



Website:
ejournal.umm.ac.id/index.php/jaa

Afiliasi:
¹ Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Muhammadiyah Malang,
Jawa Timur, Indonesia

***Correspondence:**
endang@umm.ac.id

DOI: [10.22219/jaa.v5i2.18885](https://doi.org/10.22219/jaa.v5i2.18885)

Sitasi:
Wahyuni, E, D. (2022). Adakah Korelasi Enterprise Risk Management (ERM), Profitabilitas Dan Leverage Keuangan Terhadap Return Saham?. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(2), 166-175.

**Proses Artikel
Diajukan:**
29 November 2021

Direviu:
01 Desember 2021

Direvisi:
06 Maret 2022

Diterima:
17 Mei 2022

Diterbitkan:
31 Mei 2022

Alamat Kantor:
Jurusan Akuntansi Universitas
Muhammadiyah Malang
Gedung Kuliah Bersama 2
Lantai 3.
Jalan Raya Tlogomas 246,
Malang, Jawa Timur,
Indonesia

P-ISSN: 2715-1964
E-ISSN: 2654-8321

Type Artikel: Paper Penelitian

ADAKAH KORELASI ENTERPRISE RISK MANAGEMENT (ERM), PROFITABILITAS DAN LEVERAGE KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM?

Endang Dwi Wahyuni^{1*}

ABSTRACT

Disclosure of Enterprise Risk Management, Profitability and Financial Leverage is an important instrument to provide information to investors, thereby attracting interest in investing in companies that affect the company's stock returns. This study examines the effect of Enterprise Risk Management Disclosure, Profitability, Financial Leverage on Stock Return. The sample in this study using the purposive sampling method was obtained as many as 65 companies from the Manufacturing Sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020. The data analysis techniques used were descriptive analysis and multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that ERM disclosure has no effect on Stock Return, while Profitability and Financial Leverage has an effect on Stock Return. The results of this study indicate that investors in making investments do not pay attention to whether the company's risk management has been managed properly or not. Investors are more concerned with financial information, such as profitability and leverage. Financial information such as profitability and leverage can provide confidence for investors in placing their capital.

KEYWORDS: Enterprise Risk Management (ERM); Financial Leverage; Profitability; Stock Return.

ABSTRAK

Pengungkapan Enterprise Risk Management, Profitabilitas dan Leverage Keuangan menjadi instrumen penting untuk memberikan informasi kepada para investor, sehingga menarik minat untuk melakukan investasi di perusahaan yang mempengaruhi return saham perusahaan. Penelitian ini menguji pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management, Profitabilitas, Leverage Keuangan terhadap Return Saham. Sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode purposive sampling diperoleh sebanyak 65 perusahaan dari Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif dan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan ERM tidak berpengaruh terhadap Return Saham, sedangkan Profitabilitas dan Leverage Keuangan berpengaruh terhadap Return Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan apakah pengelolaan risiko perusahaan sudah dikelola dengan baik atau tidak. Investor lebih mempertimbangkan informasi keuangan, misalnya profitabilitas dan leverage. Informasi keuangan seperti profitabilitas dan leverage bisa memberikan keyakinan bagi investor dalam menempatkan modalnya.



© 2022 Endang Dwi Wahyuni

Jurnal Akademi Akuntansi is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).

KATA KUNCI: Enterprise Risk Management (ERM); Leverage Keuangan; Profitabilitas; Return Saham.

PENDAHULUAN

Mulai tahun 2016, industri manufaktur mengalami penurunan, kondisi tersebut terus berlanjut sampai sekarang karena adanya pandemi Covid 19. Banyak perusahaan yang bangkrut dan karyawan di PHK. Keadaan ini dipicu oleh menurunnya daya beli konsumen, sehingga permintaan barang oleh konsumen juga turun, sehingga berdampak pada produksi perusahaan juga harus disesuaikan dengan kondisi tersebut. Penurunan terjadi pada seluruh kelompok komoditas, dengan penurunan terdalam terjadi pada kelompok bahan bakar kendaraan bermotor -10,4 persen, perlengkapan rumah tangga lainnya -6,9 persen, dan sub kelompok sandang -7,2 persen. Pada keadaan seperti ini perusahaan dituntut untuk bisa mengimplementasikan manajemen risiko perusahaan (*enterprise risk management*) dengan baik.

Manajemen resiko perusahaan merupakan sebuah kegiatan yang bertujuan untuk meminimalisir resiko atas setiap kegiatan bisnis perusahaan dengan cara mengendalikannya baik menerima, menolak, maupun mengalihkan resiko dengan kegiatan alternatif yang bisa dilakukan oleh perusahaan. *Enterprise Risk Management* (ERM) menurut *Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission* (COSO) merupakan sebuah proses yang mengidentifikasi dan mengelola risiko untuk memberikan kepastian dalam mencapai tujuan perusahaan. Pada dasarnya resiko akan selalu melekat pada setiap aktivitas operasional perusahaan, sehingga pengelolaan resiko ini bertujuan untuk memberikan resiko yang terkecil yang dapat diterima oleh perusahaan. Pengelolaan risiko yang tepat akan memberikan kepastian bagi perusahaan untuk setiap kegiatan yang dilakukan sehingga dapat memberikan keunggulan bersaing yang secara tidak langsung akan berdampak pada peningkatan minat investor. Faktor lain yang mempengaruhi pertimbangan investor dalam memilih perusahaan adalah return yang akan diperoleh atas dana yang diberikan (Saputro & Badjra, 2016). Salah satu factor yang mempengaruhi return yang tinggi adalah banyaknya informasi yang diungkapkan oleh perusahaan, diantaranya adalah informasi ERM. Hasil penelitian Matar & Encizan, (2018) menyebutkan bahwa pengungkapan ERM dapat meningkatkan return saham. Perusahaan yang mengungkapkan informasi ERM secara spesifik dan luas akan memiliki nilai yang lebih baik bagi investor.

Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap return saham. Banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham selain *Enterprise Risk Management* (ERM), yaitu profitabilitas, *Leverage* Keuangan dan hal-hal lain. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Profitabilitas juga dapat mempengaruhi *return* saham karena semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian, perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi, akan dapat menarik banyak investor untuk melakukan investasi (Mohd Tahir & Razali, 2011). Pengukuran Profitabilitas yang umum dilakukan adalah dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA). ROA mengukur seberapa besar efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dana dan menggambarkan sejauh mana perusahaan mengelola asetnya dengan baik.

Selain variabel di atas, hal lain yang dapat mempengaruhi return saham adalah *Leverage* Keuangan. Secara umum *Leverage* Keuangan diartikan sebagai rasio yang membandingkan antara total aset dengan total kewajiban. Dimana ini berarti rasio *Leverage* Keuangan merupakan rasio keuangan yang dinyatakan menggunakan aset dalam memenuhi atau

membayar hutang perusahaan. Menurut [Hanafi & Halim, \(2009\)](#) *leverage* keuangan adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan return saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management*, Profitabilitas, dan *Leverage* Keuangan terhadap return saham. Berbeda dengan penelitian [Matar & Eneizen \(2018\)](#), yang meneliti Return Saham pada saat IPO, sedangkan penelitian ini menggunakan return saham saat laporan keuangan dipublikasikan.

Signaling theory mengindikasikan bahwa organisasi akan berusaha memberikan sinyal atau informasi positif kepada para investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan ([Whiting & Miller, 2008](#)). Informasi yang diberikan oleh perusahaan sebagai suatu pengumuman mampu memberikan signal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi mereka. Apabila pengumuman tersebut memberikan nilai positif, maka perusahaan mengharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman, sehingga dapat diterima oleh pasar ([Leland & Pyle, 1977](#)).

Adapun penjelasan dalam teori stakeholder yang dijelaskan oleh [Donaldson & Preston, \(1995\)](#) yang menyatakan tentang *stakeholder theory*: “any identifiable group or individual who can affect the achievement of an organisation’s objectives, or is affected by the achievement of an organisation’s objective?”. Berdasarkan teori *stakeholder* tersebut, pimpinan perusahaan diharapkan dapat melaksanakan aktivitas- aktivitas yang dianggap penting oleh stakeholder dan melaporkan kembali aktivitas tersebut kepada stakeholder ([Ulum et al., 2018](#)). *Stakeholder* adalah pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, maka pihak manajemen dapat mempertimbangkannya dalam mengungkapkan informasi di laporan keuangan. Semua aktivitas organisasi di perusahaan harus memiliki kepentingan yang diinginkan para stakeholder, dan para manajemen harus memikirkan kemakmuran para stakeholdernya. Perusahaan harus memberikan informasi mengenai aktivitas perusahaan, walaupun para stakeholder tidak bisa ikut langsung menjalankan tetapi ada modal yang mereka tanamkan untuk jalannya operasional perusahaan.

Enterprise Risk Management (ERM) merupakan suatu sistem pengelolaan risiko yang diimplementasikan perusahaan secara komprehensif yang mengintegrasikan semua jenis risiko di seluruh lini bisnis untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan ([Hanafi & Halim, 2009](#)). Menurut COSO, *Enterprise Risk Management* adalah sebuah proses yang dipengaruhi oleh manajemen, *board of directors*, dan personel lainnya yang dijalankan dalam penentuan strategi dan mencakup organisasi secara keseluruhan, didesain untuk mengidentifikasi kejadian-kejadian yang berpotensi untuk mempengaruhi organisasi dan mengelola risiko, serta menyediakan keyakinan yang memadai terkait pencapaian tujuan organisasi.

Berkaitan dengan pengelolaan manajemen risiko di dalam perusahaan maka hal tersebut akan memberikan dampak pada kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi return saham perusahaan. *Return* perusahaan merupakan hasil yang telah diperoleh dari hasil investasi yang dilakukan oleh investor. *Return* yang maksimal adalah harapan para investor ketika melakukan investasi. Semakin tinggi *return* yang diinginkan semakin tinggi pula risiko yang akan diberikan. Return Saham dibedakan menjadi dua yaitu return realisasi dan return ekspektasi. Return realisasi dihitung berdasarkan data historis yang terjadi, return ini menjadi penting karena digunakan menjadi salah satu pengukur kinerja perusahaan dan sebagai penentu untuk return di periode - periode selanjutnya. Sedangkan return ekspektasi adalah return yang diharapkan oleh para investor untuk dimasa yang akan datang yang bersifat tidak pasti.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan memacu perusahaan tumbuh dan berkembang dan begitu juga sebaliknya (Pakpahan, 2010). Adanya peningkatan profitabilitas mempunyai efek yang positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam pencapaian tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang akan direspon positif oleh investor sehingga permintaan saham meningkat dan dapat menaikkan harga saham. Rasio profitabilitas dapat dicerminkan dengan *Return On Assets* (ROA). Menurut Dalton et al., (2007) ROA merupakan perbandingan laba bersih dengan jumlah aset perusahaan. ROA adalah ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset perusahaan.

Leverage Keuangan dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. *Leverage* Keuangan bisa dibagi menjadi dua, yaitu: pertama, *Operating Leverage* merupakan penggunaan aset dalam operasional perusahaan yang disertai dengan biaya tetap. Menurut Bertinetti et al., (2013) *operating Leverage* merupakan *Leverage* yang timbul pada saat perusahaan menggunakan aset yang memiliki biaya-biaya operasi tetap. Kedua, *Leverage* Keuangan (*Financial Leverage*) Kebijakan perusahaan untuk mendapatkan modal pinjaman dari luar ditinjau dari bidang manajemen keuangan, merupakan penerapan kebijakan *financial Leverage* atau juga disebut dengan “pengungkit keuangan”.

H1: Pengungkapan Enterprise Risk Management berpengaruh terhadap Return Saham.

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap Return Saham.

H3: Leverage Keuangan berpengaruh terhadap Return Saham.

METODE

Pendekatan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan paradigma positivism. Jenis penelitian ini adalah *explanatory research* yang bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh *enterprise risk management*, profitabilitas dan *leverage* keuangan terhadap *stock return*. Jenis data dalam penelitian yaitu data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*). Sumber data berasal dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs web perusahaan. Populasi seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020. Pemilihan sampel untuk penelitian ini yaitu dengan menggunakan metoda *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria untuk mendapatkan sampel.

Definisi Operasional

a. Enterprise Risk Management (ERM)

Enterprise Risk Management adalah suatu sistem pengelolaan risiko terintegrasi yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pengungkapan *Enterprise Risk Management* diukur menggunakan variabel dummy, jika perusahaan mengungkapkan maka nilainya adalah 1 dan 0 jika tidak mengungkapkan. Indeks pengungkapan dihitung dengan rumus:

$$ERM = \frac{\text{Total item yang diungkapkan}}{\text{Total yang seharusnya diungkapkan}}$$

b. Profitabilitas

Profitabilitas diukur dengan *Return on Assets* (ROA). ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. ROA dapat dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

c. *Leverage* Keuangan

DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *Leverage* Keuangan (penggunaan hutang) terhadap *total shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan (Hoyt & Liebenberg, 2011). *Debt to Equity Ratio* (DER) dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

d. Return Saham.

Return saham dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) yang dihitung dengan pendekatan Market Adjusted Model (model pasar disesuaikan). Formula CAR adalah sebagai berikut :

$$CAR_{it} = \sum((1 + R_{it} / 1 + R_{mt}) - 1)$$

CAR_{it} : *Cumulative Abnormal Return* perusahaan i periode t

R_{it} : *return* saham perusahaan i periode t

R_{mt} : *return* pasar periode t

Metode Analisis Data

Terdapat persamaan regresi berganda yang menjadi model analisis data dalam pengujian hipotesis. Teknik analisis data menggunakan aplikasi SPSS 20 yaitu software yang berfungsi untuk menganalisis data dan melakukan perhitungan statistik, persamaan tersebut yaitu:

$$RS_{it} = \alpha + \beta_1 ER_{T_{it}} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 DER_{it} + \epsilon_{it}$$

Analisis data dilakukan dengan analisis deskriptif, dilanjutkan dengan uji hipotesis. Setelah itu dilakukan Uji Koefisien Determinasi (Uji R²), Uji F dan Uji t.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan dari beberapa kriteria yang ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 65 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Data yang digunakan adalah data yang diambil dari laporan keuangan tahun 2020 dari website BEI yaitu www.idx.co.id. Berikut merupakan rincian hasil perolehan sampel penelitian menggunakan purposive sampling yang disajikan di tabel 1 berikut ini :

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020	198
2	Perusahaan yang mengalami kerugian	(68)

3	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan sesuai dengan kebutuhan penelitian	(35)
4	Perusahaan yang memiliki data outlier	(19)
5	Perusahaan yang tidak memiliki harga saham	(11)
Total Sampel		65

Tabel 1.
Kriteria Penentuan Sampel

Berdasarkan kriteria sampel pada tabel 1 diketahui bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020 yang memenuhi kriteria sebagai sampel sebanyak 65 perusahaan.

Analisis Data dan Hipotesis

a. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif untuk menganalisa data dengan memberikan gambaran atau menganalisis data yang dilihat dari parameter- parameter seperti minimum, maximum, mean, dan ukuran statistik lainnya (Nuraeni et al., 2019). Berdasarkan analisis deskriptif diperoleh hasil sebagai berikut :

Return saham adalah nilai yang diperoleh dari hasil investasi yang dilakukan oleh investor. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, dapat dijelaskan bahwa rata-rata nilai Return Saham sebesar -0,0034. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2020 banyak perusahaan yang menghasilkan return negatif, artinya banyak perusahaan yang harga sahamnya mengalami penurunan. Perusahaan menghasilkan return negative, disebabkan kondisi pada tahun 2020 banyak perusahaan yang mengalami kerugian karena adanya pandemic Covid 19.

ERM adalah suatu sistem pengelolaan risiko terintegrasi yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar nilai ERM (mendekati 1) menunjukkan semakin baik pengelolaan risiko perusahaan. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, dapat dijelaskan bahwa rata-rata nilai Pengungkapan ERM sebesar 0.78. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2020 banyak perusahaan yang melakukan pengungkapan ERM. Pengungkapan ERM terendah 0,64 dan pengungkapan ERM tertinggi sebesar 0,94. Artinya banyak perusahaan yang sudah melakukan pengungkapan ERM dengan baik. Dengan pengungkapan ERM yang baik diharapkan banyak investor yang memahami risiko-risiko yang mungkin terjadi di dalam perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset, maupun ekuitas. Seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan laba dapat diketahui dari analisis laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini tingkat profitabilitas diukur menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA), dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan total asset. Profitabilitas adalah ukuran penting yang digunakan oleh investor dalam menilai apakah suatu perusahaan sehat atau tidak untuk menjadi tempat berinvestasi, yang selanjutnya hasil ini mempengaruhi investor untuk memutuskan membeli atau menjual saham suatu perusahaan. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, dapat dijelaskan bahwa rata- rata nilai Profitabilitas sebesar 0.06. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2020 banyak perusahaan yang menghasilkan tingkat profitabilitas kurang baik. Tingkat Profitabilitas terendah 0,00 dan tertinggi sebesar 0,17.

Leverage keuangan adalah rasio untuk mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan utang untuk membiayai investasi. *Leverage* keuangan diukur menggunakan rasio *debt to equity*

ratio (DER). *Debt to equity ratio* (DER) adalah perbandingan antara total hutang dibagi dengan total ekuitas perusahaan sebagai sumber pendanaan. Berdasarkan hasil perhitungan olah data menunjukkan bahwa rata-rata nilai leverage sebesar 0,66. Nilai *Leverage* keuangan terendah sebesar 0,10 dan tertinggi sebesar 1,79. Dapat dikatakan bahwa tingkat *Leverage* Keuangan perusahaan masih dalam kondisi normal.

b. Uji Hipotesis

Uji koefisien determinasi (uji R^2)

Pengujian ini untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *adjusted R square* sebesar 0,093 atau 9,3%, artinya bahwa Return Saham dipengaruhi 9,3% dari variabel Pengungkapan ERM, Profitabilitas, dan Leverage Keuangan. Dapat dikatakan masih banyak variable lain yang mempengaruhi Return Saham, atau 90,7% Return Saham dipengaruhi oleh variabel lain diluar dari variabel yang diteliti.

Uji Simultan F

Uji F ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis data dapat diketahui F-statistic sebesar 0,05, artinya seluruh variabel independen secara simultan atau keseluruhan berpengaruh terhadap variabel dependen, maka dapat dikatakan bahwa variabel independen ERM, Profitabilitas, dan *Leverage* Keuangan secara simultan berpengaruh terhadap return saham.

Uji Parsial t

Uji t bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam menjelaskan variabel dependen secara parsial, berikut ini merupakan penjelasan dari variabel penelitian:

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan nilai signifikansi variabel ERM sebesar 0,313. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikansi 0,1 atau (10%). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ERM secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham. Berdasarkan pengujian data, menunjukkan nilai signifikansi variabel profitabilitas sebesar 0,093. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi 0,1 atau (10%). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap Return saham. Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan nilai signifikansi variabel *Leverage* Keuangan sebesar 0,020. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi 0,1 atau (10%). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Leverage* Keuangan secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham.

Pembahasan

Berdasarkan penjelasan hasil uji t dapat diketahui bahwa pengungkapan ERM tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Artinya sebanyak apapun ERM diungkapkan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini menandakan bahwa informasi ERM tidak direspon oleh pihak investor. Investor lebih memilih informasi keuangan yang relevan dengan keadaan perusahaan dalam pandemi untuk melakukan investasi pada perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian [Fadhilah & Sukmaningrum, \(2020\)](#) yang menyatakan bahwa ERM tidak berpengaruh terhadap return saham, hal tersebut memberikan penjelasan bahwa penerapan ERM di Indonesia masih baru dan penerapan ERM masih sebatas untuk memenuhi regulasi yang telah ditetapkan. Hal ini tidak sejalan dengan teori stakeholder yang menjelaskan bahwa pelaku bisnis atau perusahaan yang menjalankan aktivitas atau

operasional perusahaan diperlukan menerapkan manajemen organisasi dan melaporkan kembali aktivitas tersebut kepada *stakeholder*.

173

Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa hipotesis penelitian diterima yang artinya profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi Profitabilitas maka *return* saham juga meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [Iswajuni et al., \(2018\)](#), [Aditya & Naomi, \(2017\)](#), [Sulistyaningsih & Gunawan, \(2018\)](#), yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham. Hal tersebut dikarenakan besarnya nilai *return on asset* (ROA) menunjukkan bahwa sebuah perusahaan mampu mengatur aset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan laba. Penelitian ini menggambarkan bahwa nilai ROA dari laporan keuangan akan mempengaruhi pada minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan, dimana semakin dengan nilai ROA yang tinggi maka dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik yang berdampak pada peningkatan minat investor. Oleh karena itu, dengan meningkatnya minat investor maka akan meningkatkan harga saham perusahaan dan berdampak pada *return* yang lebih tinggi.

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah *leverage* berpengaruh terhadap Return Saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [Iswajuni et al., \(2018\)](#), [Aditya & Naomi, \(2017\)](#), [Sulistyaningsih & Gunawan, \(2018\)](#), yang membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham. Hal tersebut menjelaskan bahwa utang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakannya untuk operasi dan investasi perusahaan, terutama dalam hal pengembangan bisnis dan untuk memperluas bisnisnya. Hal ini sejalan dengan teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan tentang keadaan perusahaan. Kegiatan pendanaan yang dilakukan oleh manajemen dapat mencerminkan nilai saham perusahaan sehingga kegiatan pendanaan yang dilakukan menjadi sinyal bagi para investor.

SIMPULAN

Berdasarkan data yang telah dikumpulkan beserta hasil pengujian yang telah dilakukan terhadap penelitian yang dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa variabel ERM tidak berpengaruh terhadap *return* saham, yang berarti bahwa pengungkapan ERM tidak menjadi respon para investor dalam melakukan investasi terhadap perusahaan, yang berdampak pada *return* saham perusahaan. Hasil pengujian terhadap hipotesis kedua menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *return* Saham. Hasil penelitian menunjukkan besarnya nilai *return on asset* (ROA) menunjukkan bahwa sebuah perusahaan mampu mengatur aset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan laba. Hasil pengujian terhadap hipotesis ketiga menunjukkan bahwa variabel *leverage* keuangan berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian menjelaskan bahwa utang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat menggunakannya untuk operasi dan investasi perusahaan, terutama dalam hal pengembangan bisnis dan untuk memperluas bisnisnya.

Berdasarkan hasil penelitian di atas, penelitian ini masih memiliki beberapa kekurangan yang menjadikan hal-hal tersebut sebagai keterbatasan penelitian. Adapun keterbatasan penelitian yaitu: Perusahaan manufaktur yang digunakan dalam penelitian masih banyak yang mengalami kerugian, karena tahun 2020 terdapat virus covid-19 yang membuat kinerja perusahaan turun drastis karena terdapat aturan pemerintah yang harus dipatuhi; Banyak data outlier, sehingga sampel yang didapat dalam penelitian ini semakin berkurang; Hasil uji R^2 dalam penelitian ini sebesar 9,3% yang berarti hanya sedikit kemampuan variabel independen untuk bisa menjelaskan variabel dependen. Artinya sebesar 90,7% variabel lain masih belum masuk dalam model penelitian.

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan pada penelitian ini, maka saran- saran yang diberikan yaitu: Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk dapat menggunakan objek penelitian pada jenis perusahaan lain selain perusahaan manufaktur, sehingga dapat dilakukan perbandingan; Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan atau menambah variabel lain yang relevan dan diduga dapat berpengaruh terhadap Return Saham; Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan menambah jumlah tahun dalam penelitian, karena dengan penambahan jumlah tahun penelitian, maka sampel yang didapat lebih banyak dengan harapan hasil pengujian dapat dibuktikan sesuai dengan hipotesis yang diajukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, O., & Naomi, P. (2017). Penerapan Manajemen Risiko Perusahaan dan Nilai Perusahaan di Sektor Konstruksi dan Properti. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 7(2), 167–180. <https://doi.org/10.15408/ess.v7i2.4981>
- Al-Amri, & Davydoy. (2016). Testing the Effectiveness of ERM: Evidence from Operational Losses. *Journal of Economics and Business*.
- Bertinetti, G. S., Cavezzali, E., & Gardenal, G. (2013). The Effect of the Enterprise Risk Management Implementation on the Firm Value of European Companies. *SSRN Electronic Journal*, August. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2326195>
- Dalton, D. R., Hitt, M. A., Certo, S. T., & Dalton, C. M. (2007). The Fundamental Agency Problem and Its Mitigation. *Academy of Management Annals*, 1(1), 1–64. <https://doi.org/10.5465/078559806>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). THE STAKEHOLDER THEORY OF THE CORPORATION: CONCEPTS, EVIDENCE, AND IMPLICATIONS and from the specific comments of many people, including Professors Aupperle. *Academy of Management Review*, 20(1), 65–91.
- Fadhilah, M., & Sukmaningrum, P. S. (2020). Pengaruh Enterprise Risk Management (Erm), Kinerja Perusahaan Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 7(5), 926. <https://doi.org/10.20473/vol7iss20205pp926-939>
- Hanafi, & Halim. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The Value of Enterprise Risk Management. *Journal of Risk and Insurance*, 78(4), 795–822. <https://doi.org/10.1111/j.1539-6975.2011.01413.x>
- Iswajuni, I., Manasikana, A., & Soetedjo, S. (2018). The effect of enterprise risk management (ERM) on firm value in manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange year 2010-2013. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(2), 224–235. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0006>
- Leland, H. E., & Pyle, D. H. (1977). Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation. *The Journal of Finance*, 32(2), 371–387.
- Matar, A., & Eneizan, B. (2018). Determinants of Financial Performance in the Industrial Firms: Evidence from Jordan. *Asian Journal of Agricultural Extension, Economics & Sociology*, 22(1), 1–10. <https://doi.org/10.9734/ajaees/2018/37476>
- Mohd Tahir, I., & Razali, A. R. (2011). the Relationship Between Enterprise Risk Management (Erm) and Firm Value: Evidence From Malaysian Public Listed Companies. *International Journal of Economics and Management Sciences*, 1(2), 32–41.

- Nuraeni, R., Mulyati, S., & Putri, T. E. (2019). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERSISTENSI LABA (Studi Kasus pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Accruals*, 2(1), 82–112. <https://doi.org/10.35310/accruals.v2i1.8>
- Pakpahan, R. (2010). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2003-2007). *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan, Dan Akuntansi*, 2(2), 211–227.
- Saputro, R., & Badjra, I. (2016). Kinerja Portofolio Saham Berdasarkan Strategi Investasi Momentum Pada Industri Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(1), 254472.
- Sulistyaningsih, S., & Gunawan, B. (2018). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI RISK MANAGEMENT DISCLOSURE (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 1–11. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i1.1973>
- Ulum, I., Ghozali, I., & Chariri, A. (2018). Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, 19(19), 1–31.
- Utami, F., & Murwaningsari, E. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 4(1), 75. <https://doi.org/10.25105/jmat.v4i1.4988>
- Whiting, R. H., & Miller, J. C. (2008). Voluntary disclosure of intellectual capital in New Zealand annual reports and the “hidden value.” *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 12(1), 26–50. <https://doi.org/10.1108/14013380810872725>