

**PENGARUH ENTERPRISE RISK MANAGEMENT DAN LAVERAGE TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

Siska Dewi*, Kusuma Wijaya, Fangela Myas Sari

Jurusan Akuntansi, Fakultas Desain Kreatif dan Bisnis Digital,

ITSNU Pekalongan

E-mail: siskadewi2304@gmail.com

Abstract

This study examines the effect of Enterprise Risk Management (ERM) and leverage on firm value with financial performance as the intervening variable. The data used is quantitative data from the annual report which can be obtained through the idx.co.id website and the official website of each company entity. The population in this study is the property and real estate sector which is listed on the IDX 2018 – 2021. Sampling using purposive sampling and obtained a sample of 10 companies. Analysis technique with multiple linear regression analysis and sobel test. The result is that ERM has no effect on financial performance. Leverage has a negative effect on the company's financial performance. ERM has a positive effect on firm value. Leverage has no positive effect on firm value. ERM has no effect on corporate value through financial performance. Leverage affects the value of the company through financial performance. The novelty of this study is that it involves financial performance as a mediating variable to measure ERM and leverage on firm value. The limitations of the research are the research sample, the measurement of variables only uses one ratio, besides that only the sobel test analysis is used.

Keywords: Enterprise Risk Management, Leverage, Financial Performance and Company Value

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Kinerja sektor properti diwarnai dengan dinamika yang cukup beragam. PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) yang merupakan salah satu sektor properti tercatat mengalami penurunan pada laba bersih menjadi Rp 918,3 miliar di kuartal III-2022 atau turun 1,33% dari Rp 930,77 miliar. Selain itu, PT Intiland Development Tbk (DILD) mencatatkan peningkatan rugi bersih hingga akhir September 2022. Berdasarkan laporan keuangannya, beban pokok penjualan dan beban langsung naik menjadi Rp 1,16 triliun, sehingga menghasilkan laba kotor Rp 758,9 miliar atau naik 0,41% secara tahunan. Kinerja yang baik pada laporan keuangan belum sejalan dengan performa saham emiten tahun ini. Mayoritas saham emiten properti masih tertekan di sepanjang tahun 2022 (CNBC Indonesia, 2023). Tujuan utama dari berdirinya suatu perusahaan adalah memperoleh keuntungan atau laba. Agar mengetahui bahwa perusahaan telah mencapai tujuan dapat dilihat dari hasil kinerja keuangannya (Harahap, 2018). Oleh karena itu, kinerja keuangan perlu diukur untuk mengetahui tingkat keberhasilan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan.

Kinerja keuangan adalah sebagai dasar untuk mengukur capaian perusahaan yang dapat dilihat dari sisi laporan keuangannya (Fahmi, 2020). Dalam mengukur kinerja perusahaan, informasi laba menjadi sorotan karena menjadi perhatian bagi pihak eksternal seperti investor untuk memperkirakan apakah mereka akan memutuskan/melanjutkan investasi di perusahaan tersebut atau mencari pertimbangan lain (Fahmi, 2020).

Untuk menyikapi meningkatnya kompleksitas risiko, regulator, auditor, lembaga penilaian risiko, dan pemangku kepentingan mendorong penerapan pengelolaan risiko yang terstruktur dan terintegrasi melalui *Enterprise Risk Management* guna memperkuat sistem pengendalian manajemen risiko (COSO, 2017). Hasilnya yakni berupa dorongan multi arah pada implementasi sistem manajemen risiko perusahaan yang dikenal dengan sebutan *Enterprise Risk Management* (ERM). ERM mulai diketahui dunia bisnis setelah pada tahun 2004 dipublikasikan oleh *Committee of Sponsoring Organization of The Treadway Commission* (COSO, 2017).

Penelitian Iswajuni, dkk. (2018) memberikan bukti bahwa manajemen risiko perusahaan mempengaruhi secara positif pada nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian Iswajuni, dkk. (2018) memberikan gambaran bahwa implementasi manajemen risiko perusahaan dapat mengurangi risiko kegagalan perusahaan dipandang sebagai hal yang positif dan dianggap memiliki prospek yang baik oleh investor. Penelitian tersebut menunjukkan hasil yang sama oleh Florio dan Leoni (2017) yang memberikan bukti bahwa manajemen risiko perusahaan mampu meningkatkan nilai suatu perusahaan. Hasil tersebut berbanding terbalik dengan penelitian oleh Sayilir dan Farhan (2017) menunjukkan bahwa manajemen risiko perusahaan tidak mempengaruhi nilai suatu perusahaan

Leverage merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Peningkatan dan penurunan terhadap *leverage* atau hutang memiliki pengaruh terhadap penilaian pasar yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (Kusumaningrum dan Ulfa, 2022). Ketika hutang semakin menurun maka akan baik di mana dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan catatan bahwa hutang yang sedikit maka akan meningkatkan laba yang tinggi. Nilai perusahaan sangat penting dalam menentukan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba dan meningkatkan kesejahteraan investor. Sedangkan Sari dan Baskara (2019) dan Qurrotulaini dan Anwar (2021) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka tinggi rendahnya *leverage* tidak mampu menaikkan ataupun menurunkan nilai perusahaan.

Prasetyo & Marlina, (2019) menyatakan bahwa kinerja adalah hasil dari suatu proses yang mengacu dan diukur selama periode waktu tertentu berdasarkan ketentuan atau kesepakatan yang telah ditetapkan sebelumnya. Menurut Fahmi (2016) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan dapat di maknai dalam kekuatan dan hasil yang baik pengelolaan keuangan yang semakin meningkat dengan baik dengan hal ini maka kinerja keuangan yang baik di tandai dengan arus *cash* atau *cash flow* yang baik dan laporan keuangan yang dengan laba tinggi tanpa mengalami kerugian.

Penelitian terdahulu yang telah meneliti beberapa penelitian mengenai kinerja keuangan dan nilai perusahaan yaitu telah di lakukan oleh Rahmi dan Wijaya (2022) yang mengungkapkan bahwa Nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan, yang dapat dijadikan sebagai tanda bagi investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Sedangkan Qurrotulaini dan Anwar (2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga profitabilitas yang tinggi tidak mampu memberikan pengaruh apapun terhadap nilai perusahaan.

Adanya fenomena dan research gap dari penelitian sebelumnya masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian, diduga ada variabel mediasi yaitu profitabilitas yang berperan antara *Enterprise Risk Management*(ERM) dan *lverage*. Kebaruan Penelitian ini yaitu rasio profitabilitas sebagai variabel mediasi yang dikembangkan dari penelitian sebelumnya yang tidak menggunakan variabel mediasi. Variabel mediasi digunakan untuk mengetahui apakah rasio profitabilitas dapat memediasi hubungan *enterprise risk management*(ERM) terhadap nilai perusahaan dan apakah profitabilitas dapat memediasi hubungan *lverage* terhadap nilai perusahaan.

2. LANDASAN TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan, akan menimbulkan adanya masalah bagi pemilik dengan manajemen yang disebabkan adanya kepentingan yang berbeda. Istilah tersebut sering dinamakan *agency conflict* (Jensen dan Meckling, 1976). Konsep pada teori agensi memiliki tujuan untuk menggambarkan hubungan antara *principal* dan *agent*. Dimana *principal* sebagai pemberi wewenang dan *agent* sebagai pelaksana dari beberapa jasa untuk kepentingan *principal*. Keterbatasan informasi yang dimiliki pemegang saham mengenai kinerja dari perusahaan menyebabkan adanya asimetri informasi. Asimetri informasi tersebut merugikan pihak *principal* karena keputusan yang diambil menjadi kurang tepat yang disebabkan terdapat informasi yang kedua belah pihak tidak mengetahuinya

Signalling Theory

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan pihak eksternal, sehingga manajemen terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut melalui berbagai sinyal, khususnya informasi keuangan, guna mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Informasi seperti laba, struktur modal, serta kebijakan manajemen dipersepsikan sebagai sinyal yang mencerminkan kinerja dan prospek perusahaan di masa depan, yang selanjutnya akan direspon oleh pasar melalui perubahan penilaian terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi (Brigham & Houston, 2019).

Hipotesis Penelitian

Pengaruh Enterprise Risk Management terhadap Kinerja Keuangan

Signalling theory menyatakan risiko dan kinerja keuangan yang baik adalah bagian dari perusahaan yang bisa berfungsi sebagai sinyal untuk proses pengambilan keputusan investor. Penanganan risiko yang efektif merupakan manfaat utama ERM di dalam perusahaan. Implementasi ERM yang baik bisa menjadi kesempatan dalam memaksimalkan profitabilitas perusahaan (Solikhah, 2019). Perusahaan dengan sistem ERM yang canggih memiliki risiko perusahaan yang lebih sedikit serta kinerja yang lebih baik (Florio dan Leoni, 2017). Hal ini menunjukkan bahwa sistem ERM berkontribusi dalam peningkatan akurasi keputusan operasional dan strategis, serta pengurangan biaya langsung dan tidak langsung terkait dengan risiko. ERM mengurangi kemungkinan pengambilan banyak risiko pada aktivitas perusahaan serta berdampak

pada peningkatan pengembalian modal (Callahan dan Soileau, 2017). ERM memberikan manajemen risiko perusahaan yang andal dan kebijakan risiko yang memadai yang berperan dalam meningkatkan kinerja keuangan (Florio dan Leoni, 2017). Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₁: *Enterprise Risk Management* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan

Leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana asset perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (Kasmir, 2017). Beban utang perusahaan akan menimbulkan konsekuensi beban bunga yang dibayar yang pada akhirnya akan mempengaruhi besarnya arus kas dan laba perusahaan. Perusahaan yang menggunakan sumber dana dari hutang harus dapat mempertimbangkan kemampuannya untuk melunasi kewajiban tetapnya. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk menentukan struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Kenaikan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya keuntungan (laba) yang didapat perusahaan. Semakin besar hutang yang dipakai untuk kegiatan operasional perusahaan seharusnya dapat menghasilkan laba yang optimal. *Lverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, maka leverage yang tinggi akan menurunkan profitabilitas suatu perusahaan, hal ini disebabkan karena biaya bunga yang meningkat dan resiko gagal bayar (Brigham dan Houston, 2019) (Mu'ah, dkk, 2025). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang dihasilkan adalah:

H₂ : *Lverage* berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan

ERM berfungsi sebagai strategi untuk mengidentifikasi peristiwa yang berpotensi menimbulkan risiko yang dapat mempengaruhi tujuan entitas (COSO, 2017). Penerapan ERM yang baik dapat mengurangi risiko perusahaan untuk memperhatikan keinginan para pemangku kepentingan lainnya dalam meningkatkan nilai perusahaan (Chen, *et al.* 2019). Ketika risiko yang tidak dikelola dengan baik mendorong perusahaan ke dalam kondisi krisis, pemenuhan kepentingan para pemangku kepentingan berpotensi terganggu, yang pada akhirnya dapat menimbulkan ketidakpuasan stakeholders serta mengakibatkan penurunan reputasi perusahaan di mata publik dan pasar (Coombs, 2007). Sehingga semakin baik perusahaan menerapkan ERM, maka semakin minimal pengaruh dari berbagai risiko yang dihadapi perusahaan, sehingga diindikasikan mampu untuk memastikan peluang dan tujuan bisnis perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

H₃ : *Enterprise Risk Management* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Lverage mencerminkan kebijakan pendanaan perusahaan yang menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Dalam konteks teori sinyal, penggunaan leverage

yang terkontrol dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor karena menunjukkan kepercayaan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban serta menghasilkan arus kas di masa depan. Peningkatan leverage juga dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila dana utang digunakan secara produktif untuk ekspansi dan peningkatan kinerja, sehingga manfaat yang diperoleh lebih besar dibandingkan risiko yang ditanggung. Hasil penelitian empiris pada perusahaan di Indonesia menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa pasar menilai penggunaan utang sebagai strategi pendanaan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan (Dewi & Praptoyo, 2022; Kusumaningrum & Iswara, 2022; Rejeki & Haryono, 2025). Hipotesis penelitian ini adalah

H₄ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

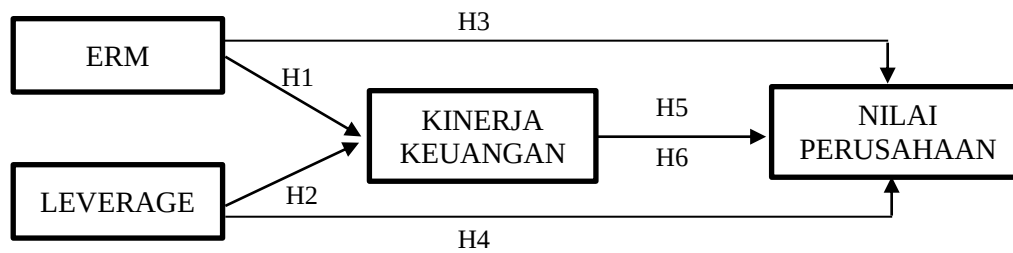
Menurut teori agensi, agen tidak selamanya bertindak sesuai dengan harapan prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976). Oleh karena itu, diperlukan suatu mekanisme berupa monitoring secara insentif kepada perilaku manajer. Suatu perusahaan yang memiliki tata kelola perusahaan yang baik maka akan memperhatikan kemungkinan suatu risiko yang dapat di kelola dengan baik. Kemampuan perusahaan untuk mengelola aktivitas ERM dengan tepat merupakan suatu penentu perusahaan dalam mencapai profitabilitas. Artinya, perusahaan yang melakukan pengelolaan risiko dengan tepat akan mempengaruhi profitabilitas yang akan diperoleh dan mempengaruhi nilai perusahaan (Ismah dan Imam, 2023).

H₅ : *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Leverage mencerminkan kebijakan struktur modal perusahaan yang menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Tingkat leverage yang tinggi dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan melalui peningkatan beban bunga dan risiko keuangan, sehingga berpotensi menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Brigham & Houston, 2019; Fahmi, 2020). Kinerja keuangan yang baik merupakan indikator penting bagi investor karena mencerminkan efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan dan prospek keberlanjutan usaha, yang selanjutnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan di pasar modal (Setyabudi, dkk, 2025). Dengan demikian, leverage tidak hanya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga berpengaruh tidak langsung melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

H₆ : *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan



Gambar 1. Kerangka Konseptual

3. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis riset pada penelitian ini adalah *explanatory research* dengan mengidentifikasi suatu hubungan sebab akibat (*causal*) antar variabel independen terhadap variabel dependen serta variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel intervening. Data yang digunakan adalah data kuantitatif dari laporan tahunan yang dapat di peroleh melalui situs idx.co.id dan web resmi masing-masing entitas perusahaan. Populasi yang diambil pada penelitian ini adalah sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2021 diperoleh 84 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* dengan ketentuan perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunannya secara lengkap dan menggunakan mata uang rupiah serta perusahaan yang memperoleh laba secara konsisten pada tahun 2018 – 2021, sampel yang diperoleh yaitu sebanyak 11 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, path analisis dan uji sobel test.

Variabel Penelitian

Nilai Perusahaan

Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu **metrik valuasi yang sering digunakan untuk mengukur apakah saham perusahaan dinilai undervalued atau overvalued**, dengan membandingkan harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh pasar menghargai ekuitas perusahaan dibandingkan biaya modal yang diinvestasikan (Permana dan dan Saputra, 2025). Harga saham yang naik akan ada keuntungan maupun kesejahteraan yang di peroleh pemegang saham. Jika nilai PBV lebih besar (>) dari 1, berarti bahwa investor bersedia membeli saham perusahaan lebih besar dari pada nilai buku akuntansinya (Brigham dan Houston, 2017). Mengacu pada riset Khusnaini dan Dewi (2025), PBV diukur sebagai berikut :

$$\text{Nilai Buku Per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}$$

Variabel *Enterprise Risk Management*(ERM)

Penelitian ini untuk mengukur *Enterprise Risk Management*(ERM) mengacu pada Farrel dan Gallagher (2019) dimana *Enterprise Risk Management*(ERM) diukur berdasarkan tingkat kematangannya (*maturity level*). Atribut tingkat kematangan risiko diperoleh melalui *Risk Maturity Model* (RMM) di website RIMS. Terdapat 7 atribut dan 25 *competency drivers*.

Perhitungan *Enterprise Risk Management*(ERM) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ERMDI = \frac{\sum \text{Total Skor Item ERM yang Diungkapkan (Dummy Variabel)}}{25 \text{ Competency Drivers}}$$

Setelah mendapatkan persentase ERM *Disclosure Index*, langkah selanjutnya yaitu menentukan ERM *rating*. Berikut ini tabel kriteria penentuan peringkat ERM *rating* dan tabel hasil tingkat kematangan ERM.

Tabel 1

Kriteria Penentuan Peringkat ERM

Persentase <i>ERMDI</i>	<i>Rating</i>
1 – 5	1
6-10	2
11-15	3
16-20	4
21-25	5

Sumber : CGMA (2012)

Variabel *Leverage*

Penelitian ini untuk mengukur *leverage* menggunakan DER. Pada penelitian yang dilakukan oleh Fahrul dan Dewi (2023) DER diukur dengan membandingkan total hutang di bagi dengan total ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Variabel *Kinerja Keuangan*

Penelitian ini untuk mengukur kinerja keuangan menggunakan ROA. Pada penelitian yang dilakukan oleh Nasya, dkk (2025) ROA diukur dengan membandingkan laba bersih dengan total aset.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Teknik Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	,0011	2,7738	,869989	,5615421
ERM	2	5	3,40	,632
Leverage	,0881	3,6878	,870802	,7816698
ROA	,0004	,1242	,042406	,0337838

Sumber : Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil output olah data statistik deskriptif pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki nilai terendah sebesar 0,0011, nilai tertinggi 2,7738 dan nilai rata-rata 0,869989. Variabel Enterprise Risk Management (ERM) memperoleh nilai terendah 2, tertinggi 5 dan rata-ratanya adalah 3,40. Variabel leverage menunjukkan nilai terendah 0,0881, nilai tertinggi sebesar 3,6878 dan nilai rata-rata 0,7816698. Variabel kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA menunjukkan nilai terendah 0,0004, tertinggi 0,1242 dan nilai rata-rata sebesar 0,0337838. Nilai standar deviasi kurang dari nilai rata-ratanya artinya semakin akurat dengan nilai rata-ratanya.

Tabel 3. Hasil Uji t pada persamaan 1

	Hipotesis	Beta	t	Sig.	Keputusan
H1	ERM berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan	0,004	0,458	0,650	Hipotesis di tolak
H2	Leverage berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan	-,019	-2,790	0,008	Hipotesis diterima

Sumber : data sekunder diolah

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e_1$$

$$ROA = 0,046 + 0,004 ERM - ,019 Leverage + e_1$$

Persamaan regresi diatas diperoleh nilai konstanta sebesar 0,046, artinya jika *Enterprise Risk Management* (ERM) dan leverage dalam kondisi konstan maka variabel kinerja keuangan (ROA) memiliki nilai konstan sebesar 0,046. Nilai

koefisien ERM di peroleh 0,004 artinya setiap ada peningkatan ERM sebesar 1 maka kinerja keuangan akan meningkat 0,004 dan sebaliknya. Koefisien leverage diperoleh -,019 arahnya negatif artinya setiap ada peningkatan leverage yang di ukur dengan DER sebesar 1 satuan maka ROA akan mengalami penurunan 0,019 dan sebaliknya.

Tabel 4. Hasil Uji t pada persamaan 2

	Hipotesis	Beta	t	Sig.	Keputusan
H3	ERM berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	0,315	2,758	0,009	Hipotesis diterima
H4	Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	0,143	1,410	0,167	Hipotesis ditolak

Sumber : data sekunder diolah

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_1$$

$$\text{Nilai Perusahaan} = -0,744 + 0,315 \text{ ERM} + 0,143 \text{ DER} + 9,859 \text{ ROA} + e_2$$

Persamaan regresi diatas diperoleh nilai konstanta sebesar -0,744, artinya jika *Enterprise Risk Management* (ERM), leverage dan kinerja keuangan dalam kondisi konstan maka variabel nilai perusahaan memiliki nilai konstan sebesar -0,744. Nilai koefisien ERM di peroleh 0,315 artinya setiap ada peningkatan ERM sebesar 1 maka nilai perusahaan akan meningkat 0,315 dan sebaliknya. Koefisien leverage diperoleh 0,145 artinya setiap ada peningkatan leverage yang di ukur dengan DER sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan 0,315 dan sebaliknya. Koefisien kinerja keuangan (ROA) sebesar 9,859 artinya setiap ada peningkatan kinerja keuangan yang di ukur dengan ROA sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan 9,859 dan sebaliknya.

Tabel 5. Hasil Uji Sobel Test

	Coeff	S.E	T	Sig (two)
b (YX)	0,3406	0,1330	2,5606	0,0145
b (MX)	-0,0017	0,0087	-0,1932	0,8478
b (YM.X)	8,5183	2,1008	4,9548	0,0002
b (YX.M)	0,3548	0,1122	3,1621	0,0031
Inderect Effect				
Effect	-0,0143	0,0761	-0,1874	0,8514

Sumber : Data sekunder diolah

	Coeff	S.E	T	Sig (two)
b (YX)	0,0278	0,1165	0,2389	0,8124
b (MX)	-0,0178	0,0064	-2,7892	0,0082
b (YM.X)	10,3312	2,4693	4,1838	0,0002
b (YX.M)	0,2119	0,1067	1,9854	0,0545
Inderect Effect				
Effect	-0,1841	0,0809	-2,2762	0,0228

Sumber : Data sekunder diolah

	Hipotesis	Sig.	Keputusan
H4	ERM berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan	0,8514	Hipotesis ditolak
H5	Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan	0,0228	Hipotesis diterima

Pembahasan

Pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap kinerja keuangan

Hasil penelitian *Enterprise Risk Management* (ERM) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti tinggi atau rendahnya *Enterprise Risk Management* (ERM) tidak bisa memengaruhi profitabilitas perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. Hasil riset ini sejalan dengan riset yang dilakukan oleh Agustina dan Baroroh (2016) bahwa ERM tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Perusahaan yang mengelola ERM dengan tepat tidak ada jaminan bahwa profitabilitas yang akan di peroleh perusahaan tinggi, hal itu kemungkinan karena perusahaan yang digunakan pada penelitian ini mungkin sudah menerapkan manajemen risiko akan tetapi tidak diungkapkan pada laporan tahunan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian leverage berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hal ini memiliki arti bahwa tinggi rendahnya leverage mempengaruhi kinerja keuangan yang di ukur menggunakan ROA pada perusahaan sektor properti dan real estate. *Leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana asset perusahaan dibiayai dengan utang. Beban utang perusahaan akan menimbulkan konsekuensi beban bunga yang dibayar yang pada akhirnya akan mempengaruhi besarnya arus kas dan laba perusahaan. Perusahaan yang menggunakan sumber dana dari hutang harus dapat mempertimbangkan kemampuannya untuk melunasi kewajiban tetapnya. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk menentukan struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Kenaikan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya keuntungan (laba) yang didapat perusahaan. Semakin besar hutang yang dipakai untuk kegiatan operasional perusahaan seharusnya dapat menghasilkan laba yang optimal. Pada penelitian

Purnamasari (2017) menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, maka leverage yang tinggi akan menurunkan profitabilitas suatu perusahaan, hal ini disebabkan karena biaya bunga yang meningkat dan resiko gagal bayar. Hasil temuan ini sejalan dengan penelitian Widjanarko (2025) dan Adityas Ayu, dkk (2025) yang juga menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan

Pengaruh *Enterprise Risk Managment* (ERM)berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian *Enterprise Risk Managment* (ERM) memberi pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif memiliki arti semakin besar *Enterprise Risk Managment* (ERM) yang diungkapkan oleh suatu perusahaan, maka semakin tinggi kemampuan entitas usaha tersebut dalam memperoleh nilai perusahaan. ERM berfungsi sebagai strategi untuk mengidentifikasi peristiwa yang berpotensi menimbulkan risiko yang dapat mempengaruhi tujuan entitas (COSO, 2017). Penerapan ERM yang baik dapat mengurangi risiko perusahaan untuk memperhatikan keinginan para pemangku kepentingan lainnya dalam meningkatkan nilai perusahaan (Chen, *et al.* 2019). Ketika risiko mendorong perusahaan ke dalam krisis, beberapa kepentingan *stakeholders* mungkin tidak puas, dan reputasi perusahaan mungkin terkikis (Coombs, 2007). Sehingga semakin baik perusahaan menerapkan ERM, maka semakin minimal pengaruh dari berbagai risiko yang dihadapi perusahaan, sehingga diindikasikan mampu untuk memastikan peluang dan tujuan bisnis perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

***Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian di peroleh hasil bahwa leverage tidak mempengaruhi terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai DER justru menyebabkan nilai perusahaan menurun. Oleh sebab itu perlu membatasi penggunaan hutang. Hutang yang tinggi menyebabkan jumlah beban terutang yang harus di bayar juga tinggi sehingga memperkecil laba yang diperoleh perusahaan. Leverage menggambarkan seluruh ekuitas perusahaan dan resiko finansial yang akan menjadi beban perusahaan dimasa mendatang. Keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena keputusan tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Hasil ini sejalan dengan riset yang dilakukan oleh Tahu, dkk (2023) bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh bahwa *Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan. Kemampuan perusahaan untuk mengelola aktivitas ERM dengan tepat tidak ada jaminan perusahaan dalam mencapai profitabilitas dapat diperoleh secara maksimal karena kemungkinan ada kepentingan yang berbeda masih tinggi. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ismah dan Imam (2023) bahwa perusahaan yang melakukan pengelolaan risiko dengan tepat akan mempengaruhi profitabilitas yang akan diperoleh dan mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh *leverage* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Hasil riset menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang di ukur dengan ROA dapat memediasi antara leverage terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan sumber dana hutang lebih besar dari pada modal sendiri dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar bagi para investor dibanding dengan perusahaan yang menggunakan sumber dana hutang lebih kecil. Hal ini disebabkan perusahaan dapat menunjukkan kemampuannya dalam memprioritaskan kewajiban atas beban yang dimiliki sebelum membagikan kepada investor. Sumber dana dari hutang dapat digunakan dalam memutar kegiatan perusahaan agar memperoleh keuntungan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan leverage mampu meningkatkan profitabilitas karena dalam perhitungan pajak, bunga yang dikenakan akibat penggunaan hutang dikurangkan dahulu, sehingga mengakibatkan perusahaan memperoleh keringanan pajak dan akhirnya akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Viki, et al (2025) bahwa leverage mempengaruhi nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini menarik kesimpulan bahwa ERM berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan. Lverage tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. ERM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Lverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. ERM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Lverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan pada sektor properti dan real estate 2018 – 2021. Penelitian ini memiliki implikasi bahwa laporan keuangan ialah suatu bentuk informasi yang ada dalam perusahaan mengenai kondisi pencapaian atau kinerjanya.

Berdasarkan bukti empiris yang diperoleh dari penelitian ini yaitu dengan menerapkan ERM yang tepat dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu pengelolaan leverage yang tepat dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kinerja keuangan dapat memediasi antara leverage terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan masih terbatasnya sampel yang digunakan, hanya fokus pada sektor properti dan real estate , untuk peneliti selanjutnya dapat menggunakan sektor lain. Pengukuran variabel masih terbatas pada satu pengukuran.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityas Ayu R., Sadeli, & Sugiarto, M. (2025). *Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas Dengan Cost of Capital Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Administrasi Bisnis (JABis)
- 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.
- Azizah, N. Z., Dewi, S., & Rokhman, N. (2025). *The influence of cash turnover, accounts receivable turnover, capital structure, and profit growth on profitability*. SHS Web of Conferences, 217, Article 01007. <https://doi.org/10.1051/shsconf/202521701007>

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning
- Callahan, C., & Soileau, J. (2017). Does Enterprise Risk Management enhance operating performance? *Advances in Accounting*, 37, 122–139
- Chen, C., Liang, H., & Lin, Y. (2019). Does enterprise risk management add value? Evidence from corporate governance. *The North American Journal of Economics and Finance*, 47, 312–326. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.03.008>
- CNBC Indonesia. (2023). *Nasib sektor properti di era suku bunga tinggi & resesi dunia*. CNBC Indonesia.
- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. (2017). *Enterprise risk management: Integrating with strategy and performance*. AICPA.
- Coombs, W. T. (2007). *Ongoing crisis communication: Planning, managing, and responding* (2nd ed.). Sage Publications.
- Dewi, L. A., & Praptoyo, S. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(2).
- Fahmi, I. (2020). *Analisis kinerja keuangan*. Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta
- Fahrul, M., Dewi, S.. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. 9(02). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*
- Farrell, M., & Gallagher, R. (2019). *The valuation implications of enterprise risk management maturity*. *The Journal of Risk and Insurance*, 86(3), 625–657. <https://doi.org/10.1111/jori.12235>
- Florio, C., and G. Leoni. 2017. "Enterprise Risk Management and Firm Performance: The Italian Case". *The British Accounting Review*, Vol. 49, No. 1, pp. 56-74.
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Ismah, N., & Imam, G. (2023). Pengaruh enterprise risk management dan tata kelola perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 11(2), 145–158.
- Iswajuni, I., A. Manasikana, and S. Soetedjo. 2018. "The Effect of Enterprise Risk Management (ERM) on Firm Value on Manufacturing Companies Listed on Indonesian Stock Exchange Year 2010-2013". *Asian Journal of Accounting Research*, Vol. 3, No. 2, pp. 224-235.
- Jensen, M. C., and W. H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, pp. 305–360.

- Kasmir. (2017). *Analisis laporan keuangan* (Edisi revisi). PT RajaGrafindo Persada
- Khusnaini, R., & Dewi, S. (2025.). *Determinan nilai perusahaan pada sektor perbankan*. Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (AKUNBISNIS).
- Kurnia Permana, & Muhammad Haris Saputra. (2025). The Effectiveness of Price to Book Value in Classifying Value and Growth Stocks and Its Implications for Stock Returns in Indonesia. *Indonesian Journal of Social Science Research*, 6(2), 661-669. <https://doi.org/10.11594/ijssr.06.02.27>
- Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). *Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan*. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIAKu), 1(3), 295–312. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509>
- Mas'adah, Mu'ah, Ariefin, M. S., & Sayyid, M. (2025). Pengaruh Likuiditas, Leverage Terhadap Profitabilitas: Studi Empiris pada UMKM di Kabupaten Lamongan. *Indonesian Journal of Management Science*, 4(2), 123–127. <https://doi.org/10.46821/ijms.v4i2.718>
- Prasetyo, Ery Teguh, and Puspa Marlina. 2019. "Pengaruh Disiplin Kerja Dan Kepuasan Kerja Terhadap Kinerja Karyawan." *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen* 3(1): 21
- Purnamasari, E. D. (2017). *Analisis Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas Perusahaan yang Termasuk LQ45 Periode Agustus 2015–Januari 2016 di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini, 8(1), 41–45. <https://doi.org/10.36982/jiegm.v8i1.235>
- Qurrotulaini, N., & Anwar, S. (2021). Pengaruh Intellectual Capital , Tax Avoidance dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(5), 866–887.
- Rahmi, Namira Ufrida, and Venny Veronika Wijaya. 2022. "Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility, Free Cash Flow Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019." *Owner* 6(3): 2712–20.
- Rejeki, H. T., & Haryono, S. (2025). Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia. *Invoice: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 3(1)
- Sari, N. K. P. P., & Baskara, I. G. K. (2019). Pengaruh Leverage Profitabilitas dan Economic Value Added pada Nilai Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kearifan Lokal Indonesia*, 3(1), 12. <https://doi.org/10.26805/jmkli.v3i1.39>
- Sayilir, O., and M. Farhan. 2017. "Enterprise Risk Management and Its Effect on Firm Value in Turkey". *Journal of Management Research*, Vol. 8, No. 4, pp.
- Setyabudi, T. G., Susanti, D., Widayawati, D., & Iswara, U. S. (2025). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 36(1).

- Solikhah, D. R., & Hariyati. (2019). Pengaruh pengungkapan enterprise risk management terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 6(3), 1–21.
- Tahu, G. P., Indam, M. Y., & Gunadi, I. G. B. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*, 4(11), 31–41
- Viki, M., Mahmudi, B., & Suryani, E. (2025). *The Impact of Leverage on Firm Value by Mediation of Profitability (Case Study of Consumer Non-Cyclical Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2014–2023 Period)*. *Journal of Governance, Taxation and Auditing*, 4(1), 1–17. <https://doi.org/10.38142/jogta.v4i1.1496>
- Widjanarko, W. (2025). *The Effect of Leverage on Profitability: A Dynamic Panel Study on the IDX*. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*