

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Deskripsi data merupakan penggambaran data yang digunakan dalam menguji hipotesis penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh pengungkapan *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapat dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2019. Data tersebut dikumpulkan melalui website IDX dan data perusahaan. Sampel yang diambil telah dipilah melalui proses *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

**Tabel 4.1
Penentuan Jumlah Sampel**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2019.	178
Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dan Annual Report secara konsisten dan lengkap 2016-2019	(76)
Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan untuk periode yang berakhir 31 desember dan dinyatakan dalam mata uang rupiah.	(38)
Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data dan informasi terkait dengan variabel yang diteliti yaitu Enterprise Risk Management dan Nilai Perusahaan.	(2)
Jumlah sampel	62
Jumlah observasi	248

Sumber: diolah 2021, www.idx.com

Melalui metode *purposive sampling* tersebut didapatkan 62 perusahaan yang ditetapkan sebagai sampel penelitian dalam penelitian ini.

1.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Uji Statistik Deskriptif

Tabel 4.2
Tabel Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
Nilai Perusahaan	248	0,00	177,50	3,9904	14,1291
ERM	248	0,84	1,00	0,9656	0,04364
ROA	248	0,00	0,53	0,0827	0,0872
ROA x ERM	248	0,00	0,51	0,7999	0,0843

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 20 (2021)

Berdasarkan tabel statistik deskriptif diketahui jumlah observasi pada penelitian ini adalah sebanyak 248 perusahaan.

1. NP

Diperoleh 248 data nilai perusahaan pada periode 2016-2019. Nilai minimum dari nilai perusahaan adalah sebesar 0,00 yaitu data milik AUTO pada 2018. Nilai maksimum 177,50 yaitu pada UNVR di tahun 2016. Rerata nilai perusahaan adalah sebesar 3,9904. Berdasarkan data tersebut mengidentifikasi bahwa rata – rata keseluruhan perusahaan manufaktur yang dijadikan penelitian periode 2016 – 2019 mempunyai NP yang tinggi yaitu sebesar 17,5%. Standar deviasi berada pada 14,1291, lebih tinggi dari nilai rata-rata yang menunjukkan data yang bervariasi. Standar deviasi yang lebih besar dari mean menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam variable NP mempunyai sebaran yang besar karena standar deviasi yang lebih besar dari meannya sehingga simpangan data pada NP ini dapat dikatakan tidak baik. Hal ini menunjukkan bahwa data NP dalam penelitian ini terdapat beberapa *outlier* (data yang terlalu ekstrim).

2. ERM

Diperoleh 248 data ERM pada periode 2016-2019 dengan nilai minimum sebesar 0,84 milik perusahaan KBLI selama 4 tahun berturut-turut. Untuk nilai maksimum sebesar 1 dimiliki oleh perusahaan ASII, AUTO, BATA, CEKA, CINT, DVLA, EKAD, GGRM, HMSP, ICBP, IGAR, INTP, JECC, JPFA, KAEF, KINO, KBLF, LION, MAIN, MLBI, MLIA, PICO, ROTI, SCCO, SIDO, SKBM, SMGR, SMSM, TALF, TCID, TOTO, TSPC, WIIM dan WTON. Nilai rata-rata variabel ERM sebesar 0,9656 dengan standar deviasi sebesar 0,0436, lebih rendah dari nilai rata-rata sehingga data kurang bervariasi.

3. ROA

Diperoleh 248 data ROA perusahaan pada periode 2016-2019 memiliki nilai minimum sebesar 0,00 yang dimiliki perusahaan MLIA DAN ALKA pada 2016, STAR, UNIT dan AKPI pada 2017, STAR dan UNIT pada 2018, KAEF, LION, SKBM, STAR dan UNIT pada 2019. Kemudian nilai tertinggi sebesar 0,53 dimiliki MLBI pada 2017. Nilai rata-rata dari variabel ROA adalah sebesar 0,0827 dengan standar deviasi sebesar 0,0872, lebih besar dari rata-rata sehingga menunjukkan data yang bervariasi.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas Data

Penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* menggunakan program SPSS 20. Uji normalitas data dilakukan guna menguji model regresi, variabel X, Y dan Z untuk melihat apakah ketiga variabel memiliki distribusi yang normal atau tidak. Model regresi dianggap baik jika distribusinya mendekati normal atau normal di mana nilai signifikansinya harus lebih dari 0,05. Hasil pengujian normalitas data pada penelitian ini adalah:

Tabel 4.3
Tabel Uji Normalitas Pengaruh Pengungkapan ERM Terhadap Nilai Perusahaan

N	248
Kolmogorov-Smirnov Z	4,299
Asymp. Sig (2-tailed)	0,000

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 20 (2021)

Kemudian dilakukan pengujian normalitas dengan menambahkan variabel moderasi dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.4
Pengaruh Pengungkapan ERM Terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Profitabilitas

N	248
Kolmogorov-Smirnov Z	3,137
Asymp. Sig (2-tailed)	0,000

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 20 (2021)

Pada uji normalitas, data dianggap tidak normal dikarenakan pada model pengaruh pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan memiliki nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 4,299 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yaitu di bawah 0,005. Untuk model dengan tambahan variabel moderasi profitabilitas, nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 3,137 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan berada di bawah 0,005 sehingga data juga tidak normal. Untuk itu, penulis melakukan *outlier* menggunakan metode boxplot dengan mengeliminasi beberapa data yang menyebabkan outlier.

Setelah dilakukan outlier, penulis menguji data kembali dan mendapatkan hasil uji normalitas sebagai berikut:

Tabel 4.5
Tabel Uji Normalitas Pengaruh Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan

	Unstandardized Residual
N	155
Kolmogorov-Smirnov Z	1,180
Asymp. Sig (2-tailed)	0,124

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 20 (2021)

Dari tabel di atas setelah melalui proses outlier, nilai *Kolmogorov-Smirnov* pengaruh pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan sebesar 1,180 dengan nilai signifikansi 0,124. Hal ini menunjukkan kini data yang dimiliki telah berdistribusi normal dengan nilai signifikan $> 0,05$ sehingga dapat dilakukan pengujian lanjutan.

Tabel 4.6
Tabel Uji Normalitas Pengaruh Pengungkapan ERM Terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Profitabilitas

	Unstandardized Residual
N	155
Kolmogorov-Smirnov Z	0,930
Asymp. Sig (2-tailed)	0,353

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 20 (2021)

Dari tabel di atas setelah melalui proses outlier, nilai *Kolmogorov-Smirnov* pengaruh pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan dengan moderasi profitabilitas sebagai variabel moderasi adalah sebesar 0,930 dengan nilai signifikansi 0,353. Hal ini menunjukkan kini data yang dimiliki telah berdistribusi normal dengan nilai signifikan $> 0,05$ sehingga dapat dilakukan pengujian lanjutan.

1.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Pengujian ini digunakan untuk melihat hubungan kuat antar variabel independen, pengujian ini juga digunakan untuk melihat tingkat kolinieritas yang masih dapat ditolerir. Tingkat kolinieritas yang dapat ditolerir adalah nilai Koefisien VIF hiung pada Collinearity Statistics nilai VIF hitung < 10 (Gujarati, 2014). Hasil uji multikolinearitas dari penelitian ini adalah:

Tabel 4.7
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ERM	0,914	1,095
ERM*ROA	0,914	1,095

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 20 (2021)

Dari hasil pengujian di atas, nilai tolerance dari variabel ERM sebesar 0,914 dengan nilai VIF berada pada 1,095. Berdasarkan ketentuan nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan VIF variabel independen lebih kecil dari 10,00 maka **tidak ada multikolinieritas pada model regresi.**

Untuk hasil pengujian menggunakan variabel moderasi, nilai tolerance sebesar 0,914 dengan VIF sebesar 1,095. Berdasarkan ketentuan, nilai tolerance $> 0,10$ ($0,914 > 0,10$) dan nilai VIF variabel $< 10,00$ ($1,095 < 10,00$) maka **tidak ada multikolinieritas pada model regresi.**

4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain pada suatu model regresi. Pengujian penelitian ini menggunakan uji *Park*.

Hasil uji heteroskedastisitas pengujian adalah sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji *Park* Pengaruh Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan

Model	Sig.
(Constant)	0,018
Pengungkapan ERM	0,059

Sumber: Data yang diolah menggunakan SPSS 20 (2021)

Pada tabel di atas dapat diketahui nilai signifikansi pada variabel pengungkapan ERM dengan variabel residual Ln_Res tanpa moderasi memiliki nilai signifikansi 0,059 dan berada di atas 0,05 ($0,059 > 0,05$) sehingga sesuai dasar pengambilan keputusan bahwa **tidak terjadi gejala heterokedastisitas dalam model regresi.**

Tabel 4.9
Hasil Uji Park Pengaruh Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Profitabilitas

Model	Sig.
(Constant)	0,055
Pengungkapan ERM	0,141
Profitabilitas	0,662
X*Z	0,733

Sumber: Data yang diolah menggunakan SPSS 20 (2021)

Pada tabel di atas dapat diketahui nilai signifikansi pada variabel pengungkapan ERM dengan variabel dependan Ln_Res dengan moderasi memiliki nilai signifikansi 0,141 dan berada di atas 0,05 ($0,141 > 0,05$). Kemudian setelah dimoderasi, nilai signifikansi sebesar 0,733 di mana masih lebih besar dari 0,05 ($0,733 > 0,05$) sehingga sesuai dasar pengambilan keputusan bahwa **tidak terjadi gejala heterokedastisitas dalam model regresi.**

4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk meneliti autokorelasi yang biasa terjadi ketika penelitian dilakukan menggunakan data yang terkait unsur waktu (*time series*). Penelitian ini menggunakan unsur waktu 2016-2019 sehingga perlu diuji apakah model regresi terganggu autokorelasi atau tidak.

Tabel 4.10
Hasil Uji Autokorelasi Pengaruh Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan

Model Summary	
Model	Durbin-Watson
1	2,088

Variabel dependen: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 20 (2021)

Hipotesi Nol	Kriteria	Keterangan
Tidak ada autokorelasi positif	$d < d_l$	Menolak H_0
	$d > d_u$	Tidak Menolak H_0
	$d_l \leq d \leq d_u$	Pengujian tidak meyakinkan
Tidak ada autokorelasi negative	$d > 4 - d_l$	Menolak H_0
	$d < 4 - d_u$	Tidak menolak H_0
	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$	Pengujian tidak meyakinkan
Tidak ada autokorelasi negative atau Positif	$d < d_l$	Menolak H_0
	$d > 4 - d_l$	Menolak H_0
	$d_u < d < 4 - d_u$	Tidak menolak H_0
	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$	Pengujian tidak meyakinkan

Nilai Durbin-Watson (d) adalah sebesar 2,088 di mana lebih besar dari batas atas (d_U) yakni 1,7504 serta kurang dari $4 - d_U$ ($4 - 1,7504 = 2,2496$). Dari nilai yang didapatkan yaitu d_u (1,7504) < d (2,088) < $4 - d_u$ (2,2496), maka dapat disimpulkan **tidak terdapat masalah atau gejala autokorelasi negative atau positif pada pengaruh pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan.**

Selanjutnya adalah hasil uji autokorelasi atas pengaruh pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Tabel 4.11
Hasil Uji Autokorelasi Pengaruh Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Profitabilitas

Model Summary	
Model	Durbin-Watson
1	2,029

Variabel dependen: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 20 (2021)

Nilai *Durbin-Watson* (d) adalah sebesar 2,029 di mana lebih besar dari batas atas (dU) yakni 1,7504 serta kurang dari 4-dU ($4-1,7504 = 2,2496$). Maka dapat disimpulkan **tidak terdapat masalah atau gejala autokorelasi negative atau positif pada pengaruh pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan dengan moderasi profitabilitas.**

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Uji MRA digunakan untuk membuktikan hubungan variabel moderasi terhadap variabel independent, apakah memperkuat atau melemahkan. Pada penelitian ini, penulis menguji hubungan pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan dengan hasil:

Tabel 4.12
Hasil Uji MRA Pengaruh Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan

Model Summary		
Model	R	R Square
1	0,283	0,080

Variabel dependen: Nilai perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 20 (2021)

Tabel di atas menunjukkan variabel dependen berupa nilai perusahaan terpengaruh oleh pengungkapan ERM. Selanjutnya penulis memasukkan variabel moderasi terhadap model:

Tabel 4.13
Hasil Uji MRA Pengaruh Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Profitabilitas

Model Summary		
Model	R	R Square
1	0,406	0,165

Variabel dependen: Nilai perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 20 (2021)

Dari hasil yang tertera pada tabel di atas, model persamaan MRA yang digunakan menghasilkan:

Nilai R Square sebesar 0,080 sehingga dikatakan variabel ERM mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 8,0%.

Setelah variabel moderasi masuk dalam model regresi, nilai R square meningkat menjadi 0,165 atau 16,5%.

Dengan demikian, dapat disimpulkan **profitabilitas memperkuat pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan.**

4.3.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Jika $R > 0,5$ dan mendekati nilai 1 maka koefisien korelasi dianggap kuat. Variabel independen memberi informasi yang dibutuhkan jika sudah mendekati 1. Semakin kecil maka variabel independen semakin terbatas dalam menjelaskan variabel dependent.

Tabel 4.14
Hasil Uji R^2 Pengaruh Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Profitabilitas

Model Summary		
Model	R	Adjusted R Square
1	0,406	0,149

Variabel dependen: Nilai perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 20 (2020)

Tabel di atas menunjukkan nilai R square setelah variabel moderasi masuk dalam model regresi dan menunjukkan hasil 0,149 atau 14,9%, menurunkan pengaruh

pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa **profitabilitas mempengaruhi pengungkapan ERM secara negatif menyebabkan pengungkapan ERM yang termoderasi hanya berpengaruh sebesar 14,9% nilai perusahaan.** Sebanyak 85,1% lainnya dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian.

4.3.3 Uji F

Uji ini disebut uji kelayakan model yang dilakukan untuk melihat pengaruh pengungkapan CSR terhadap efisiensi investasi secara simultan. Hasil uji F pada penelitian ini adalah:

Tabel 4.15
Uji F Pengaruh Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan

ANOVA		
Model	F	Sig.
Regression	13,320	0,000

Variabel dependen: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 20 (2021)

Tabel di atas menunjukkan nilai sig. sebesar 0,000 di mana nilai signifikan berada di bawah 0,000 ($0,000 < 0,05$). Berdasarkan ketentuan, H_1 diterima atau dengan kata lain **model regresi pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan signifikan.**

Tabel 4.16
Hasil Uji Pengaruh Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Profitabilitas

ANOVA		
Model	F	Sig.
Regression	9,956	0,000

Variabel dependen: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 20 (2021)

Tabel di atas menunjukkan nilai sig sebesar 0,000 dengan nilai sig. berada di bawah 0,000 ($0,000 < 0,05$). Berdasarkan ketentuan dasar pengambilan keputusan, H_2

diterima atau dengan kata lain **model regresi pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai moderasi signifikan.**

4.3.4 Uji t

Pengujian ini dilakukan untk melihat berapa besar pengaruh variabel independent secara individual terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Pengujian dilakukan pada tingkat signifikansi 0,05.

Tabel 4.17
Hasil Uji t Pengaruh Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Profitabilitas

Model	Coefficients	
	Beta	Sig
(constant)		0,095
ERM	0,208	0,024
ROA	0,293	0,757
ERM*ROA	0,008	0,993

Variabel dependent: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan SPSS 20 (2021)

Dari tabel di atas dapat dinyatakan bahwa:

Variabel ERM memiliki signifikansi 0,024 yaitu kurang dari probabilitas 0,05 ($0,024 < 0,05$) sehingga H1 diterima. Membuktikan bahwa **pengungkapan ERM (X) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

Variabel moderasi profitabilitas terhadap ERM memiliki nilai signifikansi 0,993 yaitu lebih dari probabilitas 0,05 ($0,993 > 0,05$) sehingga H2 ditolak. Hal ini membuktikan bahwa **profitabilitas tidak memoderasi pengungkapan ERM dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengungkapan *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.16, variabel pengungkapan ERM memiliki nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,024 atau lebih rendah dari nilai signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$) dan hasil koefisien memiliki hasil positif. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan ERM berpengaruh positif pada nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin banyak item pengungkapan ERM yang dipublikasikan oleh perusahaan akan berdampak baik bagi perusahaan. Hasil ini sejalan Devi, Budiasih, & Badera (2017) dimana ERM berpengaruh pada nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin banyak item pengungkapan ERM yang dipublikasikan oleh perusahaan, maka dapat berdampak pada semakin tingginya nilai perusahaan. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa luasnya informasi ERM secara sukarela yang dipublikasikan oleh perusahaan direspons positif oleh pasar karena pasar percaya bahwa pengungkapan ERM dapat digunakan sebagai salah satu informasi yang relevan dalam memprediksi masa depan dan keberlangsungan (*going concern*) suatu perusahaan.

Disisi lain, jika dikaitkan dengan data pada lampiran mengenai data pengungkapan ERM serta kaitanya dengan nilai perusahaan dapat dilihat bahwa semakin baik perusahaan mengungkapkan pengungkapan ERM maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Dilihat pada tabel lampiran III, contoh perusahaan MLBI yang mengungkapkan pengungkapan ERM dengan total 1 setiap tahunnya, dan memiliki nilai perusahaan sebesar 11,56 dengan mengkaitkan dengan skors Tobin's Q rasio (Sudiyanto & Puspitasari, 2010) yang menjelaskan bahwa jika hasil *Tobin's Q* > 1 berarti manajemen perusahaan berhasil dalam mengelola akiva perusahaan. Sehingga pengungkapan ERM mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil pengungkapan luasnya informasi ERM yang secara sukarela di publikasikan oleh perusahaan akan direspon positif oleh masyarakat.

Hasil penelitian ini selaras dengan teori stakeholder. *Stakeholder theory* menekankan bahwa stakeholder memiliki hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas-aktivitas perusahaan yang juga dapat berpengaruh pada stakeholder. Tujuan utama dari teori stakeholder adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi stakeholder. Informasi ERM yang ditujukan pada stakeholder adalah wujud komitmen yang baik dari manajemen tentang pengelolaan risiko perusahaan, maka dari itu pengungkapan ERM merupakan *good news* yang dapat dijadikan sebagai sinyal positif, karena melalui informasi ERM investor juga akan dapat menilai prospek perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hoyt dan Leinberg (2006) yang menemukan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara pengungkapan penerapan ERM dengan nilai perusahaan.

4.4.2 Pengungkapan *Enterprise Risk Management* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas ternyata tidak memoderasi pengungkapan ERM sehingga mempengaruhi nilai perusahaan dengan nilai *t-statistic* sebesar 0,993. Hasil uji ini sejalan dengan hasil pengujian Mariani (2018) di mana *Enterprise Risk Management Disclosure* yang dimoderasi profitabilitas dengan nilai *t-statistic* 0,517. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas bukan merupakan variabel yang memoderasi pengungkapan ERM secara positif dan signifikan. Dengan semakin luas pengungkapan manajemen terhadap risiko pada perusahaan, ternyata tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan ketika perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi ataupun rendah.

Namun, penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Wahyuni (2020) di mana profitabilitas ternyata dapat memoderasi ERM terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Wahyuni, ada kenaikan pada nilai *adjusted R-Square* dari 14% menjadi

40% di mana menunjukkan adanya kontribusi sebanyak 36% setelah variabel moderasi memoderasi variabel independen. Hasil uji menunjukkan bahwa variabel moderasi meningkatkan hubungan antara ERM dan nilai perusahaan. Hal ini akan memberkan pandangan baru kepada investor dan pihak luar lainnya terhadap kemampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan.

