

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji “pengaruh *enterprise risk management disclosure, corporate governance* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan”. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang sudah tersedia atau data yang tidak diperoleh secara langsung dari obyek penelitian. Data tersebut berupa *annual report* yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data pada penelitian ini diperoleh melalui situs resmi yang dimiliki oleh BEI, yaitu www.idx.co.id. Studi penelitian dilakukan melalui buku teks, dan jurnal ilmiah serta sumber tertulis lainnya yang berkaitan dengan penelitian, juga dijadikan sebagai sumber pengumpulan data. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2016-2018. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Pada penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah program *SPSS ver 20.0*.

Tabel 4.1 Prosedur Dan Hasil Pemilihan Sampel

| No. | Kriteria | Jumlah |
|-----|---|--------|
| 1 | Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. | 175 |
| 2 | Perusahaan manufaktur yang delisting selama tahun 2016-2018 | (6) |
| 3 | Perusahaan manufaktur yang IPO untuk periode 31 Desember 2016-2018 | (27) |
| 4 | Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang asing. | (29) |
| 5 | Perusahaan yang mengalami rugi selama tahun 2016-2018. | (32) |

| | | |
|--|---|------|
| 6 | Perusahaan manufaktur yang selama 2016-2018 memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan selama periode pengamatan. - Tidak mengungkapkan ERM (15) - Tidak membagikan dividen (23) | (38) |
| Jumlah sampel yang digunakan | | 43 |
| Total sampel selama periode penelitian 2016-2018 (43x3) | | 129 |

Sumber : www.idx.co.id

Pada table 4.1 diatas dapat diketahui jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada saat pengumpulan data sebanyak 175 perusahaan. Jumlah perusahaan manufaktur yang mengalami delisting sebanyak 6 perusahaan dan perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian menjadi 170. Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2016-2018 sebanyak 27 perusahaan. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang asing sebanyak 29 perusahaan. Lalu perusahaan manufaktur yang mengalami rugi selama tahun 2016-2018 sebanyak 32 perusahaan. Perusahaan manufaktur selama tahun 2016-2018 yang tidak memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan selama periode pengamatan sebanyak 38 perusahaan, yaitu sebanyak 15 perusahaan yang tidak mengungkapkan ERM dan sebanyak 23 perusahaan yang tidak membagikan dividen. Dengan demikian jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 129 sampel.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang di dapat dari website www.idx.co.id berupa data laporan keuangan dan *annual report* perusahaan manufaktur dari tahun 2016-2018. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari *enterprise risk management disclosure*, dewan komisaris independen, komite audit, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Statistik deskriptif dari variabel sampel perusahaan Manufaktur selama periode 2016 sampai dengan tahun 2018 disajikan dalam tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian

| Descriptive Statistics | | | | | |
|-------------------------------|-----|---------|---------|---------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| ERMD | 129 | .001 | .213 | .12990 | .032648 |
| Dewan Komisaris Independen | 129 | .200 | .833 | .41175 | .114477 |
| Komite Audit | 129 | 3 | 5 | 3.09 | .341 |
| Kebijakan Dividen | 129 | .002 | 2.248 | .42453 | .372923 |
| Nilai Perusahaan | 129 | .009 | 82.444 | 4.61553 | 10.548039 |
| Valid N (listwise) | 129 | | | | |

Sumber : Hasil olah data melalui SPSS ver. 20, 2020

Berdasarkan tabel 4.2 dapat di jelaskan hasil sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel Y Luas pengungkapan nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0,009 dan nilai maksimum 82,444 yang artinya dari 129 sampel yang diteliti pengungkapan terendah adalah 0,009 dan pengungkapan tertinggi adalah 82,444 yang dimiliki oleh perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan nilai mean adalah 4.61553 yang artinya dari 129 sampel yang diteliti 4.61553 perusahaan telah mengungkapkan nilai perusahaan dengan *standard deviasi* 10.548039.

2. Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERMD)

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel Y pengungkapan *enterprise risk management* memiliki nilai minimum 0,001 dan nilai maksimum 0,213 yang artinya dari 129 sampel yang diteliti pengungkapan terendah adalah 0.001 dan pengungkapan tertinggi adalah 0,213 yang dimiliki oleh perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan nilai mean adalah 0,12990 yang artinya dari 129 sampel yang diteliti 0,12990 perusahaan telah mengungkapkan *enterprise risk management* dengan *standard deviasi* 0,32648.

3. Dewan Komisaris Independen

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris independen memiliki nilai minimum 0,200 dan nilai maksimum 0,833 yang artinya dari 129 sampel yang diteliti pengungkapan terendah adalah 0,200 dan pengungkapan tertinggi adalah -0,833 yang dimiliki oleh perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan nilai mean adalah 0,41175 yang artinya dari 129 sampel yang diteliti 0,41175 perusahaan telah mengungkapkan dewan komisaris independen dengan *standard deviasi* 0,114477.

4. Komite Audit

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel komite audit memiliki nilai minimum 3 dan nilai maksimum 5 yang artinya dari 129 sampel yang diteliti pengungkapan terendah adalah 3 dan pengungkapan tertinggi adalah 5 yang dimiliki oleh perusahaan PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. Sedangkan nilai mean adalah 3,09 yang artinya dari 129 sampel yang diteliti 3,09 perusahaan telah mengungkapkan komite audit dengan *standard deviasi* 0,341.

5. Kebijakan Dividen

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel Y Luas pengungkapan kebijakan dividen memiliki nilai minimum 0,002 dan nilai maksimum 2,248 yang artinya dari 129 sampel yang diteliti pengungkapan terendah adalah 0,002 dan pengungkapan tertinggi adalah 2,248 yang dimiliki oleh perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan nilai Mean adalah 0,42453 yang artinya dari 129 sampel yang diteliti -

0,42453 perusahaan telah mengungkapkan kebijakan dividen dengan *standard deviasi* 0,372923.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas Data

Hasil dari uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas Data

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | Unstandardized Residual |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 129 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0E-7 |
| | Std. Deviation | 8.39116471 |
| | Absolute | .133 |
| Most Extreme Differences | Positive | .133 |
| | Negative | -.081 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1.506 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .021 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil olah data melalui SPSS ver. 20, 2020

Hasil uji normalitas data dengan menggunakan Kolmogrov-smirnov tampak pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa variabel dependen K-Z sebesar 1,506 dengan tingkat signifikan sebesar $0.021 < 0.05$. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa angka signifikan (sig) untuk variabel dependen dan independen pada uji Kolmogrov-smirnov lebih kecil dari tingkat alpha α yang ditetapkan yaitu 0.05 tingkat kepercayaan 95% yang berarti sampel tidak terdistribusi secara normal. Maka dari itu, langkah yang dipilih penulis untuk menormalkan sampel tersebut yaitu dengan mentransformasi data agar menjadi normal, Ghazali (2013). Bentuk transformasi data yang dipilih yaitu dengan menggunakan LG10(x) atau logaritma atau LN. Maka didapat hasil sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas Data 2

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | Unstandardized Residual |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 129 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0E-7 |
| | Std. Deviation | 1.22478038 |
| | Absolute | .080 |
| Most Extreme Differences | Positive | .058 |
| | Negative | -.080 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .911 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .378 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil olah data melalui SPSS ver. 20, 2020

Hasil uji normalitas data dengan menggunakan Kolmogrov-smirnov tampak pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa variabel dependen K-Z sebesar 0,911 dengan tingkat signifikan sebesar $0.378 > 0.05$. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa angka signifikan (sig) untuk variabel dependen dan independen pada uji Kolmogrov-smirnov lebih besar dari tingkat alpha α yang ditetapkan yaitu 0.05 tingkat kepercayaan 95% yang berarti sampel terdistribusi secara normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2013). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Sebagai acuannya disimpulkan:

- a. Jika nilai *tolerance* > 10 persen dan nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas.

- b. Jika nilai *tolerance* < 10 persen dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinieritas

| Coefficients ^a | | | | | |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------------------------|-------|
| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | Collinearity Statistics | |
| | B | Std. Error | Beta | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | 2.405 | 1.490 | | |
| | ERMD | -.041 | .229 | -.015 | .973 |
| | Dewan Komisaris | .173 | .440 | .035 | .881 |
| | Independen | | | | 1.135 |
| | Komite Audit | -1.019 | 1.234 | -.071 | .926 |
| | Kebijakan | | | | 1.080 |
| | Dividen | .447 | .103 | .369 | .946 |
| | | | | | 1.057 |

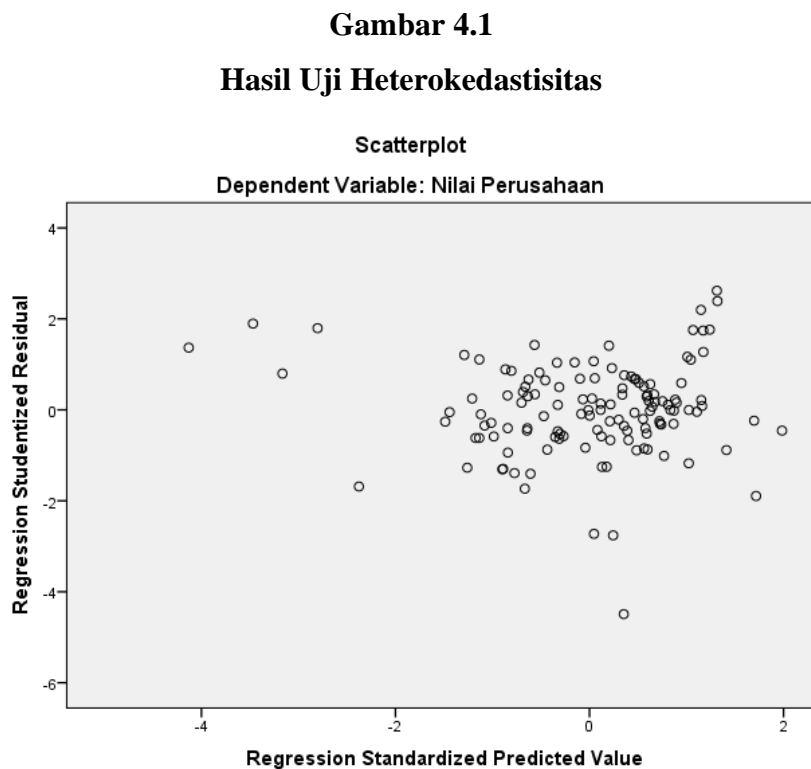
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil olah data melalui SPSS ver. 20, 2020

Berdasarkan hasil uji pada tabel diatas diketahui bahwa nilai *enterprise risk management disclosure* (ERMD) menunjukkan hasil perhitungan *tolerance* sebesar 0,973 dan nilai VIF sebesar 1,028, nilai *tolerance* dewan komisaris independen sebesar 0,881 dan nilai VIF sebesar 1,135, nilai *tolerance* komite audit sebesar 0,926 dan nilai VIF sebesar 1,080 dan nilai *tolerance* kebijakan dividen sebesar 0,946 dan nilai VIF sebesar 1,057. Dari hasil diatas diperoleh kesimpulan bahwa seluruh nilai VIF disemua variabel penelitian lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi masalah multikolinieritas diantara variabel independen dalam model regresi.

4.2.2.3 Uji Heterokedastisitas

Adapun uji ini menggunakan uji scatterplot dengan hasil sebagai berikut:



Sumber : Hasil olah data melalui SPSS ver. 20, 2020

Kesimpulan dari hasil gambar diatas hasil pengujian Heterokedastisitas dengan menggunakan nilai perusahaan, pengungkapan *enterprise risk management*, dewan komisaris independen, komite audit dan kebijakan dividen pada gambar diatas dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas/menyebar, titik-titik penyebaran berada diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedasitas sehingga model layak digunakan.

4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Beberapa cara dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi salah satunya adalah Uji *durbin watson*.

Hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

| Model Summary ^b | | | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .385 ^a | .148 | .121 | 1.244378 | 1.939 |

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Komite Audit, ERMD, Dewan Komisaris Independen

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil olah data melalui SPSS ver. 20, 2020

Dari tabel 4.6 diatas menunjukkan bahwa nilai DW test sebesar 1,939. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan derajat keyakinan 95% dan $\alpha = 5\%$ dengan jumlah sampel sebanyak 129 sampel serta jumlah variabel independen sebanyak 4 ($K=4$ jadi nilai $K-1=3$), maka tabel *durbin watson* akan didapat nilai dL sebesar 1,6653, dU sebesar 1,7603. Dapat disimpulkan nilai DW test sebesar 1,939 lebih besar dari nilai dU dan lebih kecil dari nilai $4-dU$ sebesar 2,2397. Diperoleh kesimpulan bahwa $dU \leq dW \leq 4-dU$ atau $1,7603 \leq 1,939 \leq 2,2397$. Dengan demikian bahwa tidak terjadi autokorelasi yang bersifat positif mendukung terhindarnya autokorelasi pada model yang digunakan dalam penelitian ini.

4.2.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, maka analisis regresi linier berganda dapat dilakukan pada penelitian ini. Analisis regresi linier berganda diperlukan guna mengetahui koefisien-koefisien regresi serta signifikan sehingga dapat dipergunakan untuk menjawab hipotesis. Adapun hasil analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS tampak pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Regresi Linier Berganda

| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|------|
| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | |
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 | (Constant) | 2.405 | 1.490 | | 1.615 | .109 |
| | ERMD | -.041 | .229 | -.015 | -.178 | .859 |
| | Dewan Komisaris Independen | .173 | .440 | .035 | .394 | .694 |
| | Komite Audit | -1.019 | 1.234 | -.071 | -.826 | .411 |
| | Kebijakan Dividen | .447 | .103 | .369 | 4.329 | .000 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil olah data melalui SPSS ver. 20, 2020

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 ERMD + \beta_2 DKI + \beta_3 KA + \beta_4 KD + e$$

$$NP = 2,405 - 0,041 + 0,173 - 1,019 + 0,447 + e$$

Keterangan :

NP = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β_1 - β_4 = Koefisien variable

ERMD = *Enterprise Risk Management Disclosure*

DKI = Dewan Komisaris Independen

KA = Komite Audit

- KD = Kebijakan Dividen
e = *Error Term*, yaitu tingkat kesalahan dalam penelitian

Dari hasil persamaan tersebut dapat dilihat hasil sebagai berikut:

1. Nilai konstanta α adalah 2,405 artinya dengan dipengaruhi *enterprise risk management disclosure*, dewan komisaris independen, komite audit dan kebijakan dividen, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 2,405
2. Nilai koefisien *enterprise risk management disclosure* sebesar -0,041 menunjukkan tanda negatif, hal ini menunjukkan bahwa *enterprise risk management disclosure* mempunyai hubungan yang berlawanan arah. Hal ini mengandung arti bahwa setiap *enterprise risk management disclosure* 1% maka variabel nilai perusahaan akan turun sebesar -0,041, dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
3. Nilai koefisien dewan komisaris independen sebesar 0,173 menunjukkan tanda positif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan dewan komisaris independen 1% maka variabel nilai perusahaan akan naik sebesar 0,173, dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
4. Nilai koefisien komite audit sebesar -1,019 menunjukkan tanda negatif, hal ini menunjukkan bahwa komite audit mempunyai hubungan yang berlawanan arah. Hal ini mengandung arti bahwa setiap komite audit 1% maka variabel nilai perusahaan akan turun sebesar -1,019, dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.
5. Nilai koefisien kebijakan dividen sebesar 0,447 menunjukkan tanda positif. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan kebijakan dividen 1% maka variabel nilai perusahaan akan naik sebesar 0,447, dengan asumsi variabel lainnya tetap sama dengan nol.

4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

4.3.1 Uji Koefisien Determinasi R²

Hasil dari koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.8
Hasil Uji R² Square

| Model Summary^b | | | | | |
|----------------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .385 ^a | .148 | .121 | 1.244378 | 1.939 |

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Komite Audit, ERMD, Dewan Komisaris Independen

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil olah data melalui SPSS ver. 20, 2020

Dari tabel 4.8 SPSS Ver.20 menunjukkan bahwa *Adjusted R Square* untuk variabel *enterprise risk management disclosure*, dewan komisaris independen, komite audit dan kebijakan dividen diperoleh sebesar 0,121. Hal ini berarti bahwa 12,1% dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model tersebut, sedangkan sisanya sebesar 87,9% dijelaskan oleh variabel lain.

4.3.2 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Hasil dari uji f dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.9
Hasil Uji F

| ANOVA^a | | | | | | |
|--------------------------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 33.462 | 4 | 8.365 | 5.402 | .000 ^b |
| | Residual | 192.011 | 124 | 1.548 | | |
| | Total | 225.473 | 128 | | | |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Komite Audit, ERMD, Dewan Komisaris Independen

Sumber : Hasil olah data melalui SPSS ver. 20, 2020

Berdasarkan tabel 4.9 ANOVA diperoleh koefisien signifikan menunjukkan nilai signifikan 0,000 dengan nilai F_{hitung} 5,402 dan F_{tabel} 2,44. Artinya bahwa $Sig < 0,05$ dan $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan bermakna bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa *enterprise risk management disclosure*, dewan komisaris independen, komite audit dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.3.3 Uji Hipotesis (Uji T)

Uji t digunakan untuk menguji signifikan konstanta dari setiap variabel independennya. Berdasarkan hasil pengolahan *SPSS versi 20*, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji T

| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|------|
| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | |
| | B | Std. Error | Beta | | | |
| 1 | (Constant) | 2.405 | 1.490 | | 1.615 | .109 |
| | ERMD | -.041 | .229 | -.015 | -.178 | .859 |
| | Dewan Komisaris Independen | .173 | .440 | .035 | .394 | .694 |
| | Komite Audit | -1.019 | 1.234 | -.071 | -.826 | .411 |
| | Kebijakan Dividen | .447 | .103 | .369 | 4.329 | .000 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil olah data melalui *SPSS ver. 20*, 2020

Berdasarkan output pada tabel diatas, pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

- Pada tabel 4.9 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel ERMD (X1) menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,859 > 0,05$, maka jawaban hipotesis yaitu H_{a1} ditolak dan menerima H_{o1} yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh ERMD terhadap Nilai Perusahaan.

- b. Pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel dewan komisaris independen (X2) menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,694 > 0,05$, maka jawaban hipotesis yaitu H_{a2} ditolak dan menerima H_{o2} yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan.
- c. Pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel komite audit (X3) menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,411 > 0,05$, maka jawaban hipotesis yaitu H_{a3} ditolak dan menerima H_{o3} yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan.
- d. Pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa hasil untuk variable kebijakan dividen (X4) menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,000 < 0,05$, maka jawaban hipotesis yaitu H_{a4} diterima dan menolak H_{o4} yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 4.11
Hasil Penelitian

| Hipotesis | Variabel | Signifikan | Keputusan |
|------------------|-------------------------------|-------------------|----------------------|
| H1 | ERMD | 0,859 | Hipotesis 1 ditolak |
| H2 | Dewan Komisaris Independen | 0,694 | Hipotesis 2 ditolak |
| H3 | Komite Audit | 0,411 | Hipotesis 3 ditolak |
| H4 | Kebijakan Dividen | 0,000 | Hipotesis 4 diterima |

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh *Enterprise Risk Management Disclosure (ERMD)* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil hipotesis pertama (H1) menyatakan bahwa *enterprise risk management disclosure (ERMD)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena dengan meningkatnya *enterprise risk management disclosure (ERMD)*, maka nilai perusahaan akan menurun. Penurunan nilai perusahaan tersebut dapat disebabkan oleh informasi yang diungkapkan perusahaan mengenai pengelolaan ERM dianggap sebagai berita negatif (*bad news*) oleh investor, karena dengan informasi ini investor akan mengetahui prospek risiko perusahaan yang mengancam kelangsungan kinerja perusahaan khususnya pada sektor manufaktur. Selain itu risiko yang diungkapkan dalam laporan keuangan belum sepenuhnya diimbangi dengan informasi-informasi yang lengkap terkait solusi atas risiko tersebut (Arifah & Wirajaya, 2018). *Enterprise risk management disclosure* adalah pengungkapan mengenai pengelolaan risiko-risiko suatu perusahaan. Risiko yang dihadapi perusahaan sangat bervariasi dan cenderung merugikan perusahaan, sehingga proses identifikasi, pengukuran dan pengelolaan risiko sangat dibutuhkan oleh perusahaan demi kelangsungan usaha. Persepsi pelaku pasar yang menganggap informasi pengungkapan ERM sebagai sinyal positif ini meyakinkan investor untuk memberikan harga yang jauh lebih tinggi bagi perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan ikut terdorong naik. Namun ternyata, bahwa pengungkapan ERM tidak memberikan informasi yang positif terhadap para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan, hal ini berdampak pada harga saham perusahaan yang tercermin di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga berimbas pada nilai perusahaan itu sendiri. Sehingga dalam penelitian ini diperoleh hasil bahwa pengungkapan ERM tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Arifah dan Wirajaya (2018) dan Mariani dan Suryani (2018) yang menunjukkan *enterprise risk management disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.4.2 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil hipotesis kedua (H2) menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena penambahan anggota dewan komisaris independen pada perusahaan hanya sebagai suatu ketaatan regulasi atau formalitas, sementara para pemegang saham ikut terlibat langsung dalam pengambilan keputusan yang dilakukan pihak manajemen yang bisa memicu timbulnya konflik kepentingan antara pemilik saham dan manajemen sehingga kinerja dewan komisaris tidak meningkat dan tidak berpengaruh dalam memberi nilai tambah perusahaan (Rahmawati, 2018). Dewan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi persyaratan sebagai komisaris independen (POJK No.33, 2014). Seperti yang telah dijelaskan pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor: 33/POJK.04/2014 yang menetapkan bahwa setiap emiten wajib memiliki komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh dewan komisaris independen. Proporsi dewan komisaris independen yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur tidak terlalu besar sehingga dapat memungkinkan manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik. Jumlah dewan komisaris independen tidak dapat dijadikan jaminan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pengangkatan dewan komisaris independen yang hanya dilakukan untuk memenuhi regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan menyebabkan dewan komisaris independen tidak melaksanakan fungsi monitoring dengan baik (Amaliyah & Herwiyanti, 2019). Sehingga dalam penelitian ini diperoleh hasil bahwa dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fiadicha dan Hanny Y (2016) dan Saenong (2017) yang menunjukkan kehadiran dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.4.3 Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil hipotesis ketiga (H3) menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan komite audit yang terdapat dalam perusahaan sampel juga merupakan anggota dari komisaris independen. Jumlah komite audit minimal seorang komisaris independen dan di luar perusahaan minimal ada dua orang anggota yang bertanggung jawab pada dewan komisaris. Komite audit bertanggung jawab menentukan organisasi untuk menjalankan aturan undang-undang sesuai dengan aturan yang berlaku, melaksanakan etika usaha, dan melakukan pengawasan untuk meminimalisir konflik kepentingan serta tindakan kecurangan karyawan perusahaan (Parlupi, 2019). Karena keterbatasan jumlah komite audit inilah maka komite audit belum mampu menjalankan perannya dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang bertujuan mewujudkan laporan keuangan yang disusun melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan objektivitas dari auditor, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan (Prastuti & Budiasih, 2015). Selain itu, rendahnya pertemuan rutin komite audit sehingga masalah-masalah yang terkait dengan laporan keuangan perusahaan tidak dapat dibahas dengan eksternal auditor, internal auditor, dewan direksi dan dewan komisaris. Menurut peraturan Bapepam No: KEP41/PM/2003 mengatakan bahwa komite audit mengadakan rapat sekurang-kurangnya sekali dalam 1 (satu) bulan. Kenaikan dan penurunan jumlah anggota dalam komite audit juga bukan merupakan jaminan bahwa kinerja suatu perusahaan akan membaik, sehingga investor menganggap keberadaan komite audit bukanlah faktor yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam meningkatkan nilai perusahaan (Rahmawati, 2018). Sehingga dalam penelitian ini diperoleh hasil bahwa komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Nuryono dkk, (2019) dan marini & Marina (2017) yang menunjukkan kehadiran komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.4.4 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil hipotesis keempat (H4) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang diterima oleh pemegang saham, maka hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham. Semakin besar laba yang dibagikan kepada pemegang saham, maka ketertarikan investor terhadap perusahaan tersebut semakin besar, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Ayem & Nugroho, 2016). Pasar yang menganggap terjadinya peningkatan dividen merupakan suatu sinyal terhadap adanya peningkatan kinerja perusahaan di masa sekarang ataupun di masa yang akan datang (Prastuti, 2016). Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan akan mendapatkan imbal balik berupa kepercayaan dari investor dan hal ini tentunya dapat membantu memelihara nilai perusahaan. Hasil yang diharapkan oleh para investor yaitu berupa dividen dan kenaikan nilai saham. Oleh karena itu, dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan (Azis, 2017). Sehingga dalam penelitian ini diperoleh hasil bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Senata (2016) dan Prastuti (2016) yang menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.