnya sebagai variabel, karena kemungkinan rasio-rasio keuangan lain yang tidak dimasukkan kedalam penelitian ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Bagi calon investor yang akan melakukan investasi di pasar modal sehingga hasil penelitian ini diharapkan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi.



DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, Oka dan Prima Naomi.2017.Penerapan Manajemen Risiko Perusahaan dan Nilai perusahaan di Sektor Kontruksi dan Properti.Jurnal Bisnis dan Manajemen Universitas Paramadina. P-ISSN: 2087-2038; E-ISSN:2461-1182.
- Baskara, Agus.2011.*Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene. F. Houston Joel. F. 2010. Dasar-dasar manajemen keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmawi, Herman.2011. *Manajemen Resiko Edisi 2*. Jakarta: Erlangga.
- Elli, Arifah dan I Gede Ary Wirajaya.2018.Pengaruh pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas sebagai variable control.E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana,25.2(2018):1607-1633.ISSN:2302-8556.
- Fahmi, Irfan. 2012. *Manajemen Investasi teori dan soal jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Febrianti, Meiriska.2012.Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industry Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Jurnal bisnis dan akuntansi Vol.14,No.2.
- Hanafi, Mamduh M.2009.*Manajemen resiko*.Yogyakarta:UPP STIM YKPN
- Hermanto, Bambang dan mulyo Agung.2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Lentera Ilmu Cendekia.
- Hery.2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery.2015.Manajemen Resiko Bisnis (Enterprise Risk Management “Every Employee Is Risk Owner”).Jakarta: Gramedia.
- Hery.2016.Analisis laporan keuangan integrated and comprehensive edition.Jakarta: Gramedia
- Ifadah, Diah A.Y dan Zaenal Arifin.2015.Pengaruh Enterprise Risk Management Disclousure, kinerja keuangan, dan reputasi auditor terhadap nilai perusahaan. Jurnal ISSN 2502-3497.

Ikatan Bankir Indonesia.2016.Tata Kelola manajemen resiko perbankan. Jakarta : Gramedia.

Iswajuni, Soegeng Soetedjo dan Arina Manasikana.2018.pengaruh enterprise risk management (ERM) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek. Journal of applied managerial accounting.Vol.2.No.2. September 2018. Surabaya.

Kasmir.2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

Kristina, I G A Rai.2017.Pengaruh Board Diversity Dan Intellectual Capital Pada Nilai Perusahaan, Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2012-2016. Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana, Denpasar.

Lestari, Linda.2019.Pengaruh Return On Asset,Leverage,Ukuran Perusahaan dan Penerapan ERM Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perbankan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.Skripsi Universitas Islam Riau.

Lindenberg,E.B,and S.A.Ross.1981.*Tobin's Q Ratio and industrial Organization*.Journal of Business. 54 (1) , hal. 1-32.

Sanjaya, Chyntia K dan Nanik L.2015.Pengaruh penerapan enterprise risk management dan variable control terhadap nilai perusahaan sector keuangan.Jurnal FINESTA, Vol.3, No.1, 52-57. Surabaya.

Sanusi, Anwar. 2011. *Metodologi Penelitian bisnis*. Malang: Salemba Empat.

Sari,Heny Puspita.2017.Pengaruh kinerja keuangan dan Penerapan Enterprise Risk Manajemen terhadap nilai perusahaan pada bank go public periode 2011-2015 di Bursa Efek Indonesia.Skripsi Universitas Islam Riau.

Sri, Maryati dan Achmad Sidiq Pamungkas.2017.pengaruh enterprise risk management disclosure dan debt to asset ratio terhadap nilai perusahaan.Jurnal.ISSN: 2598-0246.

Sukarya , I Putu dan I Gde Kajeng Baskara.2019. Pengaruh Profitabilitas ,Leverage, dan Likuiditas terhadap Nilai perusahaan Sub sector Food and beverages. E-Jurnal Manajemen.Vol.8,No. 1, 2019:7399-7428; ISSN:2302-8912.

Sutama,Dedi Rossidi dan Erna Lisa. 2018. 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.Volume X No.1.

www.idx.co.id

www.sahamOK.com