

## **Pengungkapan Manajemen Risiko, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan**

**Aprilia Indah Mlia Wati Malik, Dwi Yana Amalia Sari Fala, Herman Darwis**

Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Khairun

e-mail: [apriaiindah332@gmail.com](mailto:apriaiindah332@gmail.com)



©2018 –Bongaya Journal of Research in Management STIEM Bongaya. Ini adalah artikel dengan akses terbuka dibawah licensi CC BY-NC-4.0 (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/> ).

**Abstract :** *This research aims to examine the direct influence of the variables Risk Management Disclosure, Managerial Ownership and Institutional Ownership on Company Value. And test the indirect influence of the Risk Management Disclosure, Managerial Ownership and Institutional Ownership variables on Company Value through Financial Performance in the Indonesian Banking Industry. The population in this study amounted to 47 banking industries. By using the purposive sampling method, a sample of 8 companies was obtained. The data testing methods used are Panel Data Regression Analysis and Path Analysis. The results of this research indicate that Risk Management Disclosure, Managerial Ownership and Institutional Ownership have a direct effect on Company Value. Then Disclosure of Risk Management and Institutional Ownership indirectly influences Company Value through Financial Performance in the Indonesian Banking Industry. Meanwhile, Managerial Ownership has no effect on Company Value through Financial Performance in the Indonesian banking industry.*

**Keywords:** *Risk Management Disclosure; Managerial Ownership; Institutional Ownership; Financial Performance; Company Value*

**Abstrak :** Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh langsung variabel Pengungkapan Manajemen Risiko, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. Dan menguji pengaruh tidak langsung variabel Pengungkapan Manajemen Risiko, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan di Industri Perbankan Indonesia. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 47 di Industri Perbankan dengan menggunakan metode purposive Sampling diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan. Metode pengujian data yang digunakan yaitu Analisis Regresi Data Panel dan Path Analysis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Pengungkapan Manajemen Risiko, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan. Kemudian Pengungkapan Manajemen Risiko, dan Kepemilikan Institusional secara tidak langsung berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan di Industri Perbankan Indonesia. Sedangkan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan di Industri perbankan Indonesia.

**Kata Kunci:** Pengungkapan Manajemen Risiko; Kepemilikan Manajerial; Kepemilikan Institusional; Kinerja Keuangan; Nilai Perusahaan

## PENDAHULUAN

Nilai Perusahaan menurut Putra & Sunarto (2021) merupakan pandangan investor pada tingkat keberhasilan sebuah perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham di pasar modal. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan tinggi rendahnya harga saham dalam suatu perusahaan. Oleh karena itu, nilai perusahaan dianggap indikator penting dalam mengamati kemakmuran pemegang saham. Harga pasar saham yang meningkat mencerminkan kepercayaan masyarakat yang tinggi terhadap perusahaan. Mereka mau membayar lebih tinggi dengan harapan return yang lebih tinggi pula. Sehingga penting bagi perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Brigham & Daves, 2007:286).

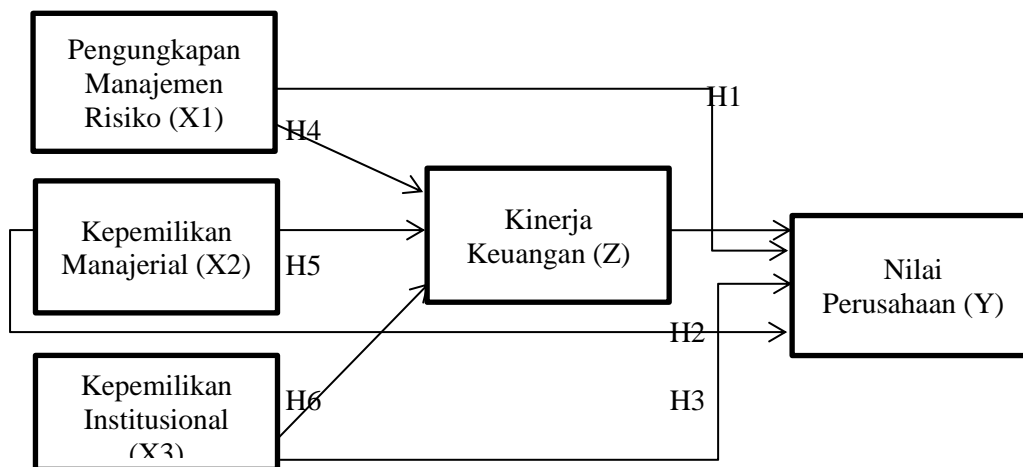
Faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan adalah dengan mengelola risiko perusahaan. Dalam penelitian Sugiyanto & Rahayu (2018) manajemen risiko diperlukan di semua organisasi, terlepas dari skala kecil atau besar, berorientasi pada laba atau nirlaba. Manajemen harus mengelola risiko secara optimal agar dapat mencapai tujuannya, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Ardianto & Rivandi (2018) menyatakan bahwa informasi *Enterprise Risk Management* (ERM) merupakan informasi terkait upaya perusahaan dalam mengelola risiko secara terintegrasi. *Enterprise Risk Management* menggambarkan tata kelola risiko perusahaan dan internal kontrol perusahaan masih tetap berjalan dengan baik. Kualitas pengungkapan *Enterprise Risk Management* yang tinggi pada suatu perusahaan akan memberikan nilai positif di sudut pandang para pelaku pasar.

Selain Pengungkapan Manajemen Risiko, terdapat dua faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kedua faktor tersebut adalah Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional. Sejumlah peneliti memperhatikan pentingnya kepemilikan manajerial sebagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga menarik perhatian untuk dilakukan pembuktian secara ilmiah dengan berbagai tujuan salah satunya memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Anita & Yulianto (2016), kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) ialah pihak-pihak manajemen yang dengan aktif terlibat pada pengambilan putusan organisasi/instansi (direktur, komisaris, atau manajer) serta juga memberi peluang atau kesempatan dalam ikut mempunyai saham sebuah perusahaan (pemilik saham). Kepemilikan saham oleh manajer atau manajemen perusahaan disebut dengan kepemilikan manajerial. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial, maka pihak manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaan, kemudian nilai perusahaan juga akan naik.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah Kepemilikan Institusional. Menurut Nurani & Dillak (2019) kepemilikan atau representasi pada badan adalah yang mengatur perusahaan-perusahaan (organisasi) terkait. kepemilikan saham oleh sebuah institusi disebut dengan kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional dapat diartikan proporsi saham yang beredar yang dimiliki oleh pihak institusi lain di luar perusahaan seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun dan lain-lain pada akhir tahun yang diukur dengan persentase. kepemilikan institusional umumnya memiliki kepemilikan saham yang cukup signifikan sehingga memiliki hak suara yang cukup "*powerful*" pada saat pengambilan keputusan. (Tambalean et al, 2018).

Kinerja perusahaan yang dapat diukur dengan menganalisa dan mengevaluasi laporan keuangan. Berdasarkan laporan keuangan inilah dapat dihitung sejumlah rasio keuangan yang dijadikan dasar dari penilaian kinerja perusahaan. Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengukur tingkat kesehatan, karena rasio-rasio tersebut berperan penting dalam evaluasi kinerja perusahaan serta memprediksi kelangsungan usaha baik yang sehat maupun yang tidak sehat.

Menurut Rahmasari (2021) definisi Kinerja Keuangan adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Rositawati (2015) menyatakan bahwa semakin tinggi laba yang didapat, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan, karena laba yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik dan akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Saham yang diterbitkan oleh perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung lebih diminati oleh investor, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik. Oleh karena itu, profitabilitas diyakini memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Peneliti

## HIPOTESIS

- H1 : Pengungkapan Manajemen Risiko berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan.
- H2 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan
- H3 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H4 : Pengungkapan Manajemen Risiko Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan.
- H5 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan.
- H6 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan.

## METODE PENELITIAN

Waktu dan tempat pada penelitian ini adalah Industri Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Terdapat 47 industri perbankan yang kemudian dipilih menggunakan metode *purposive sampling* sehingga memperoleh 8 sampel selama periode 2018-2022. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel yang sumbernya berasal dari laporan tahunan (*annual report*) di industri perbankan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022 melalui website Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com). Model yang digunakan dalam menganalisis data adalah *Path Analysis* (Analisis Jalur). Model analisis jalur digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel intervening.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dan analisis regresi data panel. Analisis data diperoleh dalam penelitian ini akan menggunakan bantuan teknologi komputer yaitu program aplikasi Econometric Views (Eviews12).

#### *Nilai Perusahaan*

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Variabel dependen yang digunakan yaitu Nilai Perusahaan. Variabel ini diukur menggunakan rasio Price to Book Value (PBV). Price Book Value (PBV) merupakan perhitungan atau perbandingan antara market value dengan book value suatu saham. Rasio ini menggambarkan potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham (Munawwarah, Fatoni, & Warno, 2021)

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

#### *Pengungkapan Manajemen Risiko*

Variabel independen dalam penelitian ini adalah Pengungkapan Manajemen risiko, yaitu suatu sistem pengelolaan risiko yang dihadapi oleh organisasi secara komprehensif untuk tujuan meningkatkan nilai. Risiko operasional merupakan risiko yang umumnya bersumber dari masalah internal perusahaan, dimana risiko ini terjadi disebabkan oleh lemahnya sistem kontrol manajemen yang dilakukan oleh pihak internal perusahaan. Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur risiko operasional bank diantaranya adalah rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO). Semakin Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur risiko operasional bank diantaranya adalah rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO). Semakin tinggi rasio BOPO mengindikasikan bahwa bank tidak efisien dalam mengelola kegiatan operasionalnya.

$$BOPO = \frac{\text{Total Beban Operasional}}{\text{Total pendapatan Operasional}} \times 100\%$$

#### *Kepemilikan Manajerial*

kepemilikan manajerial merupakan suatu keadaan dimana seorang manajer perusahaan mempunyai saham perusahaan atau dapat dikatakan juga yaitu investor perusahaan. Managerial ownership juga dapat menseimbangkan kepentingan principal dengan agent sehingga hal tersebut diharapkan pada manajemen dapat membantu meningkatkan kinerja di perusahaan. Berikut cara menghitung kepemilikan manajerial:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

#### *Kepemilikan Institusional*

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dipegang oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional diukur dengan membagi jumlah saham yang

dimiliki oleh institusi dengan jumlah saham yang beredar. Berikut rumus untuk menghitung kepemilikan institusional:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100$$

*Kinerja Keuangan*

Variabel moderasi yang digunakan pada penelitian ini adalah Kinerja Keuangan. Variabel ini diukur menggunakan Return on Asset (ROA). ROA menunjukkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. ROA adalah pengukuran antara laba bersih terhadap jumlah aset.

$$ROA = \frac{\text{Total Aset}}{\text{Laba Bersih Tahun Berjalan}} \times 100\%$$

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan di industri perbankan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018 sampai 2022. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling dengan populasi sebanyak 47 perusahaan di industri perbankan Indonesia. Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah dibahas pada bab sebelumnya maka penentuan sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 1 Penentuan Jumlah Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Entitas perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.	47
2.	Entitas perbankan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan berturut-turut tahun 2018-2022.	(4)
3.	Entitas perbankan yang mengalami kerugian dalam laporan keuangan periode 2018-2022.	(14)
4.	Entitas perbankan yang tidak mempublikasikan laporan kepemilikan saham periode 2018-2022.	(21)
5.	Total pengamatan selama tahun 2018-2022 (8 x 5)	40

Berdasarkan tabel 1 diketahui jumlah perusahaan industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai 2022 sebanyak 47 perusahaan. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 8 perusahaan dari total populasi.

*Chow Test (Uji Chow)*

Tabel 2. Hasil Output Uji Chow Sub 1

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	19,938800	(7,28)	0,0000
Cross-section Chi-square	71,568248	7	0,0000

Sumber: Output Eviews12. Hasil diolah peneliti, 2023

Tabel 3. Hasil *Output Uji Chow* Sub 2

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	10,427647	(7,29)	0,0000
Cross-section Chi-square	50,304541	7	0,0000

Sumber: Output Eviews12. Hasil diolah peneliti 2023

Berdasarkan hasil uji yang terdapat pada tabel 2. dan 3. diatas terhadap dua model yang diteliti, diketahui bahwa kedua tabel tersebut memiliki nilai Chi-square ( $p\text{-value} < \alpha$ ) atau ( $0,0000 < 0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima artinya yang digunakan adalah *fixed effect model*.

*Hausman Test (Uji Hausman)*

Tabel 4. Hasil *Output Uji Hausman* Sub 1

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10,904874	3	0,0277

Tabel 5. Hasil *Output Uji Hausman* Sub 2

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3,978789	3	0,2638

Berdasarkan tabel 4. dan 5 diketahui bahwa terdapat nilai probability yang berbeda, dimana pada tabel 4. memiliki nilai ( $probability < \alpha$ ) yang artinya bahwa  $H_0$  ditolak sehingga model yang dipilih adalah *fixed effect*. Sedangkan pada tabel 5 memiliki nilai ( $probability > \alpha$ ) maka  $H_0$  diterima sehingga model yang dipilih adalah *random effect*.

*Lagrangian Multiplier Test (Uji Lagrange Multiplier)*

Tabel 6. Hasil *Output Uji Legrange Multiplier*

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
<b>Breusch-Pagan</b>	16,36539	1,950298	18,31568
	(0,0001)	(0,1626)	(0,0000)

Berdasarkan tabel 6. diketahui bahwa terdapat nilai Cross-section (Breusch-Pagan  $< \alpha$ ) maka  $H_0$  ditolak sehingga model yang digunakan adalah *random effect*. (Afrianita & Kamaludin, 2022).

**Pengujian Menggunakan Fixed Effect Model Untuk Substruktur 1**

Tabel 7 Hasil *Output Model Fixed Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	Prob.
C	5,127128	1,613792	0,0031
BOPO	3,604100	1,268820	0,0075
KM	3,293768	1,477787	0,0323
KI	2,495213	0,757421	0,0023

Berdasarkan hasil output pada tabel 7., maka persamaan substruktur 1 model *fixed effect* adalah sebagai berikut :

$$PBV = 5,127128 + 3604100 BOPO + 3,293768 KM + 2,495213 KI + 102,1555 ROA$$

Berdasarkan hasil estimasi diketahui bahwa koefisien konstanta sebesar 5,127128. Hal ini berarti apabila variabel bebas bernilai konstan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 5,127128. Signifikansi yang diperoleh sebesar  $0,0031 < 0,05$ , maka konstanta berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### **Pengujian Menggunakan Random Effect Model Untuk Substruktur 2**

Tabel 8. Hasil Output Model Random Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	Prob.
C	0,061035	0,007181	0,0000
BOPO	0,045942	0,004296	0,0000
KM	-0,013485	0,008705	0,1301
KI	0,020446	0,008270	0,0183

Sumber: Output Eviews12. Hasil diolah peneliti, 2023

Berdasarkan hasil output pada tabel 8., maka persamaan substruktur 2 model random effect adalah sebagai berikut :

$$ROA = 0,061035 + 0,045942 BOPO - 0,013485 (KM) + 0,020446 (KI)$$

Berdasarkan hasil estimasi bahwa nilai koefisien konstanta sebesar 0,061035. Hal ini berarti apabila variabel bebas bernilai konstan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,061035. Signifikansi yang diperoleh sebesar  $0,0000 < 0,05$ , maka konstanta berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan.

### **Uji Regresi Parsial (Uji t)**

Tabel 9. Output Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variabel	t-Hitung	Signifikan	Keterangan
BOPO -> PBV	2,840512	0,0075	Diterima
KM -> PBV	2,228851	0,0323	Diterima
KI -> PBV	3,294356	0,0023	Diterima
BOPO . ROA -> PBV	0,045942	0,0000	Diterima
KM . ROA -> PBV	-0,013485	0,1301	Ditolak
KI . ROA -> PBV	0,020446	0,0183	Diterima

Berdasarkan tabel 9. dapat dilihat bahwa variabel Pengungkapan Manajemen Risiko, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan. Karena memiliki nilai signifikansi  $< 0,05$  (5%). Adapun pengaruh tidak langsung dari variabel pengungkapan Manajemen Risiko dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan, sedangkan variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja keuangan karena nilai signifikansi  $> 0,05$  (5%).

**Uji Regresi Simultan (Uji F)**

Tabel 10. Hasil Output Uji Regresi Simultan (Uji F)

Variabel	F-hitung	Prob(F-hitung)
BOPO -> PBV	7,380057	0,000202
KM -> PBV		
KI -> PBV		
BOPO . ROA -> PBV	4,152198	0,000000
KM . ROA -> PBV		
KI . ROA -> PBV		

Sumber: Output Eviews12. Hasil diolah peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 10. dapat dilihat bahwa variabel Pengungkapan Manajemen Risiko (BOPO), Kepemilikan Manajerial (KM) dan Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) memiliki nilai f-hitung pada sebesar 7,380057 lebih besar daripada nilai f-tabel 2,641465. Sementara nilai signifikan sebesar  $0,000202 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa Variabel Pengungkapan Manajemen Risiko (BOPO), Kepemilikan Manajerial (KM) dan kepemilikan Institusional (KI) secara simultan berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Adapun variabel Pengungkapan Manajemen Risiko (BOPO), Kepemilikan Manajerial (KM) dan Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) melalui Kinerja Keuangan (ROA) memiliki nilai f-hitung sebesar 4,152198 lebih besar daripada nilai f-tabel 2,641465. Sementara nilai signifikan sebesar  $0,000000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel Pengungkapan Manajemen Risiko (BOPO), Kepemilikan Manajerial (KM) dan kepemilikan Institusional (KI) secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) melalui Kinerja Keuangan (ROA).

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**Tabel 11. Hasil Output Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Variabel	R-squared	Adjusted R-squared
BOPO -> PBV	0,457534	0,395538
KM -> PBV		
KI -> PBV		
BOPO . ROA -> PBV	0,775793	0,757109
KM . ROA -> PBV		
KI . ROA -> PBV		

Berdasarkan hasil pada tabel 11. koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) untuk pengaruh langsung variabel Pengungkapan Manajemen Risiko (BOPO), Kepemilikan Manajerial (KM) dan Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R-squared sebesar 0,395538 yang berarti variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 39,5%. Sedangkan sisanya sebesar 60,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Hasil koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) untuk pengaruh tidak langsung variabel Pengungkapan Manajemen Risiko (BOPO), Kepemilikan Manajerial (KM) dan Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) melalui Kinerja Keuangan



(ROA) dilihat dari nilai Adjusted R-squared sebesar 0,757109 atau sebesar 75,7%. Sedangkan sisanya sebesar 24,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## **PEMBAHASAN**

### ***Pengungkapan Manajemen Risiko berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan***

Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa Pengungkapan Manajemen Risiko (BOPO) positif berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Artinya Kualitas Enterprise Risk Management yang tinggi pada suatu perusahaan akan memberikan nilai positif di sudut pandang para pelaku pasar sehingga pasar percaya bahwa pengungkapan manajemen risiko dapat digunakan sebagai salah satu informasi yang relevan dalam mengidentifikasi masa depan dan keberlangsungan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Ardianto & Rivandi, 2018).

### ***Kepemilikan Manajerial berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan***

Hasil pengujian hipotesis 2 menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial (KM) positif berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Artinya, semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial, maka pihak manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaan, kemudian nilai perusahaan juga akan naik (Anita & Yulianto, 2016).

### ***Kepemilikan Institusional berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan***

Hasil pengujian hipotesis 3 menjelaskan bahwa Kepemilikan Institusional positif berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan. Artinya Peranan kepemilikan institusional sebagai pengawas mampu membatasi perilaku oportunistik para manajer. Melalui fungsi pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusi diharapkan dapat mendorong peningkatan kinerja perusahaan sehingga perusahaan memiliki nilai lebih dimata investor (Cristofel & Kurniawan, 2021).

### ***Pengungkapan Manajemen Risiko berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan***

Hasil pengujian hipotesis 4 menjelaskan bahwa Pengungkapan Manajemen Risiko berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan. Artinya ketika perusahaan mengungkapkan manajemen terhadap risiko-risiko semakin luas maka yang mungkin ataupun telah terjadi di suatu perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan baik pada saat perusahaan tersebut mendapatkan profit yang tinggi ataupun rendah Munawwaroh et al, (2021).

### ***Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan***

Hasil hipotesis 5 menjelaskan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan. Artinya meskipun perusahaan cukup baik dalam memperoleh profitabilitas usahanya namun belum tentu hal itu akan menarik perhatian manajer yang memiliki saham di dalam perusahaan. Adanya anggapan manajer bahwa hasil yang didapat perusahaan (profit) akan tetap dinikmati oleh para pemegang saham diluar manajer dengan skala yang lebih besar sehingga menyebabkan manajer yang memiliki saham di perusahaan tidak bisa menikmati keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam jumlah besar (Manurung, 2022).

### ***Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan***

Hasil pengujian hipotesis 6 menjelaskan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan. Artinya kepemilikan institusional yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan akan

mempengaruhi perubahan yang terjadi pada nilai perusahaan. Adanya peningkatan persentase kepemilikan Institusional akan meningkatkan kinerja keuangan melalui pengawasan institusional yang ekstensif dan mampu mengawasi manajemen (Rachmah & Iswara, 2023).

### **Kesimpulan**

Berdasarkan Hipotesis Uji (t) atau uji parsial ditemukan hasil bahwa variabel Pengungkapan Manajemen Risiko (BOPO), Kepemilikan Manajerial (KM) dan Kepemilikan Institusional (KI) positif berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Adapun hasil dari pengaruh tidak langsung bahwa terdapat variabel Pengungkapan Manajemen Risiko (BOPO) dan Kepemilikan Institusional (KI) positif berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan. Sedangkan variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan. Secara simultan atau uji (F), ditemukan hasil bahwa variabel Pengungkapan Manajemen Risiko (BOPO), Kepemilikan Manajerial (KM) dan Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan maupun secara tidak langsung melalui Kinerja Keuangan.

### **Keterbatasan**

Kurangnya laporan struktur kepemilikan saham baik manajer maupun investor sehingga perolehan sampel pada penelitian ini terbilang sedikit. Ditambah dengan periode pada sampel berkisar dari 5 tahun terakhir belum memenuhi batas maksimal untuk mengestimasi penelitian ini.

### **DAFTAR RUJUKAN**

- Afrianita, N., & Kamaludin, F. (2022). Pengaruh Earnings Per Share (EPS), Price Earnings Ratio (PER), & Price Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2016-2020. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 3(9), 1236–1248.
- Agustina, L., & Baroroh, N. (2016). The relationship between Enterprise Risk Management (ERM) and firm value mediated through the financial performance. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 5(1), 128–138.
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurusan Manajemen*, 15(4), 229–232.
- Ardianto, D., & Rivandi, M. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure Dan Struktur Pengelolaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Profita*, 11(2), 284.
- Assaury, A. M. S., & Adriani, A. (2020). Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada sektor basic Industry & Chemicals yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2019. *Jurnal Aplikasi Manajemen, Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 58–64.
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2007). *Intermediate Financial Management* (Ninth Edition). United States of Amerika; Thomson Higher Education
- Cristofel, & Kurniawan. (2021). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1), 1–12
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.

- Manurung, A. D. P. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Intervening (The Effect of Good Corporate Governance on Firm Value with Financial Performance as an Intervening) Agustina. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 4(1), 57–71.
- Munawwaroh, A. F., Fatoni, N., & Warno. (2021). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Eksos*, 17(2), 81–91.
- Nasriani, I. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Return On Asset (ROA). *BJRM (Bongaya Journal of Research in Management)*, 7(1), 37–45.
- Putra, B. A. I., & Sunarto, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 149–157.
- Putri, S. A., & Ardini, L. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(10), 1–27.
- Rachmah, A., & Iswara, U. S. (2023). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(3), 1–21. Retrieved from
- Rahmasari, B. P., & Trisnainingsih, S. (2021). Pengaruh Gcg Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 1(1), 129–141. Retrieved from
- Rositawati, N. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 13(3), 1576–1580.
- Sari, P. A., & Khuzaini, K. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(8), 15.
- Siregar, N. Y., & Safitri, T. A. (2019). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management, Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, Dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 5(2), 53–79. Retrieved from
- Subagio, I. S., & Saraswati, E. (2022). the Role of Financial Performance in Mediation of Enterprise Risk Management and Corporate Value. *Jae (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 7(2), 55–62.
- Sugiyanto, & Rahayu, A. A. (2018). The Implementation Of Risk Management And Its Effect On Good Cooperative Governance And Success. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 33(3), 243–256.
- Tafsir, Muhammad,(2023). The Influence of Tax Planning, Dividend Policy and Institutional Ownership on Firm Value Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4332604> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4332604>
- Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 14(1), 465–473.

- Wahasusmiah, R., & Arshinta, F. A. B. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Investment Opportunity Set, dan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan LQ45. *Journal Management, Business, and Accounting*, 21(1), 1–17.
- Wahyuni, E. D., & Oktavia, I. (2020). Disclosure Of Enterprise Risk Management (ERM), Company Value, And Profitability As Moderating Factors. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 208.
- Wati, R., & Wahidahwati. (2016). Pengaruh Manajemen Risiko dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Pemediasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(0585), 2–25.
- Zaskia, putri. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Yg Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *BJRM (Bongaya Journal of Research in Management)*, 5(2), 64–70.