

**PENGARUH MANAJEMEN RISIKO (ISO 31000) TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan di Sektor Properti, *Real Estate*,  
dan Konstruksi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018)**

**RINGKASAN SKRIPSI**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar  
Sarjana**



**Disusun oleh:**

**YARA OKTABELIA**

**1116 29128**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

**STIE YKPN YOGYAKARTA**

**YOGYAKARTA**

**SEPTEMBER 2020**

**SKRIPSI**  
**PENGARUH MANAJEMEN RISIKO (ISO31000) TERHADAP NILAI**  
**PERUSAHAAN**  
(Studi Empiris pada Perusahaan di Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi  
yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

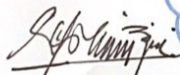
**YARA OKTABELIA**

No Induk Mahasiswa: 111629128

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 13 Agustus 2020 dan dinyatakan telah  
memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar  
Sarjana Ekonomi (S.E.) di Bidang Akuntansi.

**Susunan Tim Penguji:**

Pembimbing I



Efraim Ferdinan Giri, Dr., M.Si., Ak., CA.

Pembimbing II



Fachmi Pachlevi Yandra, SE., M.Sc.

Penguji



Baldrick Siregar, Dr., MBA., CMA., Ak., CA.

Yogyakarta, 13 Agustus 2020

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta  
Ketua



Haryono Subiyakto, Dr., M.Si.

## PENGARUH MANAJEMEN RISIKO (ISO 31000) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris pada Perusahaan di Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018)

Yara Oktabelia

Program Studi Akuntansi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yayasan Keluarga Pahlawan Negara

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen risiko berbasis *International Organization for Standardization (ISO) 31000* terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan proksi *Tobin's Q*. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan populasi yang digunakan perusahaan di sektor properti, real estate, dan konstruksi di Indonesia yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2018 dan sampel yang digunakan diambil dengan metode purposive sampling dengan jumlah sampel sebanyak 40 perusahaan yang sesuai dengan kriteria. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa laporan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen risiko (IPMR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan *Tobin's Q*. Manajemen risiko (IPMR) lebih berpengaruh dengan nilai perusahaan ketika diukur menggunakan *Tobin's Q* daripada menggunakan PBV.

**Kata Kunci:** manajemen risiko, nilai perusahaan, IPMR, *Tobin's Q*, PBV.

## PENGARUH MANAJEMEN RISIKO (ISO 31000) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris pada Perusahaan di Sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018)

Yara Oktabelia

Program Studi Akuntansi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yayasan Keluarga Pahlawan Negara

### ABSTRACT

*The purpose of this research is to investigate the influence of risk management based on International Organization for Standardization (ISO) 31000 and firm value by using a proxy of Tobin's Q. This research uses a quantitative method with the population used is property, real estate, and construction firms that listed on Indonesia Stock Exchange in period 2015-2018 with a total sample of 40 companies that match the criteria. The data source is secondary data in the form of annual reports of companies listed on the Indonesia Stock Exchange.*

*The results of this research indicate that risk management (IPMR) has a positive influence on Tobin's Q. Risk management is more influential with firm value when measured using Tobin's Q rather than using PBV.*

**Key Word:** Risk management, firm value, IPMR, Tobin's Q, PBV.

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang Masalah

Mengelola risiko adalah masalah mendasar dalam lingkungan global yang dinamis seperti saat ini (Gordon *et al.*, 2009). Manajemen risiko adalah strategi untuk mengelola risiko yang ada dalam perusahaan. Perusahaan penting untuk memperhatikan pengelolaan risiko agar risiko dikelola dengan maksimal supaya tidak merugikan perusahaan.

Terdapat kasus yang terjadi akibat dari kegagalan dalam mengelola risiko, yaitu kasus Barings Bank, kasus ini diakibatkan karena seorang *general manager* Barings Bank diberikan kewenangan ganda (Agista *et al.*, 2017) dimana seorang *general manager* tersebut melakukan tindakan lain yang tidak sesuai dengan posisinya pada saat itu dan sangat berisiko.

Risiko atau ketidakpastian adalah sesuatu yang tidak bisa sepenuhnya dihindari dan dihilangkan. Untuk mengelola risiko yang akan datang, perusahaan pada saat ini mulai menggunakan manajemen risiko atau *Enterprise Risk Management* (ERM). Sutanto (2013) menyatakan bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) adalah sesuatu yang sangat penting karena dengan itu risiko dapat dikelola dan diminimalisir untuk dapat mencapai tujuan perusahaan.

Praktik manajemen risiko di Indonesia sendiri terbilang masih baru dan kurang maksimal. Di sektor keuangan telah terdapat regulasi tersendiri tentang manajemen risiko, yaitu Peraturan Jasa Keuangan (POJK) nomor 18/POJK.03/2016. Sedangkan untuk sektor nonkeuangan praktik manajemen risiko itu masih tergabung dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sehingga tidak seefektif di sektor keuangan. Kemudian dikeluarkan Pedoman Manajemen Risiko Berbasis *Governance* yang dipisah dengan Pedoman GCG pada tahun 2012 oleh



Komite Nasional Kebijakan *Governance*. Badan regulator di Indonesia merancang beberapa aturan untuk perusahaan agar sebaiknya melaporkan informasi tentang risiko di laporan tahunan. Pada Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 60 (Revisi 2010) tentang Instrumen Keuangan: Pengungkapan, dan Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor KEP-431/BL/2012 tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik, disebutkan bahwa informasi yang diperlukan oleh pemakai laporan keuangan guna menilai bentuk dan besarnya risiko dari instrumen keuangan wajib disajikan. Dari kedua aturan yang sudah dijelaskan tersebut, semua perusahaan keuangan dan nonkeuangan harus mengungkapkan informasi terkait risiko di laporan tahunan, namun kedua aturan tersebut tidak mengatur luasnya pengungkapan risiko yang harus dilakukan perusahaan. Akibat kelonggaran aturan yang mengikat kepada perusahaan nonkeuangan, maka membuat perusahaan tersebut kurang memperhatikan instrumen apa saja yang harus diungkapkan di dalam manajemen risiko.

Pada pemerintahan saat ini, Presiden Joko Widodo berkomitmen membangun infrastruktur di seluruh Indonesia dan tentu berdampak positif bagi emiten konstruksi. Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi berdampak besar untuk kemajuan sektor lain yang ada di Indonesia. Jika sektor konstruksi meningkat, maka di sektor *financial* akan mengalami kenaikan karena banyaknya pinjaman untuk proyek-proyek infrastruktur (Aditya & Naomi, 2017). Dengan besarnya dampak sektor Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi terhadap perekonomian, maka risiko di sektor ini harus dikelola secara maksimal.

Kinerja perusahaan pada sektor properti, *real estate* dan konstruksi pada tahun 2017 dan 3 tahun terakhir tidak terlalu baik. Dari data pada Bursa Efek

Indonesia, indeks saham sektor properti, *real estate* dan konstruksi selama tahun 2017 menurun 4,31% pada saat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) meningkat 19,99%. Oleh karena itu, perusahaan pada sektor ini harus terus meningkatkan kinerjanya agar nilai perusahaan dapat meningkat melalui upaya meningkatkan kualitas informasi yang terpercaya dan terbaru untuk investor yang dapat berupa informasi mengenai produk, teknologi, kinerja perusahaan dan informasi secara sukarela supaya investor memahami tentang segala sesuatu yang telah dilaksanakan oleh perusahaan.

Nilai perusahaan digambarkan dengan seberapa besar harga perusahaan yang bersedia investor berikan (Prasetyorini, 2013). Nilai perusahaan sangat penting bagi manajer dan juga pemegang saham atau investor. Bagi manajer nilai perusahaan bisa digunakan untuk menilai apakah kinerjanya sudah baik dilakukan untuk perusahaan. Jika manajemen perusahaan bisa meningkatkan nilai perusahaan, maka manajer telah melakukan kinerjanya dengan baik. Sedang untuk investor, nilai perusahaan yang meningkat adalah suatu opini yang baik kepada perusahaan. Jika opini investor terhadap perusahaan baik, maka mengakibatkan investor berkeinginan untuk berinvestasi dan harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan. Nilai perusahaan akan semakin meningkat ketika harga saham meningkat. Harga saham perusahaan di pasar saham menggambarkan hasil dari kinerja perusahaan, prosedur manajemen, dan pengungkapan informasi oleh perusahaan sehingga dapat mempengaruhi keputusan para *stakeholders* untuk berinvestasi (Alfinur, 2016). *Stakeholders* harus memiliki informasi yang lengkap dan akurat mengenai perusahaan sebelum mereka berinvestasi. Untuk membuat keputusan yang tepat, informasi adalah kebutuhan mendasar sebelum investor

melakukan investasi. Perusahaan seringkali mengabaikan informasi mengenai manajemen risikonya, padahal kurangnya pengungkapan manajemen risiko perusahaan dapat menyesatkan investor dalam keputusan investasinya.

Untuk mengukur nilai perusahaan ada sebagian proksi yang bisa digunakan, yaitu dengan *Price Earnings Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Tobin's Q*.

Baru-baru ini semakin banyak investor yang memakai *Tobin's Q* guna mengukur nilai perusahaan karena proksi ini menjelaskan efektif dan efisiennya perusahaan pada pengelolaan sumber daya perusahaan berupa aktiva yang ada dalam perusahaan. Menurut Peters & Taylor (2017) *q-theory* investasi memprediksi bahwa *Tobin's Q* adalah rasio nilai pasar modal sebagai penggantian biaya dan menaksir seluruh prospek investasi perusahaan. Naqsyabandi (2015) menyebutkan bahwa *Tobin's Q* adalah pengukuran nilai perusahaan berdasarkan nilai aktivanya. Jika diperoleh hasil yang lebih tinggi dari sebelumnya, maka perusahaan telah mengelola aktivanya lebih baik dari sebelumnya sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan.

Hoyt *et al.*, (2008) menemukan keterkaitan yang positif antara nilai perusahaan terhadap pelaksanaan ERM di sektor yang diteliti. Perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan asuransi di Amerika dan menghasilkan hasil yang secara statistik dan dilihat dari ekonominya adalah nilai perusahaan mengalami kenaikan sampai dengan 17% karena menerapkan ERM. Hasil dari menerapkan ERM untuk perusahaan yaitu melalui berkurangnya volatilitas pendapatan serta harga saham, peningkatan efisiensi modal, serta menghasilkan sinergi antara penerapan manajemen risiko yang beragam (Meulbroek, 2002). Sedangkan riset yang diteliti Pagach & Warr (2011) tidak ditemukan hal yang mendukung tentang



ERM apakah dapat menambah nilai perusahaan. Walaupun penerapan manajemen risiko mulai meningkat, tetapi riset akademik tentang penerapan manajemen risiko di Indonesia masih terbilang minim. Hal tersebut dikarenakan sulitnya menentukan ukuran yang tepat untuk mengukur variabel ERM. Beasley *et al.*, (2006), Hoyt & Liebenberg (2011) memakai keberadaan *Chief Risk Officer* (CRO) sebagai proksi untuk pelaksanaan manajemen risiko. Sedangkan, Gordon *et al.*, (2009) menentukan *index* untuk mengukur ERM itu sendiri. Barbara & Marco (2013) mengatakan bahwa banyak studi tentang ERM sebelumnya yang kesulitan untuk mengukur dengan menggunakan variabel biner sebagai proksi untuk adopsi ERM.

Standar Internasional yang menjadi acuan untuk manajemen risiko itu sendiri terdapat dua standar, yaitu *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) dan *International Organization for Standardization* (ISO) 31000. Karena di Indonesia telah banyak perusahaan yang mengadopsi standar ISO 31000, maka penelitian ini memakai item yang diungkapkan di dalam standar ISO 31000.

1. Acuan dan tata kelola

Menyajikan mandat serta arah komitmen dalam organisasi.

2. Desain program

Pengelolaan risiko secara berkelanjutan di desain menggunakan seluruh kerangka kerja.

3. Implementasi

Penerapan program dan struktur manajemen risiko.

#### 4. *Monitoring dan Review*

Menyajikan kinerja manajemen untuk memonitor dan menilai manajemen risiko.

#### 5. *Improvement* yang berkelanjutan

Perkembangan berkelanjutan yang dirancang untuk manajemen.

Kerangka kerja ISO 31000 merefleksikan *Plan, Do, Check, Act* (PDCA), yang umumnya ada pada seluruh desain sistem manajemen.

Berdasarkan uraian di atas, karena minimnya riset akademik tentang manajemen risiko, maka penulis ingin membuat riset tentang pengaruh pengungkapan ERM dan mengajukan judul : **“Pengaruh Manajemen Risiko (ISO 31000) Terhadap Nilai Perusahaan” (Studi Empiris pada Perusahaan di Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018).**

#### **Rumusan Masalah**

1. Apakah pengungkapan manajemen risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah pengungkapan manajemen risiko lebih berpengaruh terhadap nilai perusahaan ketika nilai perusahaan diukur menggunakan *Tobin's Q* daripada PBV?

#### **Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui apakah pengungkapan manajemen risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Untuk mengetahui apakah pengungkapan manajemen risiko lebih berpengaruh terhadap nilai perusahaan ketika diukur menggunakan dengan *Tobin's Q* daripada PBV.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Manajemen Risiko

Pengertian manajemen risiko berdasarkan Idroes (2011) adalah cara yang sistematis dan logis pada saat identifikasi, kuantifikasi, memutuskan cara bersikap, membuat solusi, dan melaksanakan pengawasan dan melaporkan berbagai risiko yang ada pada setiap aktivitas. Sedangkan definisi manajemen risiko menurut Hanafi (2009) adalah suatu pengendalian risiko yang bertujuan untuk menambah nilai perusahaan dalam menghindari segala masalah atau risiko yang ada.

### Prinsip-prinsip Manajemen Risiko

- a. Manajemen risiko menjaga serta menghasilkan nilai yang lebih.
- b. Manajemen risiko merupakan elemen yang sistematis dalam jalannya organisasi.
- c. Manajemen risiko adalah elemen pada pembuatan keputusan.
- d. Manajemen risiko dengan spesifik mengelola dimensi yang tidak pasti.
- e. Manajemen risiko bersifat sistematis, terstruktur, dan tepat waktu.
- f. Manajemen risiko berdasar pada informasi yang paling baik dan yang disajikan.
- g. Manajemen risiko sesuai bagi pemakainya (*tailored*).
- h. Manajemen risiko memikirkan aspek manusia dan budaya.

### Pengungkapan Manajemen Risiko

Pengungkapan mempunyai makna keterbukaan yang berkaitan dengan data untuk memberikan manfaat bagi pihak yang berkepentingan, dan data tersebut harus

benar-benar bermanfaat agar tujuan pengungkapan tercapai (Chariri & Ghozali, 2007).

## **Kerangka Kerja Manajemen Risiko**

Kerangka kerja manajemen risiko berbasis *International Organization for Standardization (ISO) 31000: 2009 Risk Management – Principles and Guidelines* yang pertama kali adalah pemberian mandat dan komitmen yang sangat berpengaruh dan tidak boleh diabaikan karena memastikan akuntabilitas, wewenang, dan kemampuan dari pelaku manajemen risiko. Sesudah pemberian mandat dan komitmen, selanjutnya kerangka kerja *International Organization for Standardization (ISO) 31000: 2009* diteruskan melalui rerangka pelaksanaan *Plan, Do, Check, Act*.

## **Proses Manajemen Risiko Berstandar ISO 31000**

Susilo & Kaho (2017) mengatakan ada 6 proses yang dilaksanakan untuk pengelolaan risiko berstandar *International Organization for Standardization (ISO) 31000*, yaitu: komunikasi dan konsultasi, penetapan konteks, penilaian risiko, *monitoring and review, recording the risk management process*.

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

Brigham & Houston (2006) menjelaskan konsep teori keagenan, yaitu manajer perusahaan diberikan kewenangan oleh pemegang saham dalam menghasilkan keputusan, hal tersebut dapat menimbulkan konflik kepentingan. Imam & Malik (2007) menjelaskan dua penyebab terjadinya konflik yang akan terjadi di antara agen dan prinsipal. Pertama, karena perbedaan pada tujuan diantara agen dan *principal*. Kedua, karena pemberian informasi yang kurang lengkap kepada prinsipal tentang pengetahuan, tindakan, dan preferensi masing-masing. Penerapan

dan pengungkapan manajemen risiko tentu akan meminimalisir konflik keagenan karena dengan manajemen risiko yang dilakukan secara maksimal di dalam perusahaan dan diungkapkan di dalam laporan, maka pihak *principal* akan lebih percaya bahwa pihak *agent* telah melakukan pekerjaan untuk kepentingan pihak prinsipal dan meminimalisir terjadinya asimetri informasi.

## **Nilai Perusahaan**

Menurut Husnan & Pudjiastuti (2002) nilai perusahaan adalah nilai yang rela diberikan oleh calon pembeli jika perusahaan itu dijual, jika nilai perusahaan semakin tinggi, maka semakin banyak kesejahteraan yang akan diperoleh oleh pemilik perusahaan. Nilai perusahaan sering juga digambarkan dari harga sahamnya sehingga jika nilai perusahaan naik, maka para investor akan tergoda untuk menginvestasikan dananya dan mengakibatkan harga saham perusahaan meningkat, sehingga kesejahteraan pemegang saham pun akan bertambah.

## **PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan**

Informasi tentang manajemen risiko perusahaan tentu akan mendukung para investor dalam pengambilan keputusan, karena di dalam informasi manajemen risiko tersebut terdapat informasi mengenai bagaimana perusahaan dapat mengelola risikonya, maka dari itu investor dapat mempercayai bahwa perusahaan sudah mengelola risikonya secara maksimal dan memutuskan untuk berinvestasi, semakin banyak investor yang berinvestasi maka semakin baik juga nilai perusahaan.

H1: Pengungkapan Manajemen Risiko berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai perusahaan



## **Pengaruh manajemen risiko terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan Tobin's Q sebagai proksi untuk mengukur nilai perusahaan**

Pengungkapan manajemen risiko perusahaan mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola risiko dan aset serta utang sendiri tidak terlepas dari risiko perusahaan. Peneliti ingin membuktikan bahwa pengungkapan manajemen risiko lebih berpengaruh terhadap nilai perusahaan jika menggunakan *Tobin's Q* dikarenakan komponen yang ada pada perhitungan *Tobin's Q* banyak memiliki risiko di sektor ini. Proksi *Price to Book Value* (PBV) dipakai untuk perbandingan, karena PBV hanya mencerminkan harga pasar saham dengan nilai bukunya.

H2: Pengungkapan manajemen risiko lebih besar pengaruhnya terhadap nilai perusahaan ketika diukur menggunakan *Tobin's Q* daripada menggunakan PBV.

## **METODOLOGI PENELITIAN**

### **Ruang Lingkup Penelitian**

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan di bab sebelumnya, maka ruang lingkup penelitian ini terbatas uji hubungan antara pengungkapan manajemen risiko terhadap nilai perusahaan di sektor properti, *real estate*, dan konstruksi yang terdaftar di BEI sesuai dengan judul penelitian ini.

### **Sampel dan Data Penelitian**

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan pada sektor properti, *real estate*, dan konstruksi yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2018 dengan total 56 perusahaan. Sampel pada penelitian ini berjumlah 40 perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2018 yang lolos kriteria sampel. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, yang berupa catatan atau dokumen perusahaan atau laporan tahunan yang dipublikasikan dan diperoleh

secara tidak langsung di Bursa Efek atau website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan web resmi perusahaan di sektor properti, *real estate*, dan konstruksi yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018.

## **Jenis dan Definisi Operasional Variabel**

Variabel penelitian adalah objek dalam bentuk apapun yang sudah ditentukan peneliti yang dapat ditarik kesimpulannya di dalam penelitian (Sugiyono, 2014). Variabel prasangka yang digunakan pada penelitian ini adalah variabel independen dan variabel dependen.

### **Variabel Independen**

Variabel independen adalah variabel yang dapat mempengaruhi variabel lain dan tidak dapat dipengaruhi variabel lain atau biasa disebut variabel yang mempengaruhi. Pada penelitian ini peneliti menggunakan pengungkapan manajemen risiko.

### **Variabel Dependen**

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain atau variabel yang bergantung pada variabel lain. Pada penelitian ini terdapat satu variabel, yaitu nilai perusahaan.

## **Definisi Operasional Variabel**

Indriantoro & Supomo (2014) mendefinisikan operasional sebagai penetapan dari *construct* atau sesuatu yang sulit diukur agar dapat menjadi variabel yang bisa diukur. Berikut ini rincian operasional variabel pada penelitian ini:

1. Nilai Perusahaan

$$Tobins'Q = \frac{EMV+D}{TA}$$

Keterangan:

EMV = Nilai pasar ekuitas, dihitung dengan cara jumlah **saham yang beredar x harga penutupan.**

D = Nilai buku dari total utang

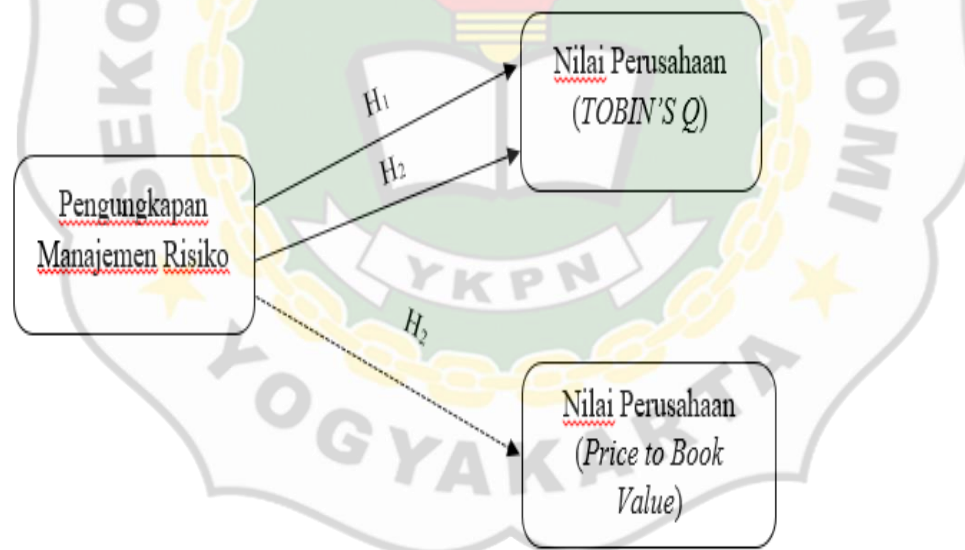
TA = Total aset perusahaan

## 2. Pengungkapan Manajemen Risiko

$$\text{IPMR} = \frac{\text{Total Skor Item yang Diungkapkan}}{\text{Skor yang Seharusnya Diungkapkan}}$$

3.

### Model Penelitian



### Metode dan Teknik Analisis Data

#### Analisis Deskriptif

Metode analisis deskriptif menurut (Nazir, 2013):

“Suatu metode dalam meneliti status kelompok manusia, suatu objek, sesuatu set kondisi, sesuatu sistem pemikiran ataupun kelas peristiwa pada masa sekarang. Tujuan dari penelitian deskriptif adalah untuk membuat deskriptif atau gambaran secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta, sifat, seta hubungan antara fenomena yang diselidiki.”

Uji statistika deskriptif terdiri dari nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, serta standar deviasi.

## Uji Asumsi Klasik

Gujarati & Porter (2009) mengatakan bahwa metode model panel estimasi *Random Effect* menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS), dan metode model panel estimasi *Common Effect* dan *Fixed Effect* menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS). Uji asumsi klasik diwajibkan dalam metode *Ordinary Least Square* (OLS). Menurut Basuki & Imamuddin Yuliadi (2015) hanya uji multikolinieritas dan heterokedastisitas saja yang diperlukan pada data panel yang menggunakan metode OLS. Menurut D. N. Gujarati & Porter (2012) metode GLS tidak perlu melakukan uji asumsi klasik karena asumsi klasik akan terpenuhi jika menggunakan metode GLS.

## Analisis Regresi Data Panel

$$TOBIN'S Q = \beta_0 + \beta_1 IPMR_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Keterangan:

*TOBIN'S Q* = Rasio *Tobin's q*

IPMR = Indeks Pengungkapan Manajemen Risiko

$\varepsilon$  = Error Term

## Uji Spesifikasi Model

### 1. Uji Chow

Uji yang bisa dilaksanakan untuk mencari model yang terbaik untuk dipakai adalah Uji Chow untuk memilih di antara *fixed effect model* atau *common effect model* dengan uji hipotesis:

$H_0$  : memilih menggunakan *Common Effect Model*

$H_A$  : memilih menggunakan *Fixed Effect Model*

Hasil uji ini bisa diperoleh berdasarkan *p-value*. Apabila *p-value*  $< 0,05$  (5%) maka *Fixed Effect* adalah model terbaik yang digunakan. Apabila *p-value*  $> 0,05$  (5%) maka *Common Effect* adalah model terbaik yang digunakan.

## 2. Uji Hausman

Uji hausman untuk memilih model terbaik di antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model* dengan menggunakan hipotesis berikut:

$H_0$  = memilih menggunakan *Random Effect Model*

$H_A$  = memilih menggunakan *Fixed Effect Model*

Hasil uji ini bisa diperoleh berdasarkan *p-value*. Apabila *p-value*  $< 0,05$  (5%) maka *Fixed Effect* adalah model terbaik yang digunakan, sedangkan apabila *p-value*  $> 0,05$  (5%) maka *Random Effect* adalah model terbaik untuk penelitian ini.

## 3. Uji LM (*Lagrange Multiplier Test*)

Uji ini dilaksanakan dengan tujuan untuk memutuskan model yang terbaik di antara model *Random Effect* atau *Common Effect*.

Pedoman yang digunakan untuk keputusan dari uji ini, yaitu:



- a. Jika nilai Cross-section Breusch-Pagan  $> 0,05$  (5%) maka  $H_0$  diterima, dan model yang terbaik adalah model *Common Effect*.
- b. Jika nilai Cross-section Breusch-Pagan  $< 0,05$  (5%) maka  $H_A$  diterima, dan model yang terbaik adalah model *Random Effect*.

## Pengujian Hipotesis

### 1. Uji Statistik t (Uji Parsial)

Uji t atau uji parsial memiliki tujuan untuk melihat apakah terdapat pengaruh dari variabel independen dengan variabel dependen secara parsial. Jadi, dalam pengambilan keputusan dalam uji parsial ini bisa ditentukan jika:

- 1)  $p\text{-value} < 0,05$  maka dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak atau variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.
- 2)  $p\text{-value} > 0,05$  maka dapat disimpulkan  $H_0$  diterima atau variabel independen tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.

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

Uji koefisien determinasi memiliki tujuan untuk melihat kekuatan variabel independen dalam mendeskripsikan variabel dependennya. Nilai  $R^2$  adalah antara 0 sampai dengan 1.

### 3. Uji Variabel Dominan

Untuk mengetahui pengungkapan manajemen risiko lebih berpengaruh jika menggunakan *Tobin's Q* dibandingkan PBV, maka perlu di uji dengan melihat besaran koefisien regresi yang distandartkan ( $\beta$ ) dari variabel bebas yang signifikan. Variabel yang koefisien betanya paling besar dan yang signifikan adalah variabel bebas yang besar pengaruhnya terhadap variabel terikat.

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistika Deskriptif

	TOBINS	IPMR
Mean	1.265281	0.553750
Median	0.984065	0.600000
Maximum	7.958000	1.000000
Minimum	0.122833	0.200000
Std. Dev.	1.135318	0.178353
Skewness	3.103712	0.895858
Kurtosis	14.52140	3.073484
Jarque-Bera	1141.832	21.43763
Probability	0.000000	0.000022
Sum	202.4450	88.60000
Sum Sq. Dev.	204.9425	5.057750
Observations	160	160

### Uji Asumsi Klasik

Pada pengujian spesifikasi model yang sudah dilakukan sebelumnya, telah diperoleh bahwa *Random Effect* adalah model yang terbaik untuk digunakan si penelitian ini, sehingga asumsi klasik dalam penelitian ini sudah terpenuhi. D. N. Gujarati & Porter (2012) mengatakan bahwa persamaan yang sudah memakai metode *Generalized Least Square* (GLS), asumsi klasiknya sudah terpenuhi.

### Uji Spesifikasi Model

#### 1. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
Pool: POOL  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.857292	(39,119)	0.0000
Cross-section Chi-square	264.207414	39	0.0000

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: POOL

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	16.264248	(39,119)	0.0000
Cross-section Chi-square	295.255615	39	0.0000

## 2. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: POOL

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.177704	1	0.6734

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
IPMR?	1.002952	0.921957	0.036917	0.6734

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: POOL

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.693110	1	0.1932

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
IPMR?	0.579119	0.927028	0.071490	0.1932

## 3. Uji Lagrange Multiplier Test

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	132.5090 (0.0000)	1.785124 (0.1815)	134.2941 (0.0000)

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	145.2054 (0.0000)	1.166107 (0.2802)	146.3715 (0.0000)

Berdasarkan uji spesifikasi model di atas, dapat disimpulkan model yang terbaik untuk digunakan adalah *Random Effect Model*.

#### 4. Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.754747	0.292764	2.578009	0.0109
IPMR?	0.921957	0.437858	2.105610	0.0368

Berdasarkan tabel regresi data panel *TOBINS* dan *IPMR*, maka persamaan regresi data panel menjadi berikut:

$$TOBIN'S Q = 0,754747 + 0,921957IPMR$$

#### Pengujian Hipotesis

##### 1. Uji Statistik t (Uji Parsial)

Nilai probabilitas statistik t variabel IPMR sejumlah 0,0368 yang artinya  $H_0$  ditolak karena nilai probabilitas statistik  $t < 0,05$  (5%). Maka dari itu, hasil uji menyatakan bahwa variabel IPMR berpengaruh signifikan terhadap *TOBIN'S Q*.

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

R-squared	0.027434
Adjusted R-squared	0.021278
S.E. of regression	0.570305

## 3. Uji Variabel Dominan

Hasil *Random Effect Model* variabel IPMR dan PBV:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.097177	0.469963	2.334605	0.0208
IPMR?	0.927028	0.680918	1.361438	0.1753

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Hasil dari pengujian hipotesis penelitian di antara variabel Indeks Pengungkapan Manajemen Risiko (IPMR) dan *Tobin's Q* dalam penelitian ini menyatakan, bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan di antara variabel Indeks Pengungkapan Manajemen Risiko (IPMR) dan *Tobin's Q*. Oleh karena itu, hipotesis pertama pada penelitian ini dapat diterima. Hal tersebut selaras dengan teori keagenan yang menerapkan bahwa manajemen hendaknya melakukan tidak hanya melaksanakan kegiatan berdasarkan kepentingan pribadi, namun harus mengutamakan kepentingan *principal* dan harus mempertanggungjawabkan seluruh pekerjaannya terhadap pihak *principal*. Hasil penelitian ini sejalan dengan riset Arifah & Wijaya (2018) yang menyatakan variabel pengungkapan manajemen risiko berpengaruh



signifikan terhadap *Tobin's Q* pada sektor properti, *real estate*, dan konstruksi, namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Aditya & Naomi (2017) yang menyatakan manajemen risiko tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *Tobin's Q* pada sektor properti, *real estate*, dan konstruksi.

Hasil dari pengujian hipotesis selanjutnya pada penelitian ini menyatakan, bahwa variabel Indeks Pengungkapan Manajemen Risiko (IPMR) lebih besar pengaruhnya terhadap nilai perusahaan ketika diukur menggunakan *Tobin's Q* daripada menggunakan PBV. Pada rumus *Tobin's Q* terdapat komponen aktiva sebagai pembanding dari total nilai pasar saham dan hutang. Nilai *Tobin's Q* dapat memperlihatkan kinerja manajemen pada saat pengelolaan aktiva perusahaan (Sudiyatno & Puspitasari, 2010). Aktiva dan utang perusahaan sendiri tentu tidak bisa terlepas dari risiko perusahaan. Di sektor properti, *real estate*, dan konstruksi banyak risiko yang ditimbulkan karena aktiva dan utang. Berbeda dari *Price to Book Value* (PBV), di perhitungan PBV hanya terdapat komponen harga saham dan juga nilai buku saham yang tidak banyak memiliki andil pada nilai perusahaan yang dipengaruhi manajemen risiko karena di sektor ini risiko yang ditimbulkan lebih banyak disebabkan oleh utang dan aktiva. Oleh karena itu, hipotesis kedua di penelitian ini dapat diterima.

## **Keterbatasan**

Dari hasil uji koefisien determinasi, diduga variabel pengungkapan manajemen risiko tidak mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan dengan baik. Hanya menggunakan sampel perusahaan pada sektor properti, *real estate*, dan konstruksi pada tahun 2015-2018. Penelitian ini memakai Indeks Pengungkapan Manajemen Risiko (IPMR) dengan standar *International Organization for Standardization*

(ISO) 31000, tidak semua perusahaan di sektor properti, *real estate*, dan konstruksi menggunakan standar ini. Pada perhitungan indeks pengungkapan manajemen risiko, komponen manajemen risiko hanya dinilai sesuai interpretasi penulis.

## Saran

Penelitian berikutnya bisa memperbanyak variabel independen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti GCG, atau *Corporate Governance*. Penelitian berikutnya bisa memperbanyak sampel penelitian dan memperpanjang tahun penelitian agar hasilnya lebih konsisten. Penelitian berikutnya dapat memilih sampel perusahaan yang banyak menggunakan standar ISO 31000 sebagai standar manajemen risikonya, atau dengan mengganti standar, yaitu standar *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO). Penelitian berikutnya dapat mengukur pengungkapan manajemen risiko menggunakan skala lainnya, seperti pemberian skor 1 untuk setiap komponen yang diungkapkan.

## Implikasi

Implikasi teoritis di penelitian ini adalah bisa dijadikan bukti empiris tentang pengaruh manajemen risiko (ISO 31000) terhadap nilai perusahaan, maka peneliti berkeinginan hasil penelitian bisa memberikan manfaat di bidang akademis dan bisa menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya. Hasil penelitian juga bisa dijadikan acuan atau referensi tentang metode perhitungan nilai perusahaan yang paling tepat adalah rasio *Tobin's Q* untuk membuktikan pengaruh manajemen risiko perusahaan pada sektor ini. Implikasi praktisnya adalah hasil penelitian ini bisa menjadi pedoman untuk pembuat keputusan di perusahaan supaya membuat dan melaksanakan serta mengungkapkan manajemen risikonya, sehingga para

pemegang kepentingan perusahaan merasa percaya pada kinerja perusahaan dan akan terus memberikan dukungan pada perusahaan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Abraham, S., & Cox, P. (2007). Analysing the determinants of narrative risk information in UK FTSE 100 annual reports. *British Accounting Review*, 39(3), 227–248. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2007.06.002>
- Aditya, O., & Naomi, P. (2017). Penerapan Manajemen Risiko Perusahaan dan Nilai Perusahaan di Sektor Konstruksi dan Properti. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 7 (2)(April), 167–180. <https://doi.org/10.15408/ess.v7i2.4981>
- Agista, G. G., Putu, N., & Harta, S. (2017). Pengaruh Corporate Governance Structure dan Konsentrasi Kepemilikan pada Pengungkapan Enterprise Risk Management. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali , Indonesia Fakultas Ekonomi* 20, 438–466.
- Agus, S. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA.
- Alfinur, A. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di Bei. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 12(1), 44. <https://doi.org/10.21067/jem.v12i1.1178>
- Arifah, E., & Wijaya, I. G. A. (2018). Pengaruh Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaandengan Ukuran Perusahaan , Leverage dan Profitabilitas sebagai Variabel Kontrol. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 25, 1607–1633.
- Barbara, M., & Marco, G. (2013). An ERM Maturity Model Barbara Monda. *Enterprise Risk Management Symposium*.
- Basuki, A. T., & Imamuddin Yuliadi. (2015). *Ekonometrika Teori & Aplikasi*. Yogyakarta: Mitra Pustaka Nurani.
- Beasley, M., Pagach, D., & Warr, R. (2006). *The Information Conveyed in Hiring Announcements of Senior Executives Overseeing Enterprise-Wide Risk Management Processes Information Conveyed in Hiring Announcements of Senior Executives Overseeing Enterprise-Wide Risk Management Processes*.
- Beretta, S., & Bozzolan, S. (2004). A framework for the analysis of firm risk communication. *International Journal of Accounting*, 39(3), 265–288. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2004.06.006>
- Brigham, E. F., & Houston. (2006). *Fundamental of FinancialManagement: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyaningtyas, A. R., & Hadiprajitno, B. (2015). Pengaruh Corporate Governance Perception Index Dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. 4(3), 556–567.
- Chariri, A., & Ghozali, I. (2007). *“Teori Akuntansi.”* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Daniel, N. U. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Likuiditas Terhadap Luas Pengungkapan Laporan Keuangan (studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, vol.4 no., 1–12.
- Devi, S. (2017). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (The Effect of Enterprise Risk Management Disclosure and Intellectual Capital Disclosure on Firm Value). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 20–45.
- Djohanputro, B. (2008). *Manajemen Risiko Korporat*. Jakarta: Penerbit PPM.
- Eduardus, T. (2007). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE UGM, Yogyakarta.
- Fitri Prasetyo Rini, B. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1).
- Gordon, L. A., Loeb, M. P., & Tseng, C. (2009). J. Account . Public Policy Enterprise risk management and firm performance : A contingency perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 301–327. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2009.06.006>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2012). *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gujarati, D., & Porter, D. (2009). *Dasar-Dasar Ekonometrika (Terjemahan)*. Salemba Empat. Jakarta.
- Hanafi, M. (2009). *Manajemen Risiko Edisi kedua*. Yogyakarta: STIM YKPN.
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan Berbasis balanced scored*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Herman, D. (2006). *Manajemen Risiko*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The Value of Enterprise Risk Management. *The Journal of Risk and Insurance*, 78(4), 795–822. <https://doi.org/10.1111/j.1539-6975.2011.01413.x>
- Hoyt, R. E., Moore, D. L., Insurance, J., & Liebenberg, A. P. (2008). The Value of Enterprise Risk Management : *Evidence from the U . S . Insurance Industry*. 1–22.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2002). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: Akademi Manajemen Perusahaan YKPN.
- Idroes, F. N. (2011). *Manajemen Risiko Perbankan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Imam, M. O., & Malik, M. (2007). Firm Performance and Corporate Governance Through Ownership Structure: Evidence from Bangladesh Stock Market. *International Review of Business Research Papers*, 3(4), 88–110.



- Indriantoro, N., & Supomo. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- J.Fred, W., & Copeland E.Thomas. (2004). *Manajemen Keuangan. Edisi Sembilan*. Jakarta : Binarupa Aksara.
- Linsley, P. M., & Shrives, P. J. (2005). Examining risk reporting in UK public companies. *Journal of Risk Finance*, 6(4), 292–305.  
<https://doi.org/10.1108/15265940510613633>
- Linsley, P. M., & Shrives, P. J. (2006). Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of UK companies. *British Accounting Review*, 38(4), 387–404. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2006.05.002>
- Meulbroek, L. K. (2002). A Senior Manager's Guide to Integrated Risk Management. *Journal of Applied Corporate Finance*, 14(4).
- Naqsyabandi, S. N. (2015). Analisis Penilaian Perusahaan Pada Sektor Perbankan yang Terdiversifikasi (Studi Kasus Perusahaan Perbankan Go Publik 2013-2014).
- Nazir, M. (2013). *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Pagach, D. P., & Warr, R. S. (2011). The Effects of Enterprise Risk Management on Firm Performance. *SSRN Electronic Journal*, April.  
<https://doi.org/10.2139/ssrn.1155218>
- Peters, R. H., & Taylor, L. A. (2017). Intangible capital and the investment-q relation. *Journal of Financial Economics*, 123(2), 251–272.  
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2016.03.011>
- Smithers, A., & Stephen, W. (2007). *Valluing Wall Street*. McGraw Hill.
- Solomon, J. F., Solomon, A., Norton, S. D., & Joseph, N. L. (2000). A conceptual framework for corporate risk disclosure emerging from the agenda for corporate governance reform. *British Accounting Review*, 32(4), 447–478.  
<https://doi.org/10.1006/bare.2000.0145>
- Stefano Bertinetti, G., Cavezzali, E., & Gardenal, G. (2013). The effect of the enterprise risk management implementation on the firm value of European companies.
- Suad, H., & Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP-STIM YKPN.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. Tobin's Q and Altman Z-Score as Indicators of Performance Measurement Company. 2(1), 9–21.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Susilo, J.J. dan Kaho, V. R. (2010). *Manajemen Risiko Berbasis ISO 31000 : Untuk Industri Non Perbankan*. PPM Manajemen.

Susilo, L. J., & Kaho, V. R. (2017). *Manajemen Risiko Berbasis ISO 31000*. Jakarta pusat: PPM.

Sutanto, S. (2013). Desain Enterprise Risk Management Berbasis ISO 31000 Bagi Duta Minimarket Di Situbondo. Calyptra. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 1(1), 1–18.

Yousuf, S. (2015). *The Concept of Corporate Governance and Its Evolution in Asia*. 6(5), 19–26.

