

Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Kinerja Keuangan terhadap Return Saham

Nur Putra Rakhmadani, Fifi Swandari, Ali Sadikin

Fakultas Ekonomi, Universitas Lambung Mangkurat, Indonesia
email. putra.rakhmadani84@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the effect of ERM disclosure, Return On Assets (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER) to stock returns on the property firms. Population in this study is 48 property company sub sector of property and real estate industry listed on Indonesia Stock Exchange during the period of 2012 to 2016. The sample method used was purposive sampling and the obtained samples are 33 property companies. The Data were analyzed using multiple linear regression analysis done by SPSS Version Program 23.00 for Windows. The results showed that: (1) Enterprise Risk Management disclosure does not affect the Stock Return. High ERM level does not affect stock return; (2) Return On Asset effect on Stock Return; and (3) Debt to Equity Ratio effect on Stock Return on property companies listed on Indonesia Stock Exchange period 2012-2016.

Key Words: ERM, financial performance, ROA, DER, stock return

PENDAHULUAN

Manajemen risiko tradisional di dalam melakukan pengambilan keputusan tidak mempertimbangkan nilai dari pemegang saham dan tanggung jawab kepada investor (Meier, 2000). Kebutuhan akan pentingnya peranan manajemen risiko mendorong perusahaan untuk menerapkan manajemen risiko yang lebih menyeluruh yang saat ini dikenal dengan *Enterprise Risk Management* (ERM) (Deloach, 2000).

Enterprise Risk Management (ERM) adalah sebuah proses yang berdampak pada jajaran direksi, pihak manajemen dan pihak terkait lainnya yang diaplikasikan dalam strategi perusahaan, didesain untuk mengidentifikasi potensi risiko pada perusahaan dan mengelola risiko sampai pada tahap dimana risiko tersebut dapat diterima untuk menyediakan jaminan asuransi yang beralasan pada pencapaian organisasi (Sukanto, 2007). Hal ini berarti *Enterprise Risk Management* (ERM) merupakan pendekatan secara sistematis dan menyeluruh yang melibatkan semua pihak untuk mengelola risiko.

Pengungkapan manajemen risiko yang dilaksanakan oleh manajemen bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan untuk menilai kebijakan-kebijakan yang dibuat oleh manajemen dalam mengatasi risiko (Widodo, Rohman, & Yudawijaya, 2013). Hal ini diharapkan dapat melengkapi informasi kepada *stakeholder* sehingga mereka memiliki informasi yang lengkap sebagai pertimbangan pengambilan keputusan.

Organisasi atau perusahaan memiliki tujuan utama dalam membangun nilai kepada semua pihak yang berkepentingan (*shareholder*). Tujuan perusahaan dapat dicapai dengan melalui proses dari penerapan strategi, rencana kerja, usahaa mewujudkannya serta

pengendaliannya, hal ini termasuk dalam penerapan *Enterprise Risk Management* (ERM) (Malikun, 2011). Peningkatan kebutuhan akan *Enterprise Risk Management* telah mendorong beberapa penelitian yang berkenaan dengan penerapan *Enterprise Risk Management* dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan (Ahmed & Manab, 2016).

Kinerja keuangan menggambarkan kesuksesan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan (Agustina & Baroroh, 2016). Kinerja keuangan yang baik dalam sebuah perusahaan merupakan pertimbangan utama bagi seorang *investor*. Semakin baik tingkat kinerja perusahaan maka diharapkan harga saham meningkat dan memberikan keuntungan (*return*) saham bagi investor (Bisara & Amanah, 2015). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dilihat melalui rasio *Return on Asset (ROA)* memiliki dampak terhadap minat investor untuk memiliki saham pada perusahaan tersebut sehingga harga saham akan mengalami peningkatan (Sakti, 2010). Hal ini yang menjadi alasan *Return on Asset (ROA)* digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini.

Risiko yang relatif tinggi dapat dilihat melalui nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi sehingga membuat investor cenderung menghindari saham dengan nilai DER yang tinggi (Kasmir, 2012). Semakin besar nilai DER maka semakin besar pula risiko gagal bayar yang akan dihadapi oleh perusahaan. Selain itu tingginya nilai DER akan mengakibatkan perusahaan besar dalam membayar bunga sehingga mengakibatkan dividen yang dibayar turun. Informasi ini merupakan sinyal buruk bagi investor yang akan berdampak pada penurunan permintaan sehingga harga saham turun. Kondisi ini menandakan saham tersebut kurang diminati sehingga menurunkan tingkat *return* saham.

Pengungkapan dan penerapan dari *Enterprise Risk Management* (ERM) tidak hanya didorong oleh pemenuhan *Good Corporate Governance (GCG)* tetapi juga didorong praktik perusahaan yang baik, penciptaan nilai dan kekuatan bertahan (Manab, Kasim, & Hussin, 2010). Secara singkat ERM mampu mendorong perusahaan memberikan kinerja yang baik untuk mendapatkan keuntungan. Perusahaan yang menerapkan *Enterprise Risk Management (ERM)* dapat memberikan jaminan perlindungan bagi investor karena risiko yang dihadapi perusahaan telah dikelola secara terintegrasi (Sanjaya & Linawati, 2015). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Linsmeir et.al (2002) yang mengungkapkan bahwa pengungkapan risiko memiliki dampak kepada penurunan ketidakpastian investor dan perbedaan opini, sehingga dapat menumbuhkan kepercayaan investor kepada perusahaan. Hal ini berarti perusahaan yang lebih informatif dalam menyampaikan risiko kepada *stakeholder* mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai yang tinggi yang akan memberikan *return* yang tinggi. Penelitian terkait pengungkapan *Enterprise Risk Management* telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Bertinetti et al (2013) mengukur pengungkapan ERM dengan menggunakan variabel *dummy* dengan melihat detail laporan keuangan untuk mencari adanya penerapan ERM secara eksplisit maupun implisit. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa implementasi ERM berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal serupa dilakukan oleh Sanjaya dan Linawati (2015) yang mengukur pengungkapan ERM dengan melihat laporan tahunan perusahaan dengan menggunakan frase, akronim, serta individu yang sama dengan "*Enterprise Risk Management*", "*Chief Risk Officer*", "Komite Risiko", "Manajemen Risiko Strategis", "Manajemen Risiko Konsolidasi" "Manajemen Risiko Holistik" dan "Manajemen Risiko Terintegrasi" dengan menggunakan variabel *dummy*. Hasil penelitian Sanjaya dan Linawati mengungkapkan bahwa secara bersama-sama ERM, ukuran perusahaan dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis: (1) pengaruh variabel pengungkapan ERM terhadap *return* saham perusahaan properti yang diteliti; (2) pengaruh variabel *Return On*

Asset (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan properti yang diteliti; (3) pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *return* saham pada perusahaan properti yang diteliti.

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan bidang ekonomi khususnya menambah acuan teori keilmuan di bidang *Enterprise Risk Management (ERM)*, memberikan masukan dan bahan pertimbangan dalam pengungkapan ERM guna meningkatkan kinerja perusahaan, bahan pertimbangan dalam pengambilan kebijakan terkait ERM dan pengungkapannya, dan memberikan informasi yang memadai dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kasualitas yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara beberapa variabel bebas dan variabel terikatnya. Variabel independen yaitu Pengungkapan *Enterprise Risk Management (ERM)*, *Return on Asset (ROA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*; sedangkan variabel dependen adalah *Return Saham*.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk ke dalam sub sektor industri properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2012 -2016, berjumlah sebanyak 48 perusahaan. Penarikan sampel menggunakan teknik *non probability sampling*, dengan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dalam sub sektor industri properti dan *real estate* yang terdaftar dan meraih laba secara berturut-turut selama periode 2012 - 2016 di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 33 perusahaan.

Pengungkapan ERM dalam laporan tahunan perusahaan dengan menggunakan 108 item *checklist* berdasarkan *Enterprise Risk Management Integrated Framework* yang dikeluarkan oleh COSO (Ardiansyah, 2015).

Kinerja keuangan yang diprosikan pada rasio profitabilitas yaitu *Return On Asset (ROA)*. ROA dirumuskan sebagai berikut.

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

Debt to Equity Ratio (DER) mengukur sampai sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. DER dirumuskan sebagai berikut.

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

Return saham adalah sejumlah tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor melalui harga yang telah diinvestasikan melalui saham. *Return* merupakan penjumlahan antara *capital gain* dengan *dividen yield*. *Return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai dari *capital gain*. *Capital gain* diperoleh dari hasil pengurangan harga saham tahun pengamatan dengan tahun sebelum pengamatan dibagi dengan harga saham tahun sebelum pengamatan. Hal ini dapat dirumuskan sebagai berikut,

$$R_{t-1} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui sumber data berupa laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan (*financial*

report) *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan www.idx.co.id, yang terdiri atas: laporan keuangan perusahaan, studi literatur yang mendukung, peraturan perundang undangan, informasi terkait perusahaan penelitian dan sumber-sumber penunjang lainnya Pengumpulan data sekunder menggunakan metode dokumentasi, yaitu mengambil data yang sudah terpublikasi.

Data dianalisis menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan tiga variabel bebas (independen) dan satu variabel terikat (dependen). Persamaan regresi linear berganda:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Keterangan :

- Y = Return Saham
- a = Konstanta
- b₁, b₂, b₃ = Koefisien masing masing variabel bebas
- X₁ = Pengungkapan ERM
- X₂ = *Return On Asset* (ROA)
- X₃ = *Debt to Equity Ratio*
- e = *error*

Hipotesis yang diuji:

- H₀₁ : penerapan ERM tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (*Return Saham*)
- H₀₂ : ROA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (*Return Saham*)
- H₀₃ : DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (*Return Saham*)

Uji prasyarat menggunakan uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Pengolahan data dilakukan dengan Program *SPSS Ver. 23.00 for Windows*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran tentang kondisi umum masing-masing variabel terdiri atas data minimum, data maksimum, mean dan standar deviasi.

Tabel 1. Analisis Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
ERM	165	.40	.81	.6572	.04308
ROA	165	.000	.318	.0719	.059521
DER	165	.07	2.85	.8054	.48089
Return	165	-.88	11.58	.2212	1.01292
Valid N (listwise)	165				

Berdasarkan Tabel 1 dapat dijelaskan sebagai berikut.

1. Rata-rata *return* saham mengalami perubahan positif dengan rata-rata *return* saham sebesar 0,2212 atau 22,12%. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode tahun 2012 sampai dengan 2016, secara umum harga saham perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengalami peningkatan. Standar deviasi *return* saham sebesar 101,292% yang melebihi nilai rata-rata *return* saham sebesar 22,12%. Besarnya simpangan data menunjukkan tingginya fluktuasi data variabel *return* saham selama periode pengamatan.
2. *Enterprise Risk Management* terkecil sebesar 0,40 dan yang terbesar adalah 0,81. Rata-rata *Enterprise Risk Management* adalah 0,6565 atau 65,6% dengan nilai standar deviasi sebesar 0,4316 atau 43,16%. Melihat besarnya nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-ratanya maka data yang digunakan dalam variabel ERM mempunyai sebaran yang kecil.
3. *Return On Asset* terkecil sebesar 0,0002 dan terbesar adalah 0,318. Rata-rata *Return On Asset* adalah 0,07192 atau 7,19 % dengan nilai standar deviasi sebesar 0,059521 atau 5,91%. Melihat besarnya nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-ratanya maka data yang digunakan dalam variabel ROA mempunyai sebaran yang kecil.
4. *Debt Equity Ratio* terkecil sebesar 0,07 dan terbesar (maksimum) adalah 2,85. Rata-rata *Debt Equity Ratio* adalah 0,8054 atau 80,54% dengan nilai standar deviasi sebesar 0,48089 atau 48,09 %. Melihat besarnya nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-ratanya maka data yang digunakan dalam variabel DER mempunyai sebaran yang kecil.

Pengujian Asumsi Klasik

Hasil Uji Asumsi Klasik menunjukkan: (1) Hasil uji normalitas dengan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan data berasal dari populasi yang berdistribusi normal (Asymp.Sig 2-tailed = 0.064). (2) Variabel X1, X2 serta variabel X3 dengan memiliki nilai *Tolerance* lebih dari 0.1 (0.966, 0.958, 0.948) dan nilai VIF kurang dari 10 (1.035, 1.044, 1.054), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas pada model regresi karena syarat uji multikolonieritas sudah terpenuhi. (3) Uji Heteroskedastisitas dilihat dengan uji Glesjer. Berikut ini hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai signifikansi masing-masing variabel adalah 0.060, 0.137 dan 0.169. Nilai signifikan variabel X1, X2 dan X3 menunjukkan nilai signifikan dari variabel bebas terhadap variabel *Absolute Residual* lebih dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05, maka dengan ini dapat dinyatakan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas. (4) Hasil pengujian autokorelasi menunjukkan bahwa nilai DW untuk persamaan pertama adalah 1,999. Nilai d_u untuk jumlah sampel 165 (n) dan jumlah variabel independen 3 (k=3) adalah 1,7825 dan nilai d_l adalah 1,7085, sehingga nilai $d_u < d < d_l$ - d_u adalah $1,7825 < 1,999 < (4-1,7825) = 1,7825 < 1,999 < 2,2175$ sehingga dapat dikatakan tidak ada autokorelasi positif atau negatif atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Dari Tabel 2 dapat dilihat nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ yang berarti bahwa *Enterprise Risk Management* (X1), *Return on Asset* (X2), *Debt to Equity Ratio* (X3) berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat yaitu *Return Saham* (Y). Hal ini membuktikan bahwa secara bersama-sama variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat.

**Tabel 2 Hasil Uji F
ANOVA^b**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.246	3	.415	6.148	.001 ^a
	Residual	10.744	159	.068		
	Total	11.990	162			

a. Predictors: (Constant), DER Transformasi Ln (X+1) + Cochrane Orcutt2, ERM Tranformasi Ln (X+1) + Cochrane Orcutt2, ROA Transformasi Ln (X+1) + Cochrane Orcutt2

b. Dependent Variable: Return Transformasi Ln (X+1) + Cochrane Orcutt2

Untuk mengetahui apakah variabel bebas secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat dilakukan Uji-t. Hasil Uji-t dapat dilihat dalam Tabel 3 berikut.

**Tabel 3 Hasil Uji t
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.723	.941		1.832	.069
ERM Tranformasi Ln (X+1) + Cochrane Orcutt2	-1.459	1.069	-.104	-1.365	.174
ROA Transformasi Ln (X+1) + Cochrane Orcutt2	1.233	.366	.258	3.367	.001
DER Transformasi Ln (X+1) + Cochrane Orcutt2	.232	.101	.177	2.293	.023

a. Dependent Variable: Return Transformasi Ln (X+1) + Cochrane Orcutt2

Hipotesis penelitian yang di uji parsial menggunakan uji t adalah:

- 1) Nilai signifikan ERM adalah sebesar $0.174 > 0.05$, maka H_{01} diterima. Hasil uji menunjukkan bahwa Pengungkapan ERM tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.
- 2) Nilai signifikan ROA adalah sebesar $0.001 < 0.05$, maka H_{02} ditolak. Hasil uji menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

- 3) Nilai nilai signifikan adalah sebesar 0.023 (lebih kecil dari 0.05), maka H_{03} ditolak. Hasil uji menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham

Analisis Koefisien Determinasi

Untuk mengukur kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat dapat dilihat melalui koefisien determinasi. Hasil analisis diperoleh koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.104 atau 10.4%. Dapat disimpulkan bahwa besarnya kontribusi Pengungkapan ERM, ROA dan DER terhadap *return* saham sebesar 10.4%, sedangkan 89.6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian.

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan analisis regresi berganda terdapat 2 (dua) variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* yaitu DER (*Debt Equity Ratio*) dan ROA (*Return On Asset*) serta ada 1 (satu) variabel yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* yaitu ERM. Berikut ini akan dibahas beberapa temuan hasil penelitian:

1) Pengaruh *Enterprise Risk Management (ERM)* terhadap *Return Saham*

ERM dalam suatu perusahaan memiliki peran penting untuk menjaga stabilitas perusahaan. *ERM* yang tinggi menggambarkan adanya tata kelola risiko perusahaan yang baik, termasuk juga memastikan pengendalian internal perusahaan masih tetap terjaga. *ERM* yang berkualitas tinggi pada suatu perusahaan memberikan dampak positif terhadap persepsi pelaku pasar (Baxter *et al.*, 2012).

Hasil penelitian ini menunjukkan hipotesis yang menyatakan bahwa *ERM* berpengaruh signifikan positif terhadap *Return Saham* ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat dilihat bahwa di Indonesia khususnya sektor properti, pertimbangan investor dalam melakukan investasi kurang mengapresiasi penerapan *ERM* suatu perusahaan, investor cenderung lebih mempertimbangkan faktor lain seperti DER (*Debt To Equity Ratio*).

2) Pengaruh ROA terhadap *Return Saham*

Kenaikan atau penurunan nilai *Return On Asset* akan berdampak pada kenaikan atau penurunan *return* saham perusahaan, nilai *Return On Asset* yang semakin tinggi akan memberikan kontribusi terhadap nilai *return* saham yang semakin tinggi atau sebaliknya nilai *Return On Asset* yang semakin rendah akan memberikan kontribusi terhadap *return* saham yang semakin rendah. Sehingga *Return On Asset* dapat dijadikan sebagai tolak ukur bagi investor dalam melakukan investasi atas saham pada sebuah perusahaan yang diinginkan. Penelitian ini sejalan dengan pernyataan di atas, dimana dalam penelitian ini tinggi rendahnya ROA berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan hipotesis yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham diterima. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Sakti (2010) yang menyatakan bahwa ROA memiliki hubungan yang positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan ROA akan berdampak pada *return* saham perusahaan. Investor cenderung melihat ROA pada perusahaan properti karena peningkatannya sejalan dan mempengaruhi peningkatan *return* saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bisara dan Amanah (2015) serta Alupui (2007) yang mengungkapkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

3) Pengaruh DER terhadap Return Saham

Perusahaan yang memiliki tingkat rasio utang pada ekuitas (DER) yang besar menunjukkan tingginya ketergantungan perusahaan pada pihak luar sehingga beban perusahaan akan semakin berat (Wild, Subramanyam, & Halsey, 2005). Namun dana yang diperoleh dari hutang dapat digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan kegiatannya dan melakukan ekspansi dengan harapan bisa menghasilkan laba yang tinggi.

Penelitian ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sakti (2010) dan Acheampong et. al (2014) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh secara signifikan negatif terhadap *return* saham.

Hal ini menunjukkan bahwa pihak investor masih mempertimbangkan informasi mengenai DER sebelum melakukan investasi. Investor dalam sektor properti melihat DER sebagai bentuk sinyal positif yang akan memberikan pertumbuhan dan keuntungan bagi perusahaan. Semakin tinggi DER maka akan memberikan *return* yang tinggi pula.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan kesimpulan hasil sebagai berikut.

- 1) *Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham. Hal ini menunjukkan tinggi rendahnya tingkat *ERM* tidak mempengaruhi *return* saham pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
- 2) *Return On Asset* berpengaruh terhadap *Return* Saham. Hal ini menunjukkan tinggi rendahnya tingkat *ROA* mempengaruhi *return* saham pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
- 3) *Debt to equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return* Saham. Hal ini menunjukkan tinggi rendahnya tingkat *DER* tidak mempengaruhi *return* saham pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan masukan kepada perusahaan dalam pengungkapan ERM sehingga perusahaan dapat memberikan informasi risiko yang akurat kepada calon investor. Perusahaan yang menanamkan modalnya di sektor properti yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, untuk memperhatikan kinerja keuangan perusahaan. Para investor diharapkan lebih selektif dan dapat mempertimbangkan faktor risiko dalam pengambilan keputusannya. Kontrol pemerintah dalam pemenuhan kewajiban perusahaan untuk pengungkapan ERM perlu terus dilakukan.

Ketersediaan data dalam penelitian ini masih kurang, pengungkapan *ERM* hanya sebatas informasi terkait pengungkapan *ERM* yang tercantum dalam laporan tahunan perusahaan selain itu, penerapan *ERM* baru dapat diketahui dampaknya dalam jangka panjang (Sanjaya dan Linawati, 2015), sementara periode pengamatan pada penelitian ini hanya berlangsung selama lima tahun. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel perusahaan yang tidak hanya berfokus pada perusahaan properti saja dan menggunakan periode waktu dan data yang berbeda serta jumlah objek penelitian yang lebih besar mengingat perkembangan pasar modal di Indonesia berkembang sangat pesat.

DAFTAR PUSTAKA

- Acheampong, P., Agalega, E., & Shibu, A. K. 2014. *The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector*. International Journal of Financial Research, 5(1), 125-134. Retrieved from <http://sciedu.ca/journal/index.php/ijfr/article/view/3973/2344>
- 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, 128-138.
- Ahmed, I., & Manab, N. A. 2016. *Influence of Enterprise Risk Management Framework Implementation and Board Equity Ownership on Firm Performance in Negerian Financial Sector: An Initial Finding*. IOSR Journal of Business and Management, 18(1), 61-68. Retrieved from <http://iosrjournals.org/iosrjbm/papers/Vol18-issue1/Version-2/J018126168.pdf>
- Alupui, I. G. K. A. 2007. *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham*. Jurnal Akuntansi Dan Bisnis, 2(1), 88-102.
- Ardiansyah, L. O. M. 2015. *Tingkat Pengungkapan Enterprise Risk Management Pada Indeks Kompas 100*. Universitas Gadjah Mada. Retrieved from http://etd.repository.ugm.ac.id/index.php?act=view&buku_id=88643&mod=penelitian_detail&sub=PenelitianDetail&typ=html
- Bertinetti, G. S., Cavezzali, E., & Gardenal, G. 2013. *The Effect of The Enterprise Risk Management Implementation on The Firm Value of European Company*. Working Paper N. 10/2013. Retrieved from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2326195
- Bisara, C., & Amanah, L. 2015. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham*. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, 4, 1-14.
- Deloach, J. W. 2000. *Enterprise-wide Risk Management: Strategies for Linking Risk And Opportunity*. London: Financial Times, Prentice Hall.
- Linsmeier, T. J., Thornton, D. B., Venkatachalam, M., & Welker, M. 2002. *The effect of Mandated Market Risk Disclosure on Trading Volume Sensitivity to Interest Rate, Exchange Rate, and Commodity Price Movement*. Accounting Review, 16, 353-362.
- Malikun, M. 2011. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Penerapan Manajemen Risiko dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan*. Banjarmasin. Universitas Lambung Mangkurat.
- Manab, N. A., Kasim, I., & Hussin, M. R. 2010. *Enterprise-Wide Risk Management (EWRM) practices: Between corporate governance compliance and value creation*. International Review Of Business Research Papers, 6, 37-57.
- Meier, R. L. 2000. *Integrating Enterprise - Wide Risk Management Concept into Industrial Technology Curricula*. Journal of Industrial Technology, 16(4), 1-15.
- Sakti, T. A. A. 2010. *Pengaruh Return On Asset dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Kasus Pada Sektor Manufaktur Periode Tahun 2003- 2007)*. Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan, 1, 1-12. Retrieved from <http://id.portalgaruda.org/?ref=browse&mod=viewarticle&article=118700>
- Sanjaya, C. K., & Linawati, N. 2015. *Pengaruh Enterprise Risk Management dan Variabel Kontrol Terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Keuangan*. FINESTA, 3, 52-57. Retrieved from <http://download.portalgaruda.org/article.php?article=295348&val=6508&title=Pengaruh Penerapan Enterprise Risk Management dan Variabel Kontrol Terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Keuangan>
- Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.

- Sukanto, R. A. 2007. *Manajemen Resiko Enterprise*. Retrieved February 19, 2017, from www.gangsir.com
- Tandelin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Edisi Pert). Yogyakarta: BPFE - Yogyakarta.
- Widodo, N. M., Rohman, F., & Yudawijaya, Y. B. 2013. *Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan*. Forum Akademika : Jurnal Manajemen Dan Bisnis STIE Wijaya Mulya Surakarta, 17, 1-18. Retrieved from <http://www.stiewijayamulya.ac.id/jurnal/index.php/akademika/article/view/19>.